



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1352 del 16 gennaio 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. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 24 dicembre 2018, in relazione al ricorso n. 1505, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### FATTO

*I.* La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi concernenti la prestazione di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della mancata informazione circa le caratteristiche e la natura degli strumenti finanziari acquistati, nonché in relazione alla mancata rilevazione della non appropriatezza degli investimenti proposti rispetto al profilo dell'investitore. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 11 maggio 2017, reiterato il 27 giugno e a cui l'intermediario ha dato riscontro il 3 luglio successivo in maniera giudicata insoddisfacente, la ricorrente - che agisce su iniziativa della propria figlia, nella qualità di amministratrice di sostegno, e che si avvale anche dell'assistenza di un difensore - si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di detenere in portafoglio, dalla metà del 2013, complessivamente n. 10.978 azioni emesse dall'intermediario convenuto, con cui intrattiene un rapporto contrattuale per la prestazione di servizi di investimento. Le azioni sarebbero rivenienti in parte da acquisti di azioni, in parte da acquisti di obbligazioni convertibili che prevedevano la facoltà di rimborso in azioni (facoltà poi esercitata dall'emittente) compiuti negli anni precedenti ed eseguiti in conformità a un questionario compilato congiuntamente al marito e alla figlia (oggi appunto amministratrice di sostegno), ma in cui ciascuno dei sottoscrittori presentava un diverso profilo, atteso il differente grado d'istruzione, di età e di propensione al rischio.

La ricorrente lamenta, innanzitutto, l'inadempimento contrattuale dell'intermediario alle *«regole d'informazione di cui al T.U.F., rispetto alla vendita de quo, stante peraltro una profilatura di rischio non idonea all'acquirente trattandosi di titoli ad alto rischio»*, e dolendosi in particolare del fatto che l'investimento non era appropriato per *«una persona anziana, in possesso di un livello culturale basso, in chiara difficoltà intellettuale»*, poiché *«assolutamente priva dei requisiti previsti dalla legge per quella tipologia di PROFILO DI RISCHIO»*. A sostegno di tale rimostranza viene segnalato che la ricorrente è stata dichiarata parzialmente incapace di intendere e di volere con nomina di un amministratore di sostegno *«a causa di una patologia pregressa [...] ma già visibilmente tale, all'epoca della vendita azionaria avvenuta nell'anno 2013»*.

La ricorrente deduce, quindi, di avere impartito, per il tramite dell'amministratrice di sostegno, *«a seguito delle note vicende di trasformazione*

*delle Banche popolari, e dei noti rischi che l'azionista assume»,* la richiesta di liquidazione delle azioni, che è tuttavia rimasta inevasa.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio *«l'annullamento del contratto per violazione delle note regole contrattuali vigenti nel mercato finanziario con risarcimento del danno indicato nella misura di euro 22.285,00, oltre alla restituzione del capitale investito, nella misura originaria 82.335,00».*

3. L'intermediario si è costituito depositando controdeduzioni con cui chiede il rigetto del ricorso.

Il resistente rileva preliminarmente che la ricorrente *«risulta titolare del contratto quadro e dossier titoli [...] sin dal marzo 2001 [...] successivamente rinnovato il 07.07.2010 e il 20.04.2012»* e che gli acquisti di strumenti finanziari per cui è controversia si sono realizzati lungo un arco temporale superiore al decennio rispetto al reclamo, sicché eccepisce la prescrizione per tutte le pretese relative ad operazioni di acquisto, per complessive n. 5.609 azioni, eseguite in data antecedente al mese di maggio 2007, ritenendo che il perimetro della controversia debba circoscriversi all'acquisto di n. 5.469 azioni per un controvalore totale di €42.492,10.

Nel merito il resistente contesta le deduzioni riguardanti il mancato assolvimento degli obblighi informativi, così come a quelli di mancata rilevazione della non appropriatezza dell'investimento, sottolineando, per un verso, che la ricorrente, in occasione dell'adesione all'operazione di aumento di capitale e dell'emissione del prestito obbligazionario avvenute il 15 gennaio 2013, ha, tra l'altro, dichiarato di *«essere a conoscenza che copie del Prospetto e del Regolamento del Prestito sono messe a disposizione gratuitamente presso la sede e le filiali dell'Emittente»*, e, per altro verso, come *«il profilo di rischio attribuito ai clienti in fase di valutazione del questionario di profilatura sottoscritto fosse "alto"»* risultando, quindi, *«assolutamente congruo con le operazioni poi poste in essere»*. In proposito sostiene che il titolo, al momento delle operazioni, era classificato come *“a rischio basso”*, e che in fase di vendita non erano dovute le informazioni supplementari secondo gli *standard* indicati nella Comunicazione

CONSOB sui prodotti illiquidi del marzo 2009, giacché tali non sarebbero state le proprie azioni, che venivano scambiate regolarmente nel proprio sistema di negoziazione interna.

Per quanto concerne la mancata esecuzione dell'ordine di vendita, il resistente sottolinea come il coniuge e la figlia della ricorrente – entrambi cointestatari del medesimo *dossier* titoli – abbiano richiesto la cessione delle proprie azioni «*in data 7.7.2015*», ossia proprio nell'ultima data in cui gli ordini impartiti dalla clientela hanno trovato utilmente esecuzione per la presenza di contestuali richieste di acquisto, e che essi avrebbero ben potuto fare altrettanto rispetto alle azioni della ricorrente, anche senza bisogno di attendere l'autorizzazione del giudice tutelare, atteso che ai sensi del contratto «*in caso di sopravvenuta incapacità di agire di uno dei cointestatari del rapporto, ciascuno degli altri conserva il diritto di disporre separatamente sul rapporto*». In ogni caso l'intermediario sottolinea come la mancata esecuzione dell'ordine, impartito solo nel dicembre 2016, non è a sé imputabile, ma è conseguenza del fatto – comunicato all'amministratrice di sostegno - dell'avvenuta ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione *Hi-Mtf* e della contestuale disattivazione del sistema di negoziazione interno dei titoli.

In via di mero subordine il resistente rileva come la quantificazione del danno non sia corretta, non solo perché dall'ammontare del capitale investito (limitato, come detto, solo a quello impiegato nelle operazioni successive all'11 maggio 2007) devono essere detratti € 7.383,44, a titolo di dividendi percepiti sulle azioni negli ultimi dieci anni, e € 1.001,51 incassati a titolo di cedole per le obbligazioni subordinate sino alla conversione, ma anche il valore attuale delle azioni, da calcolare, secondo l'intermediario, attribuendo alle stesse un valore unitario di €7,50.

**4.** La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma quinto, Regolamento ACF.

La ricorrente, pur convenendo sul fatto che il rapporto è iniziato nel 2001, contesta, innanzitutto, la fondatezza dell'eccezione di prescrizione, ribadendo

che la richiesta deve essere accolta con riferimento a tutti gli acquisti posti in essere, e dunque anche quelli antecedenti al 2007.

La difesa della ricorrente eccepisce, quindi, la falsità delle firme apposte sui questionari, rilevando oltretutto che, come attestato da un esame peritale datato 5 aprile 2015, quest'ultima fosse affetta da *«infermità (di mente) abituale»*. Insiste, infine, sulla inadeguatezza dell'informazione, anche alla luce di quanto prescritto dalla richiamata comunicazione CONSOB sui prodotti illiquidi.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF.

Ribadito quanto già in precedenza osservato, il resistente si sofferma soprattutto sulle deduzioni svolte in ordine alla supposta falsità delle sottoscrizioni, osservando come tale censura *«non sia in alcun modo supportata da perizia tecnica o consulenza grafologica»*, e come la ricorrente *«abbia incassato i dividendi e le cedole relative ad azioni e obbligazioni [...] possedute, senza mai eccepire alcun difetto di autenticità delle sottoscrizioni»*.

## **DIRITTO**

**I.** Va in primo luogo esaminata l'eccezione di parziale prescrizione della pretesa azionata.

L'eccezione è fondata. Tra le parti non è per vero controversa né la data di inizio del rapporto contrattuale – che si colloca nel 2001 – né il fatto che l'operatività si è svolta anche in data antecedente il decennio rispetto al reclamo. Sotto questo punto di vista, in linea con gli orientamenti dell'Arbitro che individua il *dies a quo* del decorso del termine decennale di prescrizione del diritto al risarcimento dei danni per inadempimento agli obblighi inerenti la prestazione del servizio con il giorno in cui detto inadempimento si è consumato, è *per tabulas* – in difetto di allegazione di un atto di diffida e messa in mora, suscettibile di essere qualificato come interruttivo della prescrizione, diverso e antecedente rispetto al primo reclamo dell'11 maggio 2017 - che le pretese al risarcimento per violazioni commesse dall'intermediario nelle operazioni che si datano oltre il decennio sono estinte per prescrizione.

2. Definito il perimetro della domanda che può essere esaminata nel merito, essa appare meritevole di parziale accoglimento

In proposito il Collegio ritiene decisivo che l'intermediario – su cui gravava il relativo onere ai sensi dell'art. 23 TUF – non sia riuscito a fornire adeguata prova del fatto di aver fornito alla ricorrente un'informativa sufficientemente precisa sui titoli azionari oggetto dell'investimento e sulle loro caratteristiche; gli unici elementi prodotti a tal fine sono, infatti, rappresentati da generici riferimenti e rinvii alla documentazione messa a disposizione del pubblico ai sensi di legge, ossia generici rinvii alla documentazione che l'intermediario era tenuto a pubblicare nella sua qualità di emittente. Ma, come questo Collegio ha più volte chiarito, tale generico rinvio a una documentazione che l'intermediario è eventualmente tenuto a pubblicare, appunto nella sua veste di emittente gli strumenti finanziari, non è sufficiente per assolvere l'obbligo di far sì che i propri clienti siano adeguatamente e correttamente informati, e da cui l'intermediario è sempre, autonomamente, gravato quando agisce, invece, nella sua qualità di soggetto che presta servizi di investimento (cfr., tra le molte, le decisioni n. 147 del 14 dicembre 2017; n. 111 del 16 novembre 2017; n. 34 del 3 agosto 2017).

Quanto precede assorbe ogni altra considerazione. Solo per completezza preme, allora, aggiungere che nel caso di specie è lo stesso intermediario ad ammettere di non aver comunicato alla ricorrente informazioni sulla natura illiquida del prodotto ai sensi di quanto prescritto dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009. In proposito deve, infatti, rammentarsi che per dimostrare l'insussistenza di un simile obbligo non basta all'intermediario semplicemente allegare che i titoli, alla data delle operazioni contestate, erano liquidi, dovendo egli fornire, invece, la prova positiva – che è evidentemente solo nella sua piena disponibilità (potendo disporre, estraendoli dalle proprie banche dati, delle necessarie informazioni sul numero di contratti e sui quantitativi scambiati nelle operazioni realizzate nell'ambito del sistema di negoziazione interna) – che le azioni erano effettivamente, a quel tempo, in fatto regolarmente negoziate.

3. Accertato l'inadempimento dell'intermediario, occorre procedere alla liquidazione del danno.

Sotto questo profilo ritiene il Collegio che sia condivisibile il ragionamento svolto in linea di principio dal resistente, ossia che ai fini della quantificazione della misura risarcimento si debba procedere innanzitutto (i) detraendo dal capitale investito quanto percepito a titolo di dividendi e di cedole incassate nel decennio, trattandosi di utilità direttamente conseguenti all'operazione di investimento, e che la ricorrente non avrebbe conseguito in sua assenza (*compensatio lucri cum damno*), e quindi (ii) detraendo anche il valore potenzialmente realizzabile dalla vendita delle azioni ancora detenute in portafoglio (sempre naturalmente limitatamente alle n. 5.469 azioni rivenienti dalle operazioni esaminate nel presente procedimento e per le quali la pretesa non è prescritta).

Il ragionamento del resistente non è, invece, condivisibile là dove determina in € 7,50 il valore unitario per azione da conteggiare in detrazione. Gli è, infatti, che il valore unitario realizzabile per azione dalla ricorrente non è quello astrattamente indicato dall'intermediario, bensì, al massimo, quello di € 2,38, che rappresenta il prezzo unitario a cui, sul sistema multilaterale di negoziazione *Hi-Mtf* dove oggi le azioni sono scambiate, sono state concluse il 9 novembre scorso le ultime operazioni di compravendita delle stesse.

Tenuto conto di quanto sopra, e dunque del fatto (i) che i dividendi percepiti nel decennio ammontano ad € 1.569,12 (e dunque ad una minor somma rispetto a quella indicata dal resistente, che conteggia erroneamente anche le utilità percepite dalla ricorrente per acquisti per i quali è stata eccepita la prescrizione) e che le cedole nel periodo sono pari a € 1.001,51 (corrispondente a quanto indicato dal resistente), e (ii) che il valore complessivo realizzabile sul mercato oggi per n. 5.469 azioni è pari a € 13.016,22, ne consegue che il risarcimento deve essere liquidato nella misura di € 26.905,27. Trattandosi di somma riconosciuta a titolo risarcitorio, e dunque costituente debito di valuta, tale importo deve essere maggiorato della rivalutazione monetaria, per complessivi € 2.414,86.

## **PQM**

In parziale accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di €29.320,13, 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 € 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi