



Decisione n. 1753 del 26 luglio 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof. M. Rispoli Farina – Membro
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 17 giugno 2019, in relazione al ricorso n. 2409, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. I Ricorrenti rappresentano di essere stati indotti dall'Intermediario convenuto "ad acquistare titoli azionari..." emessi dall'Intermediario medesimo per un controvalore complessivo pari a € 47.297,08. In merito essi contestano: i) "l'invalidità di tutti gli acquisti dei titoli della Banca [...] per mancanza della forma scritta ad substantiam del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli", come previsto dall'art. 23 del T.U.F. e dall'art. 37, comma 1, del Regolamento Intermediari;

ii) la responsabilità contrattuale e precontrattuale dell'Intermediario convenuto, che avrebbe posto in essere un comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti a norma dell'art. 21 del T.U.F., avendo la Banca *“omesso di raccogliere correttamente ed adeguatamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell'investimento, sia in relazione agli obiettivi di investimento”*, atteso che parte Ricorrente non avrebbe mai svolto *“una professione in grado di fornire una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore”*; iii) l'omessa adozione delle *“precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interessi e di informare [...] i clienti sia della fonte del conflitto di interessi ma soprattutto della politica adottata in tale delicata materia”*; iv) la mancanza di un'informazione adeguata avendo l'Intermediario non solo *“omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge”*, ma anche le informazioni circa la *“natura illiquida e particolarmente rischiosa del titolo [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”*; v) l'inadempimento degli obblighi sanciti in capo all'Intermediario dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari nella misura in cui questi avrebbe omesso di accertare *“l'inadeguatezza, sotto diversi profili, ovvero, in subordine, l'inappropriatezza, degli acquisti dei titoli [...] vendibili solo a clienti con un profilo di rischio medio – alto e non di certo agli odierni ricorrenti”*, i quali *“non hanno mai eseguito alcun tipo di investimento in titoli illiquidi negoziati al di fuori dei mercati regolamentati, di modo che non potevano [...] conoscerne le caratteristiche e i relativi rischi”*; vi) l'invalidità di ogni profilatura sottoscritta da Parte Ricorrente, in quanto incompatibile *“con il profilo di tolleranza al rischio e di esperienza finanziaria medio-basso”*, contestando, altresì, la veridicità delle risposte di cui al questionario MiFID del 21 settembre 2015, tra l'altro successivo alla data di acquisto dei titoli per cui è controversia (3 luglio 2014); vii) l'eccesso di concentrazione nel proprio portafoglio finanziario di titoli emessi dalla Banca; viii) l'inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 nonché la mancata adozione di *“tutti gli strumenti idonei a consentire un'effettiva valutazione dell'inadeguatezza e inappropriatezza dei prodotti venduti rispetto al profilo di rischio degli odierni ricorrenti”*; ix) la *“violazione dell'ordine cronologico delle vendite e dell'art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007”* adducendo

che “*quantomeno a livello indiziario*” la Banca avrebbe dato corso ad ordini di vendita impartiti successivamente ai propri, rimasti inevasi. Pertanto, conclusivamente, i Ricorrenti adiscono l’ACF onde sentir: “*in via principale, [...] accertare e dichiarare i vizi di forma, ovvero violazioni e l’inadempimento della convenuta Banca [...] rispetto alle prescrizioni contenute nel TUF D.Lgs.n.58/98, nei Regolamenti Consob e nella Comunicazione n. 9019104/2009 e, per l’effetto, accertare e dichiarare la nullità ovvero pronunciare la risoluzione ex art. 1453 c.c., ovvero pronunciare la responsabilità precontrattuale della Banca, rispetto ai contratti di compravendita dei titoli [...], o quantomeno accertare e dichiarare l’inadempimento della Banca alle predette prescrizioni normative e, sempre e comunque, condannare la convenuta Banca [...] alla restituzione della somma investita dagli odierni ricorrenti, ovvero al risarcimento del danno subito, pari alla somma di € 47.297,08, oltre interessi e maggior danno da svalutazione monetaria [...] dalla data della domanda e sino al soddisfo, ovvero di quell’altra somma – maggiore o minore - che risulterà giusta e provata*”.

2. L’Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito, anzitutto facendo presente che gli odierni Ricorrenti risultano titolari “*di dossier titoli sin dall’ottobre 2001, contratto poi aggiornato il 03.07.2014*” ed “*entrambi i coniugi, poi, trasferivano i titoli presso altro intermediario in data 06.06.2016*”. L’Intermediario ricostruisce i fatti occorsi precisando come, in riferimento alla propria “*presunta responsabilità contrattuale e precontrattuale*”, “*il set informativo e documentale sottoscritto [...] sia del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento*”. In particolare, nelle domande di ammissione alla compagine societaria, parte Ricorrente avrebbe dichiarato espressamente “*di conoscere ed accettare le disposizioni contenute nello statuto sociale e di assumere tutti gli obblighi relativi alla qualità di socio, nonché di essere a conoscenza del conflitto di interessi che aveva la Banca [...] nell’operazione, essendo la stessa sia emittente che offerente delle azioni*”, sottoscrivendo altresì “*le ‘schede prodotto’ nelle quali erano chiaramente esplicitate le caratteristiche delle operazioni, l’orizzonte temporale e le modalità di smobilizzo delle azioni*”. L’Intermediario contesta, poi, quanto affermato da parte attrice circa la propria “*mancata conoscenza in materia*”, sostenendo viceversa che i clienti fossero

“perfettamente a conoscenza della tipologia dell’investimento sottoscritto” in ragione delle informazioni adeguatamente raccolte in sede di profilatura; questionari di profilatura, invero, che *“rispettavano in pieno le norme vigenti, ratione temporis applicabili”*. Parte Resistente, inoltre, premesso che il profilo di rischio di uno strumento finanziario *“non è statico ma dinamico”*, sostiene in via generale che la *“Policy di valutazione di adeguatezza nella prestazione del servizio di Consulenza in materia di investimenti”* seguita per gli strumenti del Gruppo di appartenenza, *“fatto salvo il maggior patrimonio informativo disponibile, segue l’approccio previsto per tutti gli altri strumenti finanziari”*, adducendo quanto al caso di specie che *“al momento della sottoscrizione del titolo [...] lo stesso aveva un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell’ordine di cessione. Il titolo, dunque, ha assunto un rischio di liquidità più elevato nel 2015 e 2017”*. Quanto poi all’asserita violazione delle regole contenute nella Comunicazione Consob n. 909104/2009, la Banca rappresenta preliminarmente che i titoli *“al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi”*, ricordando che la liquidità dei propri titoli azionari era assicurata dal proprio sistema di negoziazione interno, dal cui avvio *“i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono inferiori a 90 giorni”*. Sostiene, quindi, che *“le negoziazioni successive all’ultimo aumento di capitale del 2015, nonché quelle tenutesi nel 2016 e fino alla sospensione del febbraio 2017 per il successivo passaggio al mercato Hi-MTF, hanno registrato via via in misura crescente il dilatarsi dei tempi di evasione degli ordini di cessione a causa del sensibile incremento delle richieste di vendita e della decisa contrazione delle richieste di acquisto”*. Oltre ciò, la Banca tiene a ribadire di ritenere di aver *“perfettamente adempiuto”* ai propri obblighi informativi, sottolineando, tra l’altro, come *“l’informativa predisposta e contenuta nel prospetto informativo è certamente l’informativa più dettagliata, completa ed esaustiva che si possa fornire a ciascun singolo investitore rispetto agli strumenti finanziari”*. Infine, l’Intermediario tiene a sottolineare che *“la motivazione principale [...] del ricorso in esame [deriverebbe] dal ritardo nella cessione delle azioni in possesso”* di parte Ricorrente, adducendo una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale ritardo non sia alla Banca imputabile, avendo ella esclusivamente assunto l’obbligo di assicurare l’evasione

“degli ordini di vendita delle azioni [...] impartiti dai clienti secondo un criterio cronologico”, considerato che “in nessuna della documentazione citata né in altra documentazione consegnata alla clientela, si fa riferimento all’impegno assunto dalla Banca ad evadere gli ordini di cessione [...] nel termine massimo di 90 giorni”.

3. I Ricorrenti, in replica, eccepiscono preliminarmente la tardività della trasmissione delle proprie deduzioni da parte dell’Intermediario, che le avrebbe depositate *“esattamente 2 mesi dopo l’avvenuto invio del ricorso, corrispondente al doppio del termine previsto”* dal Regolamento sull’ACF. Nel merito, i Ricorrenti ribadiscono nella sostanza quanto rappresentato in sede di ricorso tenendo, altresì, a precisare che *“la Banca ha completamente omesso di depositare un contratto di amministrazione, deposito e negoziazione titoli validamente sottoscritto dalle parti”,* nonché *“la mancanza di un questionario MIFID anteriore all’esecuzione degli ordini contestati”,* dal momento che *“la Banca ha provveduto a depositare un questionario MIFID solo del 21.09.2015: di modo che risulta provato [...] che non ha mai proceduto alla doverosa raccolta [...] di tutte quelle informazioni necessarie [...] ai fini dell’esecuzione delle operazioni contestate”,* da ciò derivando che *“tutti gli acquisti eseguiti fino al 20.09.2015 [...] devono essere dichiarati nulli e/o inefficaci e/o comunque risolti”.*

4. L’Intermediario, in sede di repliche finali, evidenzia che le argomentazioni di controparte sollevate in sede di deduzioni integrative richiamano quanto già eccepito e dedotto da parte Ricorrente nel ricorso introduttivo, per il che valgono dunque le proprie repliche. Quanto, poi, all’eccepita tardività nel deposito delle controdeduzioni, la Banca rileva come tale eccezione sia da ritenersi infondata, in considerazione della circostanza, *“verificatasi nel caso de quo, che qualora l’intermediario si faccia assistere da un’associazione di categoria abbia 45 giorni (e non 30) per presentare, tramite la piattaforma, le proprie osservazioni.”*

DIRITTO

1. L’eccezione di Parte Ricorrente, di tardiva presentazione delle deduzioni da parte dall’Intermediario, risulta priva di fondamento, in atti risultando, infatti, che il

ricorso è stato trasmesso all'Intermediario in data 21 maggio 2018 e che le deduzioni risultano essere state inserite a sistema il successivo 2 luglio avvalendosi di associazione di categoria, per effetto del che trova applicazione il maggior termine di 45 giorni per il deposito previsto dall'art. 2, comma 2, delibera n. 19783 del 23 novembre 2016.

2. Quanto al merito, stanti le risultanze in atti, il ricorso è fondato e va, dunque, accolto per le ragioni enei termini di seguito rappresentati.

Non si ritengono sussistenti i presupposti per una declaratoria di nullità in quanto è stato versato in atti il contratto quadro tra le parti, stipulato contestualmente all'avvio dell'operatività in esame.

Quanto alla domanda risarcitoria, essa è invece fondata in virtù di quanto di seguito esposto.

L'intermediario ha prodotto copia del contratto-quadro di intermediazione finanziaria sottoscritto in data 3 luglio 2014 e, per il resto, si è limitato ad asserire ma non ha adeguatamente comprovato di aver operato in conformità al quadro normativo di riferimento.

Per converso, dalla documentazione in atti emergono plurimi profili violativi addebitabili all'odierno convenuto.

Con riferimento alla profilatura dei clienti, l'unico questionario prodotto è quello del 3 luglio 2014, il quale tuttavia si appalesa non in linea con le previsioni in materia e, anzitutto, con le *"Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements"* pubblicate dall'ESMA nel 2012, stante che esso è stato sottoposto congiuntamente ai due coniugi ma poi fatto firmare al solo Ricorrente; il che lo rende inidoneo a fornire informazioni attendibili e veritiere con riguardo ad entrambi i clienti, non registrando le inevitabili differenze in termini di conoscenze, esperienze e obiettivi di investimento ravvisabili fra soggetti diversi. Inoltre, sugli Intermediari grava anche un generale obbligo di profilatura dei singoli prodotti collocati, costituendo detto obbligo un presupposto logico per l'attuazione di una corretta valutazione dell'adeguatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio del cliente. Orbene, l'Intermediario ha attribuito ai propri titoli azionari un profilo di *"rischio medio"* in merito al che questo Collegio, in casi analoghi, ha già avuto modo di rilevare che una tale valutazione *"non può che*

suscitare quantomeno forti perplessità in termini di ragionevolezza, non solo in considerazione del fatto che trattavasi, comunque, di capitale di rischio ma, e soprattutto, per la loro natura di strumenti illiquidi, che in quanto tali espongono il risparmiatore non solo al rischio di possibile perdita prospettica dell'intero capitale investito ma anche a quello ben più concreto di trovarsi nella condizione di non poter liquidare l'investimento in tempi ragionevoli. Il che, a ben vedere, è ciò che è accaduto nel caso di specie” (decisione n. 127 del 29 novembre 2017 e numerose altre successive di identico tenore)).

Inoltre l'Intermediario, lungi dal segnalare ai Ricorrenti l'inadeguatezza delle operazioni d'investimento per cui è controversia, ha formulato anzi una specifica raccomandazione d'investimento, senza neanche considerare l'effetto di eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dalla Banca che ne sarebbe conseguito nel *dossier* titoli del Ricorrente. In proposito, in presenza di fattispecie analoghe questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi nei termini seguenti: *“A prescindere dalla qualificazione del servizio prestato, un inadempimento di quest'ultimo emerge, in termini generali, con riguardo a tutte le operazioni complessivamente considerate, dalla concentrazione degli investimenti del Ricorrente in titoli azionari dello stesso Intermediario e dalla mancata diversificazione del portafoglio titoli, che costituiscono indice sintomatico di una strategia d'investimento “suggerita” dall'Intermediario per favorire il collocamento di strumenti da esso stesso emessi, in evidente contrasto con l'interesse del cliente. Nel contempo è evidente che l'Intermediario, per adempiere al meglio il proprio incarico, avrebbe dovuto diligentemente valutare l'adeguatezza non solo delle singole operazioni, ma anche dell'investimento complessivamente effettuato dal Ricorrente”* (Decisione n. 262 del 9 febbraio 2018). Nello stesso senso, del resto, è stato indicato come sia *“di chiara evidenza che un dossier titoli composto per la sua interezza di titoli illiquidi è – potrebbe dirsi – di per sé strutturalmente inadeguato”* (Decisione n. 314 del 9 marzo 2018).

Con riferimento, poi, alla doglianza relativa alla violazione delle disposizioni di cui alla Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, appare dirimente la circostanza secondo cui la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, ha implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi previsti.

Anche su questo specifico punto il Collegio, in un’analoga occasione, ha affermato che *“la difesa del resistente è basata sulla – apodittica – affermazione che tale informativa non sarebbe stata dovuta, perché le azioni [...] non sarebbero state illiquide al momento in cui le operazioni di investimento sono state effettuate, ma lo sarebbero divenute successivamente. Ebbene [...] se è vero che la liquidità, così come per converso l’illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, e che dunque è ben possibile, con riferimento ad un medesimo strumento finanziario, che quella situazione si modifichi nel corso del tempo, sicché uno strumento che prima era liquido divenga illiquido, o viceversa, vero è anche che in presenza di una situazione di fatto [...] in cui il titolo è da tempo pacificamente illiquido – come nota il Ricorrente, e come in definitiva ammette lo stesso resistente [...] – è evidentemente preciso onere dell’intermediario fornire una prova adeguata del fatto contrario, vale a dire del fatto che, invece, alla data dell’operazione di investimento esisteva la asserita condizione di liquidità. [...] Orbene, poiché nel caso di specie l’intermediario – per giustificare di non aver fornito le informazioni di dettaglio prescritte dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009 – si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversia le azioni sarebbero state da esso “classificate” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell’effettivo grado di liquidità a quella data, deve ritenersi accertato anche l’ulteriore inadempimento del resistente ai propri specifici obblighi di informazione”* (Decisione n. 380 del 13 aprile 2018).

Con riferimento, poi, alla contestata violazione degli obblighi informativi di cui l’Intermediario è gravato in attuazione della normativa di settore, parte Resistente non ha fornito elementi atti a dimostrare di non avervi assolto in modo meramente formalistico, con l’effetto che risultano valide le considerazioni che questo Collegio ha già avuto modo di esprimere in passato, nei termini di seguito richiamati: *“la mera pubblicazione e messa a disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano correttamente adempiuti gli (ulteriori e finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l’intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela”* in quanto *“l’intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento [...] non può all’evidenza limitarsi*

ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati” (Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

La doglianza, infine, relativa alla mancata esecuzione dell'ordine di cessione impartito da parte Ricorrente, infine, oltre che essere priva di argomentazioni probatorie a supporto, risulta soprattutto assorbita dai profili violativi, come sopra accertati, relativi al momento genetico delle operazioni d'investimento di che trattasi.

Sulla base di tutto quanto sopra rilevato, il Collegio ritiene conclusivamente accertata la responsabilità, sotto il profilo risarcitorio del danno occorso, dell'Intermediario con riguardo alle carenze informative e comportamentali all'atto degli investimenti di che trattasi e, per l'effetto, quantifica il danno occorso in un importo pari alla differenza tra la somma complessivamente investita da parte Ricorrente (€ 953,00 per il Ricorrente; € 45.648,34 per la Ricorrente), la somma corrisposta (€ 17.287,06) dalla Ricorrente per la sottoscrizione delle obbligazioni convertibili emesse dall'Intermediario convenuto, avvenuta in data 30 dicembre 2014 e ancora in suo possesso, atteso che ella ben potrà ottenere il rimborso della somma investita alla naturale scadenza dei titoli obbligazionari *de quibus* e, ancora, il valore delle azioni inserite nel relativo *dossier* titoli, attualmente quotate sul mercato Hi-Mtf (€ 238,00 per il Ricorrente e € 7.028,88 per la Ricorrente), per un importo complessivo pari, pertanto, a € 715,00 in favore del Ricorrente e a € 21.332,40 in favore della Ricorrente, oltre a rivalutazione monetaria dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione (per € 23,83 in favore del Ricorrente e per € 1.275,30 in favore della Ricorrente), e interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente la somma di € 738,83 e alla Ricorrente la somma di € 22.607,70 comprensive di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali sino al soddisfo, e fissa 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 € 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
Firmato digitalmente da
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi