



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da:

██████████ – Presidente

██████████ – Membro

██████████ Membro

██████████ - Membro

██████████ – Membro

Relatrice: ██████████

nella seduta del 28 marzo 2024, in relazione al ricorso n. 10484, presentato dal Sig. ██████████ (di seguito “il Ricorrente”) nei confronti di ██████████ ██████████ (di seguito “l’Intermediario” o “il Resistente”) in qualità di incorporante ██████████, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell’Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di servizi di investimento, in particolare per quanto attiene agli obblighi informativi, anche nel continuo, e dell’inosservanza delle regole in tema

di profilatura, valutazione di appropriatezza/adequatezza e *disclosure* in tema di conflitto di interessi. 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 2 maggio 2023 all'Intermediario, non riscontrato da quest'ultimo, il Ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Egli rappresenta di aver acquistato azioni dell'intermediario dei cui servizi al tempo si avvaleva (poi incorporato dall'odierno Intermediario resistente), per effetto del che subiva perdita complessiva che viene quantificata in euro 28.674,81.

In relazione a tale operatività, il Ricorrente lamenta:

- la violazione degli obblighi informativi *ex-ante*, per non aver ricevuto le necessarie informazioni circa la natura, le caratteristiche e il rischio insito nelle azioni di che trattasi, nonché per la mancata messa a sua disposizione della scheda prodotto e per avere l'intermediario sottaciuto, anche successivamente, la circostanza che le stesse stavano subendo un rapido e costante calo di valore per effetto dell'emergere di una critica situazione economico-patrimoniale dell'emittente;

- la violazione degli obblighi in tema di profilatura del cliente, oltre che delle regole in tema di valutazione di adeguatezza e appropriatezza. Quanto al primo punto, viene contestata la sussistenza di molteplici irregolarità nel questionario di profilatura del cliente, consistito in un modello precompilato e contenente domande solo generiche, poco dettagliate, anche d'intonazione auto-valutativa, contraddittorie e, in definitiva, inadatte a rilevare il reale profilo dell'investitore che, nel caso di specie, era quello di soggetto già in età avanzata all'epoca degli investimenti, in pensione dopo aver svolto la professione di carrozziere, in possesso della sola licenza di scuola media inferiore e privo di conoscenze ed esperienze pregresse in ambito finanziario. Il Ricorrente fa, altresì, presente che l'Intermediario ha prodotto un solo questionario di profilatura del 14 aprile 2021, irrilevante per l'operatività oggetto di contestazione. In riferimento all'osservanza

delle regole in tema di adeguatezza/appropriatezza, egli contesta la mancata comunicazione dell'esito delle predette valutazioni, ove effettivamente scoltate;

- l'annullabilità delle operazioni di investimento per violazione delle norme in tema di conflitti di interesse, considerato che l'intermediario non avrebbe operato per identificare e gestire il conflitto d'interessi che lo caratterizzava, trattandosi di strumenti finanziari di propria emissione, né consegnato al cliente documenti informativi riportanti la natura, l'estensione e le conseguenze del grave conflitto in essere;

- la nullità dell'operatività in lite per mancanza di un valido contratto quadro, in quanto l'unico contratto stipulato, oltre ad essere molto datato (7 maggio 2003) risaliva all'epoca pre-MiFID e non è mai stato aggiornato per le sopravvenute novità normative, come pure la nullità degli ordini di investimento di cui mancherebbe copia cartacea (o quantomeno traccia della eventuale disposizione telefonica), con conseguente nullità delle operazioni in contestazione.

3. Sulla base di quanto esposto, il Ricorrente conclusivamente chiede al Collegio di *“accogliere il presente ricorso e così pronunciarsi: (i) In via principale: accertare, per le ragioni illustrate, la responsabilità della Banca per i danni arrecati al Cliente, nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, ordinare alla Convenuta il risarcimento, in favore di parte Attrice, entro 30 giorni, dei danni subiti a causa dell'operatività oggetto del presente Ricorso, pari ad € 28.674,81, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. (ii) In via principale e alternativa: accertare, per le ragioni illustrate, la nullità delle operazioni per i danni arrecati al Cliente, nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, ordinare alla Convenuta il risarcimento, in favore di parte Attrice, entro 30 giorni, dei danni subiti a causa dell'operatività oggetto del presente Ricorso, pari ad € 28.674,81, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. In ogni caso, - emettere ogni altra situazione, provvedimento e/o declaratoria ritenuta dal Collegio opportuna [...]”*.

4. L'Intermediario incorporante si è costituito, in via preliminare formulando eccezione sia di inammissibilità del ricorso per difetto di contraddittorio, non

consentendo esso, per come formulato, una difesa adeguata atteso che le contestazioni avanzate sono prive di adeguato supporto probatorio, sia di prescrizione in relazione all'operazione di investimento effettuata nel marzo 2013, peraltro realizzata tramite servizio di *trading online*, come pure delle operazioni poste in essere tra il 4 aprile 2001 e fino a marzo 2013, non potendosi considerare validi atti interruttivi le richieste documentali che il cliente odierno Ricorrente ha formulato in data 15 giugno 2022, 23 dicembre 2022 e 10 febbraio 2023.

Quanto al merito, il resistente formula le seguenti argomentazioni difensive:

- le operazioni qui contestate, effettuate nell'ambito della prestazione del servizio di ricezione, trasmissione ed esecuzione degli ordini, sono state parte di una più ampia operatività realizzata in un lungo arco temporale, il che costituisce dimostrazione del fatto che l'odierno Ricorrente era avvezzo all'operatività in esame, nonché del fatto che egli ha in ogni caso intenzionalmente e consapevolmente reiterato la propria strategia speculativa. In particolare, l'attestazione di continuato possesso evidenzia chiaramente come il Ricorrente abbia avviato la propria operatività sin dal 2001, partecipando anche a tutti gli aumenti di capitale sociale e percependo dividendi per complessivi euro 9.985,51;
- il medesimo ha realizzato ulteriori investimenti, a più riprese, sulle stesse azioni anche nel 2014 e nel 2015, allorquando erano già pubbliche e note le vicende che stavano interessando l'emittente. Il resistente evidenzia altresì che, in relazione agli aumenti di capitale del 2014 e del 2015, sono state inviate al Ricorrente le lettere riservate agli azionisti, in cui si raccomandava alla clientela, prima di aderire alle offerte, di leggere attentamente il Prospetto Informativo appositamente predisposto e il relativo Supplemento, riportanti tutte le informazioni sull'operazione ed, in particolare, l'Avvertenza e la sezione sui Fattori di rischio;
- non può, inoltre, nel caso di specie configurarsi a carico di parte resistente alcun onere di informativa *on going*; in ogni caso, l'operatività di che trattasi è stata adeguatamente rendicontata nel tempo, con l'inoltro degli estratti del deposito

titoli e del conto corrente, nonché con le comunicazioni sulle assemblee ordinarie e straordinarie;

- l'odierno Ricorrente, con la sottoscrizione dei questionari di profilatura Mifid del 2007, 2011 e 2021, per il principio di autoresponsabilità, ha assunto la paternità delle dichiarazioni ivi contenute, alle quali non può che ritenersi vincolato;

- la parimenti contestata violazione degli obblighi in tema di valutazione di adeguatezza e appropriatezza deve essere respinta, stante che l'operatività in lite era coerente con il profilo del Ricorrente, come risultante dai questionari sottoscritti;

- il cliente ha, inoltre, liberamente scelto di aderire agli aumenti di capitale, nonostante le avvertenze messe a sua disposizione dall'intermediario-emittente, sulla base del proprio modello organizzativo secondo cui, allorquando il cliente disponeva operazioni di investimento su strumenti/prodotti finanziari in assenza di consulenza (come in questo caso), le operazioni venivano sottoposte comunque alla valutazione di adeguatezza in via c.d. reattiva;

- il Ricorrente ha detenuto negli anni diversi tipi di strumenti finanziari, soprattutto di tipo azionario, anche di altri enti e connotati da livelli di rischio simili a quello delle azioni qui in lite;

- le asserite violazioni delle norme in tema di conflitto di interessi sono, poi, da ritenersi del tutto infondate, stante che l'esecuzione di operazioni in conflitto di interessi non integra di per sé una violazione della disciplina di settore;

- quanto alla domanda di nullità, l'entrata in vigore di una nuova regolamentazione non determina in sé la nullità sopravvenuta del contratto, che non può ritenersi mancante perché non aggiornato;

