



Decisione n. 1672 del 24 giugno 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 3 giugno 2019, in relazione al ricorso n. 2138, 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 28 dicembre 2017, cui l'intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente il 12 febbraio 2018, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di essere stata indotta «nel corso degli anni ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari e obbligazionari convertibili» emessi dall'intermediario resistente. Le operazioni – che sono state poste in essere in un ampio arco di tempo che inizia nel 2004 e si conclude nel 2014 – hanno comportato un investimento complessivo di € 79.051,35.

La ricorrente deduce, in primo luogo, che tutte le operazioni di investimento compiute sino al mese di maggio 2011 dovrebbero considerarsi nulle e comunque prive di effetto in quanto tra le parti non era stato concluso alcun contratto per la prestazione di servizi di investimento. La ricorrente eccepisce, quindi, anche la nullità delle operazioni di investimento successive, eseguite nel 2014, giacché compiute sì sulla base di un contratto quadro per la negoziazione di strumenti finanziarie, ma dopo che erano passati più di tre anni dalla sottoscrizione del questionario di profilatura, dovendo così considerarsi decorso il periodo di validità del medesimo.

In ogni caso la ricorrente lamenta anche l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi che connotano la prestazione del servizio di investimento. In particolare la ricorrente si duole di non aver ricevuto un'informazione adeguata in concreto sulle caratteristiche degli strumenti finanziari, e in particolare di non aver ricevuto le informazioni prescritte dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in caso di collocamento di prodotti illiquidi. La ricorrente si duole, altresì, del carattere non appropriato degli strumenti finanziari rispetto al proprio profilo di investitrice, priva di esperienza in materia finanziaria e che «aveva da sempre concentrato i propri risparmi in strumenti finanziari sicuri come i BOT e i BTP», e lamenta inoltre l'inadeguatezza per l'eccessivo livello di concentrazione, il portafoglio di investimenti essendo costituito per oltre il 60% da titoli emessi dall'intermediario.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto in via principale a rimborsare il capitale investito, e, in subordine, di dichiararlo tenuto al risarcimento del danno, da liquidarsi nella medesima misura.

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 è titolare di un *dossier* titoli sin dal 2003, e che il rapporto è stato semplicemente «*ricontrattualizzato*» il 16 dicembre 2011. Dopo aver ricostruito nel dettaglio le diverse operazioni di investimento, l'intermediario eccepisce in primo luogo la prescrizione delle pretese azionate con riferimento a tutte le operazioni compiute «*prima dell'ultimo decennio*».

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 sottolinea che la ricorrente ha dichiarato «*di accettare integralmente il contenuto del "Prospetto informativo" nonché di aver "preso visione in particolare del capitolo "Fattori di Rischio" del Prospetto Informativo" prendendo "altresì atto del conflitto di interessi che aveva la Banca [...] nell'operazione, essendo la stessa sia emittente che offerente delle azioni*»». 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, sicché non erano dovute le maggiori informazioni prescritte dalla CONSOB per tale tipologia di prodotti.

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*» dalla ricorrente.

Il resistente contesta, infine, la quantificazione del danno. Rammenta al riguardo che nell'ultimo decennio sono stati corrisposti dividendi per complessivi € 630,08, e che il valore di scambio delle azioni è comunque realizzabile in quanto le stesse possono essere negoziate attraverso il sistema multilaterale di negoziazione *Hi-Mtf*.

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

La ricorrente insiste nella richiesta di declaratoria di invalidità delle operazioni antecedenti il dicembre 2011, sottolineando come – a dispetto delle proprie affermazioni – l'intermediario non abbia prodotto alcun altro contratto quadro all'infuori di quest'ultimo. La ricorrente replica, quindi, all'eccezione di prescrizione richiamandosi a un precedente reclamo presentato il 16 maggio 2016 che avrebbe, a suo dire, valenza interruttiva della stessa.

La ricorrente osserva, infine, che l'intermediario negando la natura illiquida delle proprie azioni implicitamente ha ammesso di non aver assolto i più stringenti obblighi di informazione imposti, in tali evenienze, dalla CONSOB.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica ai sensi dell'art. 11, comma sesto, Regolamento ACF, ma senza apportare sostanziali elementi di novità al dibattito.

DIRITTO

1. Deve preliminarmente definirsi il perimetro delle domande che possono essere esaminate dall'Arbitro.

Come rileva il resistente, l'operatività della ricorrente si è sviluppata lungo un ampio arco temporale. Devono dunque considerarsi estinte per intervenuta prescrizione – in coerenza con gli orientamenti già assunti sul punto dal Collegio - tutte le pretese, siano esse di natura restitutoria o risarcitoria, riguardanti operazioni di investimento compiute oltre dieci anni dalla presentazione del reclamo del 28 dicembre 2017, che rappresenta il primo atto interruttivo della stessa.

Al riguardo non può condividersi quanto sostenuto dalla ricorrente circa la valenza interruttiva della prescrizione del precedente reclamo indirizzato all'intermediario già in data 16 maggio 2016. Gli è, infatti, che in tale nota non viene nucleato in modo sufficientemente preciso l'oggetto delle doglianze né, soprattutto, palesata l'intenzione di vedersi ristorata dall'intermediario, ciò che

non consente di rintracciarvi i caratteri necessari per renderla idonea ad interrompere il decorso del termine decennale di prescrizione.

Ne consegue che debbono escludersi dal perimetro del ricorso tutte le operazioni antecedenti il 28 dicembre 2007, e che hanno comportato complessivamente l'acquisto di n. 319 azioni dell'intermediario

2. Procedendo all'esame delle domande che riguardano le operazioni compiute successivamente al 28 dicembre 2007, la domanda principale volta ad ottenere la declaratoria di inefficacia degli investimenti compiuti con le operazioni di acquisto di n. 127 azioni del 6 marzo e n. 1.100 azioni del 7 settembre 2009, per un controvalore complessivo di € 11.119,10, va accolta.

Come nota la ricorrente, l'unico contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimenti presente in atti – e che rappresenta il presupposto necessario per imputare alla sfera giuridica del cliente gli acquisti eseguiti per suo conto dall'intermediario in esecuzione del servizio – è quello del dicembre 2011. Ne consegue, pertanto, che le somme versate con riferimento alle predette operazioni, che risalgono ad epoca precedente, debbono essere restituite dall'intermediario dovendo considerarsi gli acquisti *tamquam non essent*, o meglio come acquisti non imputabili alla ricorrente, la quale dovrà, a sua volta, reimmettere il resistente nella disponibilità delle azioni medesime.

3. Con riferimento, invece, alle operazioni di investimento compiute dopo il 16 dicembre 2011, data di conclusione del contratto quadro, è avviso del Collegio, in applicazione del principio della ragione più liquida, che la domanda di risarcimento del danno per inadempimento agli obblighi di corretta informazione inerenti la prestazione del servizio possa essere accolta.

Nel caso di specie non è per vero controverso che il resistente non abbia reso 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 e obbligazioni negli anni in cui sono state compiute le operazioni di investimento per cui è controversia.

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 e obbligazioni sarebbero state da esso “*classificate*” come liquide, ma senza fornire alcuna prova a quella data dell'effettivo loro grado di liquidità – ossia di un regolare, costante, consistente ed effettivo numero di scambi positivamente concluso -, deve ritenersi accertato l'inadempimento del resistente ai propri specifici obblighi di informazione (cfr. in questo stesso senso, *ex multis*, la decisione n. 380 del 13 aprile 2018).

4. Quanto precede è dirimente. Solo per scrupolo di completezza preme sottolineare che l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di corretta informazione appare sussistente anche in una prospettiva più generale, e dunque pure prescindendo dalla questione sul se i propri titoli potessero o meno considerarsi illiquidi alla data in cui le operazioni di investimento per cui è controversia furono eseguite.

Gli è, infatti, che sia la scheda di adesione al prestito obbligazionario, sia le schede di adesione agli aumenti di capitale contengono solo dichiarazioni di rito da parte della ricorrente di «*essere a conoscenza*» della pubblicazione della documentazione che generalmente attiene alle operazioni di offerta al pubblico e di aumento di capitale e di emissioni obbligazionarie (Prospetto Informativo con

relative “Avvertenze” e “Fattori di Rischio”, Regolamento del Prestito obbligazionario, Condizioni Definitive) nonché di «*presa visione*» del contenuto della stessa

Ebbene, come quest'Arbitro ha più volte avuto modo di sottolineare, tali generiche dichiarazioni non possono essere considerate dall'intermediario come un mezzo di prova idoneo al fine di poter considerare assolto l'obbligo, dovendo egli fornire una dimostrazione concreta di aver reso al cliente le informazioni necessarie per permettergli una scelta consapevole di investimento.

5. Accertato l'inadempimento occorre procedere alla liquidazione del danno.

Sotto questo profilo il Collegio ritiene necessario dare continuità ai propri orientamenti resi in altre analoghe vicende che hanno riguardato l'intermediario resistente.

Ne discende, con riferimento alle operazioni di acquisto di azioni, che il risarcimento deve liquidarsi in misura pari alla differenza tra il capitale complessivamente investito dopo il 16 dicembre 2011, pari a € 59.857,60, e l'importo di € 17.140,76, che corrisponde a quello potenzialmente realizzabile dalla ricorrente attraverso la vendita delle n. 7.202 azioni ancora detenute in portafoglio (e che rinvergono da acquisti non interessati dalla prescrizione, né da quelli per i quali si è dichiarata l'inefficacia per mancanza del contratto quadro) al prezzo unitario di € 2,38; prezzo, quest'ultimo, che rappresenta quello a cui oggi le azioni della banca vengono scambiate sul sistema multilaterale di negoziazione *Hi-Mtf*. Dall'importo così ottenuto, pari a € 42.716,84 deve poi anche detrarsi la somma di € 44,57 complessivamente percepita dalla ricorrente a titolo di dividendi (sempre calcolati limitatamente alle azioni non interessate dalla prescrizione e acquistate successivamente al dicembre 2011), in quanto si tratta di utilità comunque ricollegabili all'investimento e che non sarebbero state percepite in caso di suo mancato compimento.

Alla luce dei criteri sopra indicati ne consegue che il risarcimento deve essere liquidato nella misura di € 42.672,27. Trattandosi di somma riconosciuta a titolo risarcitorio, e dunque costituente debito di valuta, tale importo deve essere maggiorato della rivalutazione monetaria, per € 1.194,82

Nulla può, invece, essere riconosciuto in relazione all'acquisto delle obbligazioni subordinate, dal momento che si tratta di titoli a scadenza, per i quali la ricorrente ha finora percepito regolarmente le relative cedole e che ad oggi non vi sono elementi per ritenere che le stesse non saranno rimborsate, o che il loro valore sia stimabile come inferiore rispetto al rispettivo prezzo di acquisto, dovendosi così escludere, all'attualità, l'esistenza del danno.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 54.986,19 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 € 500,00, 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