



Decisione n. 1609 del 29 maggio 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 29 aprile 2019, in relazione al ricorso n. 1952, 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 la prestazione di un servizio di investimento, in particolare per la mancata rilevazione del carattere non adeguato degli investimenti proposti e sotto il profilo della mancata informazione sulle caratteristiche e sul grado di rischio ad essi sotteso.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Dopo aver presentato reclamo in data 22 novembre 2017, cui l'intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente il 27 dello stesso mese, la

ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone, in fatto, di essere stata indotta da funzionari dell'intermediario «*a partecipare all'aumento di capitale*» deliberato dal medesimo, e così di aver sottoscritto, in due distinte occasioni, il 30 dicembre 2014 e il 18 giugno 2015, azioni della banca versando complessivamente la somma di € 17.953,00.

La ricorrente deduce che l'intermediario si sarebbe reso inadempiente a molteplici obblighi da cui era gravato nella prestazione del servizio di investimento. *In limine*, la ricorrente si duole del fatto che il resistente non le abbia fatto sottoscrivere alcun questionario prima degli acquisti contestati; il che determinerebbe, a suo dire, la nullità delle operazioni per vizio di forma.

In ogni caso, la ricorrente deduce che l'intermediario si sarebbe astenuto dal fornire «*un'informazione adeguata in concreto*», avendo non solo «*omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge, ma altresì omesso di informare della natura illiquida e particolarmente rischiosa del titolo*», nonché le informazioni circa i «*rischi rilevanti a cui andava incontro*». La ricorrente lamenta, altresì, il carattere inappropriato degli investimenti, dal momento che le azioni per cui è controversia sarebbero state «*vendibili solo a clienti con un profilo di rischio medio – alto e non di certo alla odierna ricorrente*», che era priva di «*un'adeguata competenza in materia né [esercitava] una professione in grado di fornirgli una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore*»; a sostegno della propria tesi, la ricorrente segnala che, dal questionario MIFID datato 14 settembre 2015, e dunque redatto dopo l'esecuzione delle operazioni investimento, si «*evinca un profilo di tolleranza al rischio e di esperienza finanziaria medio bassa*».

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto, in via principale, in ragione della dedotta nullità delle operazioni di investimento, alla restituzione del capitale investito, e comunque, in subordine, a dichiararlo tenuto al risarcimento dei danni,

quantificati nella medesima misura, sofferti in conseguenza dei denunciati inadempimenti.

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

Il resistente premette una breve ricostruzione in fatto dell'andamento del rapporto con la ricorrente, precisando che la stessa ha sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, con conseguente apertura del *dossier* titoli, il 24 novembre del 2014. Il resistente prosegue, quindi, osservando di aver sottoposto alla ricorrente, contestualmente alla sottoscrizione del contratto, il questionario di profilatura, e che dalle risposte rese risultava un *«profilo di rischio medio e un'esperienza finanziaria media»*, e che solo dal nuovo questionario del 14 settembre 2015 - successivo alle due operazioni di investimento - *«risultava un profilo di rischio medio-basso e un'esperienza finanziaria medio-bassa»*.

Con riferimento ai dedotti inadempimenti, il resistente contesta gli addebiti. In particolare, per quel che concerne la doglianza riguardante l'inadempimento agli obblighi di informazione, l'intermediario sostiene di averli adempiuti attraverso la consegna della documentazione informativa e che la ricorrente ha dichiarato di aver *«preso visione in ogni sua parte, letto e compreso le schede prodotte in tempo utile, prima della sottoscrizione degli strumenti finanziari»*. Il resistente contesta, altresì, quanto dedotto in merito alla carente informazione riguardante la natura illiquida delle azioni, sostenendo che al momento degli acquisti le stesse non erano classificate come tali.

Per quel che concerne le doglianze riguardanti l'inadeguatezza dello strumento finanziario rispetto al proprio profilo di rischio, l'intermediario si difende osservando che *«al momento della sottoscrizione»* il titolo era stato classificato come a *“rischio basso”*, *«quindi ampiamente sottoscrivibile»*.

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

La ricorrente sottolinea, in primo luogo, che il primo questionario allegato dalla Banca *«è privo di data e quindi manca la prova che esso sia stato compilato prima dell'acquisto del 26 novembre 2014 e di certo non è opponibile all'odierna*

*ricorrente che infatti conferma di non averlo firmato».* Insiste, quindi, nel sostenere che la mancata sottoscrizione del questionario prima delle operazioni di investimento provocherebbe la nullità delle stesse.

La ricorrente si sofferma, poi, sul tema degli obblighi informativi, sottolineando che *«l'obbligo di informazione non è assolto con la mera consegna di documenti che forniscano un'informativa generale dei vari rischi e dei vari prodotti»*; con riferimento a tale aspetto, la ricorrente ritiene che *«non risulta in alcun modo provato che la Banca, in tutte le operazioni qui contestate, abbia specificamente informato [...] della natura e delle specifiche caratteristiche del prodotto venduto».* Osserva, altresì, che l'intermediario, negando la natura illiquida delle proprie azioni al momento dell'esecuzione delle operazioni, ha implicitamente ammesso di non aver *«rispettato i più stringenti obblighi previsti dalla Comunicazione»*, considerato che *«a nulla rileva il sistema di negoziazione interno previsto dalla banca che, comunque, non poteva mai assicurare lo scambio e rendere liquidi titoli che, di certo, non lo erano».*

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

Il resistente - nel riproporre, nella sostanza, le difese già sviluppate nella prima memoria - si sofferma, in particolare, sulla contestazione della mancata indicazione della data di sottoscrizione del primo questionario MIFID. In proposito l'intermediario sostiene che tale circostanza sarebbe *«frutto di un mero disguido»*, ma che in ogni caso la prova che il questionario sia stato compilato il 24 novembre 2014 si può trarre anche dallo *screenshot* delle proprie procedure interne, che viene allegato alla memoria.

## **DIRITTO**

**I.** La domanda articolata in via principale dalla ricorrente è manifestamente infondata.

Nel caso di specie non è controverso che tra le parti sia stato sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento. Solo l'assenza di tale contratto, ovvero il suo vizio di forma per mancata sottoscrizione del cliente,

potrebbe determinare la nullità – o forse, più precisamente, l'inefficacia – delle operazioni di investimento eseguite dall'intermediario. A tale conclusione non potrebbe, invece, mai giungersi nel caso in cui, pur regolarmente sottoscritto il contratto quadro, l'intermediario dovesse aver omesso di sottoporre al cliente il questionario per tracciarne il profilo; una simile omissione rappresenterebbe, infatti, solo un inadempimento a un obbligo inerente la corretta prestazione del servizio, e dunque potrebbe rilevare solo ai fini dell'analisi dell'eventuale responsabilità dell'intermediario per inadempimento agli obblighi da cui è gravato, ma non certo integrare una causa di invalidità delle operazioni di investimento.

Quanto precede è dirimente. Solo per scrupolo di completezza preme aggiungere che nel caso di specie l'addebito mosso dalla ricorrente, di non averle sottoposto alcun questionario prima delle operazioni di acquisto degli strumenti finanziari per cui è controversia, non appare fondato. Il resistente ha, per vero, prodotto in atti un questionario sottoscritto dalla ricorrente, che seppur privo di data può ragionevolmente ritenersi essere proprio quello compilato contestualmente alla conclusione del contratto quadro, come si può evincere del resto indiziariamente anche dalle evidenze allegate alla memoria di replica.

**2.** Meritevole di accoglimento è, invece, la domanda subordinata di risarcimento dei danni.

Come nota giustamente la ricorrente, il resistente non ha negato di aver omesso di rendere le informazioni prescritte dalla Comunicazione CONSOB del 3 marzo 2009 per l'ipotesi di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari illiquidi. L'argomento evocato dall'intermediario è, infatti, consistito nel negare che tale caratteristica dovesse essere riconosciuta alle proprie azioni negli anni 2014 e 2015 in cui sono state compiute le operazioni di investimento.

Ebbene, come questo Collegio ha avuto oramai più volte modo di precisare, 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 – in ossequio vuoi ai principi che non consentono di accollare a carico di una parte l'onere della prova di un fatto negativo (e tale sarebbe la prova della illiquidità ove fosse accollata al cliente) vuoi in ragione del principio di maggiore vicinanza alla prova – che costituisce preciso onere dell'intermediario fornire la prova positiva del fatto che alla data dell'operazione di investimento contestata 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 l'inadempimento del resistente a propri specifici obblighi di informazione (cfr. in questo stesso senso la decisione n. 380 del 13 aprile 2018).

**4.** Accertato l'inadempimento dell'intermediario - e tenuto conto che esso ha certamente provocato un pregiudizio alla ricorrente, giacché anche alla luce delle caratteristiche del suo profilo può dirsi indiziariamente provato che la stessa non avrebbe eseguito gli acquisti in contestazione se l'intermediario avesse correttamente adempiuto i propri obblighi rendendo le informazioni dovute - occorre procedere alla liquidazione del danno.

Sotto questo profilo il Collegio ritiene necessario dare continuità al proprio orientamento, ai sensi del quale la misura del risarcimento deve essere determinata detraendo dal capitale investito, pari a € 17.953,70, il valore di € 4.774,24, che corrisponde a quello potenzialmente realizzabile dalla ricorrente attraverso la vendita delle n. 2.006 azioni ancora detenute in portafoglio al prezzo unitario di € 2,38; prezzo, quest'ultimo, che rappresenta quello a cui oggi le azioni della banca vengono scambiate sul sistema multilaterale *Hi-Mtf*.

Alla luce del criterio sopra indicato, ne consegue che il risarcimento deve essere liquidato nella misura di € 13.179,42. Trattandosi di somma riconosciuta a titolo risarcitorio, tale importo deve essere maggiorato della rivalutazione monetaria, per € 468,55.

## **PQM**

In parziale accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 13.647,97 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