- gli ordini di compravendita, ormai prescritti poiché effettuati nel marzo 2013, erano stati disposti direttamente dal Ricorrente via internet; mentre per le operazioni oggetto di ricorso, gli ordini di sottoscrizione sono stati smarriti, come da denuncia avanzata alla competente Autorità. Il resistente sottolinea, inoltre, che la mancata prova di un ordine impartito per iscritto non può ritenersi di per sé

sufficiente a determinare una eventuale declaratoria di nullità, in quanto il requisito della forma scritta è richiesto per il solo contratto quadro. Peraltro, al Ricorrente è stata inviata la rendicontazione periodica delle operazioni di acquisto e vendita delle azioni, che regolarmente riportava la presenza delle azioni in lite nel suo portafoglio, di talché la condotta complessiva del Ricorrente che, nel tempo, non ha sollevato contestazioni, configura una ratifica per fatti concludenti delle operazioni per cui è controversia.

Tutto ciò esposto, conclusivamente l'Intermediario chiede di rigettare il ricorso *“in via preliminare, in quanto: “inammissibile”, per difetto di contraddittorio, non consentendo, per come formulato, all’intermediario di difendersi in maniera adeguata dalle contestazioni avanzate, atteso che le stesse sono prive di parte delle allegazioni probatorie essenziali a sostegno delle tesi di parte avversaria; nel merito: in via principale, in QUANTO INFONDATA IN FATTO E IN DIRITTO, per i motivi tutti esposti [...], dall’esame dei quali emerge, infatti, che - al contrario di quanto asserito dal ricorrente - risultano essere state osservate, mediante la predisposizione e l’attuazione di procedure tecniche ed operative che consentano il pieno ed effettivo rispetto della disciplina in materia, le regole di comportamento dettate dall’ordinamento per la prestazione dei servizi di investimento [...]; - in via subordinata, in quanto, in applicazione del principio sancito dall’art. 1227 c.c., si ritiene sussistente un comportamento gravemente negligente del ricorrente, idoneo ad interrompere il nesso di causalità tra il danno patito e l’asserito inadempimento dell’intermediario, avendo egli detenuto nel tempo sul proprio deposito titoli le azioni oggetto del contendere senza mai informarsi sull’andamento dei propri investimenti e nel caso alienarli;[...] Con vittoria di compensi e spese del presente procedimento”.*

5. Il Ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative, per sostenere che gli investimenti di che trattasi sono avvenuti in presenza di un rapporto di natura consulenziale, come asseritamente dimostrato sia dalla sezione denominata “Informativa sulla valutazione dell’adeguatezza” del questionario di profilatura, in cui si legge espressamente che *“Un’ampia, approfondita ed*

aggiornata conoscenza del Cliente permette alla Banca di offrirgli un'assistenza e una consulenza più attente ed adeguate alle sue caratteristiche ed esigenze” (provando di fatto la finalità ultima dell'implementazione dei questionari vale a dire fornire un servizio di consulenza in linea con il suo profilo,) sia dal contratto stipulato al tempo, dal quale emerge che “*La Banca presta tra l'altro il servizio di consulenza [...]”*. Inoltre, il Ricorrente nega di aver operato sulle azioni contestate in via telematica, non essendo in grado di avvalersi del servizio di *trading online* perché privo delle necessarie competenze informatiche. Il Ricorrente tiene a precisare, altresì, che l'operatività oggetto di contestazione non può in alcun modo ritenersi protrattasi per un lungo arco temporale, in quanto il suo ricorso ha ad oggetto solamente i cinque acquisti effettuati nell'unica giornata del 6 marzo 2013 e le adesioni agli aumenti di capitale del 2014 e 2015; proprio per effetto dei trascorsi termini di prescrizione, non possono, in alcun modo, essere prese in considerazione le operazioni effettuate nel lontano 2001 e a seguire.

6. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di repliche finali con cui, oltre a richiamare argomentazioni già svolte, tiene a segnalare che l'odierno Ricorrente, diversamente da quanto da questi asserito, effettuava investimenti di propria iniziativa, tanto da aver già nel giugno 2007 stipulato il contratto per avvalersi del servizio di *internet banking*.

DIRITTO

Esaminata la documentazione agli atti, il Collegio si esprime nei termini di seguito rappresentati.

In vi pregiudiziale:

- deve respingersi l'eccezione di inammissibilità del ricorso sollevata dall'Intermediario resistente sull'assunto che le contestazioni sollevate da parte attorea sarebbero prive di riscontri probatori, il che avrebbe leso il suo diritto di difesa. Diversamente da ciò, infatti, devono ritenersi sufficientemente determinati sia la causa *petendi* che il *petitum*, come del resto avvalorato dal fatto che l'Intermediario ha potuto produrre ampie e articolate difese sul merito dei fatti

occorsi. Oltretutto, la circostanza che il ricorso possa rivelarsi carente sotto il profilo probatorio è questione che attiene all'esame di merito dei fatti occorsi, non potendo dunque assumere rilievo quale questione pregiudiziale in rito;

- devono, in ogni caso, ritenersi estranee al perimetro temporale di cognizione di questo Collegio le operazioni di investimento in lite anteriori al 15 settembre 2013 (dunque, anche l'acquisto di azioni del 6 marzo 2013, il cui controvalore è stato computato dal Ricorrente nel danno asseritamente subito e che, quindi, può ritenersi oggetto di specifica contestazione), in quanto effettuate oltre il termine di dieci anni dalla presentazione del ricorso; ciò, ai sensi dell'art. 4, comma 3-bis, del Regolamento ACF (adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016 e successive modifiche);

- quanto alla restante operatività, deve ritenersi, ancora, infondata la domanda di nullità per assenza di un valido contratto quadro aggiornato post-MiFid. L'orientamento di questo Collegio è nel senso che, ai fini della verifica del requisito della forma scritta, è sufficiente la sussistenza di un contratto quadro sottoscritto dal cliente, mentre eventuali mancati aggiornamenti delle relative pattuizioni, alla luce di mutamenti normativi *medio tempore* sopravvenuti, possono rilevare come elementi che attestano una non corretta modalità di gestione del rapporto, ma non tradursi in una causa di nullità dell'intero contratto. Nessuna norma prevede, infatti, quale effetto la nullità sopravvenuta per l'entrata in vigore di una diversa regolamentazione ed essendo il contratto quadro un contratto di durata, in quanto tale destinato a produrre i propri effetti nel tempo, la possibilità che intercorra anche un rilevante lasso temporale tra la sua conclusione e la concreta operazione di investimento che forma oggetto di contestazione può per molti versi ritenersi fisiologica, mentre clausole contrattuali eventualmente incompatibili con il nuovo quadro normativo devono considerarsi inoperanti e automaticamente sostituite *ex lege* dalle disposizioni difformi della disciplina di nuova introduzione, ai sensi dell'art. 1419 c.c. (in questo senso, decisioni n. 2408, 2469, 3605, 3555, 3557, 6711 e 6712). Parimenti, è infondata anche la domanda di nullità dei singoli investimenti per mancanza dei relativi ordini, di cui

l'Intermediario ha, in ogni caso, denunciato lo smarrimento in quanto, nuovamente, per costante orientamento di questo Collegio, la mancata prova di un ordine impartito per iscritto non è di per sé sola sufficiente per giungere all'eventuale declaratoria di nullità dello stesso, stante che il requisito della forma scritta richiesto a pena di nullità dall'art. 23 del TUF si riferisce al contratto quadro e non alle singole operazioni di investimento, per le quali la legge non contempla analoga previsione; ciò, fatta salva l'eventualità che siano le stesse parti, nel contratto, a prevedere che gli ordini siano vincolativamente impartiti per iscritto a pena di nullità (tra le molte, in questo senso, v. decisioni n. 5417 e 6238). Nel caso in esame, il contratto quadro versato in atti si limita ad indicare, tuttavia, che gli "ordini sono impartiti di norma per iscritto" e non prevede, quindi, alcun obbligo di forma né, tantomeno, alcuna "sanzione" per il caso di disposizioni impartite con modalità diverse dalla forma scritta.

Relativamente agli aspetti di merito della controversia, deve evidenziarsi come assume carattere dirimente e assorbente di ogni altro elemento valutativo la circostanza che l'Intermediario incorporante e odierno resistente non abbia versato in atti alcuna documentazione concernente l'operatività in esame (né in tema di informativa precontrattuale - non rivestendo carattere esimente neanche il riferimento ai prospetti d'offerta relativi agli aumenti di capitale, per quanto questo Collegio ha reiteratamente avuto modo di sottolineare in sede di esame di analoghe fattispecie - né relativamente allo svolgimento delle verifiche di appropriatezza/adequatezza o in tema di *disclosure* o, a monte, circa la gestione della situazione di conflitto di interessi), che possa consentire a questo Collegio di poter ritenere riscontrata l'effettività di quanto dal medesimo Intermediario affermato - ma, per l'appunto, non comprovato - in ordine alla correttezza dell'operato dell'emittente-intermediario tramite il quale si è realizzata, al tempo, l'operatività qui controversa.

Dal che non può che conseguire, dunque, l'accertata sua responsabilità per le condotte illecite contestate dal Ricorrente, eccezion fatta per la contestazione relativa alla violazione degli obblighi di informativa successiva, in quanto dalle

evidenze in atti (i.e. il contratto quadro) non emerge che parte resistente avesse assunto alcun obbligo di monitoraggio continuo dell'andamento degli strumenti finanziari.

Per quanto attiene, poi, alle contestazioni relative alla fase di profilatura del cliente, presosi atto che sono andati smarriti i questionari del 2007 e del 2011 (e quest'ultimo sarebbe stato quello rilevante per la controversia in esame), in relazione al che l'Intermediario ha depositato in atti evidenze informatiche prive di idonea validità (non essendo firmati dal Ricorrente, oltre che configurati in modo assai diverso rispetto al successivo questionario), il Collegio non può che trarre elementi valutativi dall'unico questionario in atti, ovverosia quello del 14 aprile 2021. Ebbene, da esso emerge un profilo di investitore piuttosto basilico sia per quanto attiene a scolarizzazione che a livello di conoscenze/esperienze lavorative. Dalla rendicontazione versata in atti relativamente al periodo giugno 2013 – dicembre 2015, si rileva che il Ricorrente aveva presso il vecchio intermediario un dossier titoli di un controvalore complessivo di oltre euro 60.000,00, composto fino al 30 giugno 2014 anche da obbligazioni dell'intermediario medesimo per quasi la metà (euro 30.000,00). Diversamente da quanto prospettato dall'odierna parte resistente, non pare a questo Collegio che il dossier del cliente sia attestativo di particolari e significative esperienze pregresse in capo al cliente medesimo, il cui profilo finanziario resta basilico per circostanze soggettive (ex-carrozziere in pensione, circa 75-enne all'epoca dell'operatività contestata, privo di particolari competenze in materia finanziaria), il che porta conclusivamente a ritenere, in una logica controfattuale, che ove debitamente informato, egli si sarebbe con tutta probabilità astenuto dal porre in essere l'operatività qui in esame, dovendo per l'effetto ritenersi accertato anche il nesso di causalità tra evento e danno.

Pertanto, ad avviso di questo Collegio, il ricorso è da ritenersi meritevole di accoglimento.

Passando, allora, alla quantificazione del danno occorso, deve considerarsi che il capitale complessivamente investito dal Ricorrente, al netto delle operazioni

compiute “ante decennio”, è stato di euro 27.785,82, da cui va detratto l’importo di euro 4.048,10 (quale somma dell’importo di euro 3,10 ottenuta per effetto della vendita di azioni risultate frazionate a seguito di raggruppamenti, di euro 4.006,00 quale ricavo della vendita di n. 2.000 diritti di opzione in occasione dell’aumento di capitale del 2015 imputabili pro-quota alle azioni sottoscritte in occasione dell’aumento di capitale del 2014, e di euro 39,00 per la vendita di n. 7.984 diritti di opzione in occasione dell’aumento di capitale 2017 imputabili pro-quota alle azioni sottoscritte in occasione degli aumenti di capitale del 2014 e del 2015). In conclusione, al Ricorrente deve essere riconosciuta, in linea capitale, la somma complessiva di euro 23.737,72 (27.785,82 – 4.048,10), oltre a rivalutazione e interessi legali.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la complessiva somma rivalutata di euro 28.342,84, 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, 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