



Decisione n. 1896 del 2 ottobre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai signori

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

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 9 settembre 2019, in relazione al ricorso n. 2691, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente rappresenta di essere stata indotta “*ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari*” dall’Intermediario emessi, per un controvalore complessivamente investito pari a € 8.931,53. In merito, la Ricorrente lamenta “*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*”, prevista dall’art. 23 del d.lgs. n. 58/98 e dall’art. 37, comma 1, del Regolamento Consob 16190/2007, nonché la responsabilità contrattuale e precontrattuale dell’Intermediario convenuto, che avrebbe posto in essere un

comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti dall'art. 21 del T.U.F.. La Ricorrente deduce altresì che l'Intermediario avrebbe *“completamente omesso di raccogliere correttamente ed adeguatamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell'investimento, sia in relazione all'esperienza e conoscenza, sia in relazione agli obiettivi di investimento”*, per l'effetto mancando di adottare tutte le *“precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interesse e di informare [...]il cliente sia della fonte del conflitto di interessi ma soprattutto della politica adottata in tale delicata materia”* ed omettendo di fornire *“un'informazione adeguata in concreto”*, avendo non solo *“omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge”* ma anche di fornire indicazioni circa i *“rischi rilevanti a cui andava incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”*. Più in particolare, la Ricorrente sottolinea di non avere *“neanche una situazione economico familiare idonea a sostenere tale genere di acquisto, atteso che era disoccupata; non aveva alcun interesse ad investire in titoli così rischiosi e, soprattutto, a lungo termine, atteso che non percepiva alcun reddito”*. Ella lamenta, in conclusione: i) l'inadempimento degli obblighi sanciti in capo all'Intermediario dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari nella misura in cui avrebbe omesso di valutare e comunicare *“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 all'odierna esponente”*; ii) l'eccesso di concentrazione nel proprio portafoglio di titoli emessi dalla Banca; iii) l'inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 *“né ex ante né nella fase successiva al compimento dell'operazione” [...]* (*“la Banca ha altresì inadeguatamente segnalato il livello di rischio delle proprie azioni, indicato nel 2013, solo come “medio” e, sino al 30.6.2015, non ha mai provveduto a segnalare la natura illiquida dei titoli”*) 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 dell'odierna ricorrente”*; iv) 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, evocando l'intervenuto svolgimento di alcune aste in cui *“alcuni azionisti di rilievo sarebbero [...] riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l'ordine cronologico”*. Pertanto, conclusivamente, parte Ricorrente adisce l'ACF chiedendo di essere ristorata del danno occorso *“pari all'importo di € € 8.931,00”*, oltre rivalutazione monetaria e interessi legali.

2. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. In particolare, la Banca, dopo aver rappresentato che la Ricorrente risulta titolare *“di dossier titoli dal 20.01.2014”*, nel merito controbatte alle doglianze formulate sulla propria *“responsabilità contrattuale e precontrattuale”*, adducendo che in occasione dell'aumento di capitale deliberato nel 2014, parte Ricorrente riceveva *“il set informativo e documentale sottoscritto [...] del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento”*. L'Intermediario contesta quanto affermato da parte Ricorrente anche sulla *“mancata conoscenza in materia”*, evidenziando come la Ricorrente *“fosse perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto”*. In particolare, a dire dell'Intermediario, l'esistenza di un profilo coerente con gli strumenti finanziari oggetto del ricorso risulterebbe confermato dall'esito dei Questionari di profilatura sottoscritti da parte Ricorrente e regolarmente predisposti sulla base della normativa *ratione temporis* applicabile. L'Intermediario, inoltre, rileva l'adeguatezza dell'investimento in quanto, al momento della sottoscrizione, i titoli avevano un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell'ordine di cessione e rappresenta 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”*. Quanto poi all'asserito ritardo occorso nella cessione dei titoli, l'Intermediario adduce una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale ritardo non sia imputabile alla stessa. La Banca, infatti, rappresenta di aver debitamente informato parte Ricorrente dell'avvenuta ammissione delle proprie azioni sul

sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf e che, *“al fine di facilitare il passaggio alla nuova sede di esecuzione, ha mantenuto la priorità temporale degli ordini originariamente impartiti nel sistema di negoziazione interno”*. La mancata esecuzione degli ordini di cessione, quindi, non sarebbe ascrivibile alla Banca, su cui ricadrebbe esclusivamente l’obbligo di assicurare l’esecuzione *“degli ordini di vendita delle azioni [...] impartiti dai clienti secondo un criterio cronologico”*, in quanto *“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”*. Pertanto, la Banca ritiene che il proprio operato sia stato corretto e che non possano essere mossi addebiti in ragione della mancata esecuzione dell’ordine di cessione impartito. Insiste, così, per il rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in risposta alle deduzioni di parte Resistente, in via preliminare chiede la riunione del presente ricorso con quello proposto dai genitori dell’odierno Ricorrente, dal momento che *“gli acquisti dei titoli [...] oggetto di contestazione, sono avvenuti tutti nell’ambito dello stesso nucleo familiare, nelle medesime circostanze di fatto, tempo e modalità e, persino, con la liquidità del pater familias [...] atteso che [la Ricorrente] è disoccupata”*. Controbatte, inoltre, a quanto affermato dalla Banca sull’avvenuta consegna della documentazione informativa rilevando 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”* senza, quindi, fornire *“un’informazione adeguata in concreto”*, con particolare riferimento al grado di rischiosità riconosciuto alle proprie azioni.

4. L’Intermediario non ha ritenuto di controreplicare nel merito, evidenziando che le argomentazioni svolte da parte Ricorrente in sede di controdeduzioni integrative richiamano sostanzialmente quanto già argomentato, eccetto, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo. Con riferimento, poi, alla

richiesta di riunione del presente procedimento con quello proposto dai genitori dell'odierna Ricorrente, parte Resistente ritiene che *“l'appartenenza al medesimo nucleo familiare non può certamente di per sé rappresentare una motivazione giustificativa di una eventuale trattazione unitaria dei ricorsi dei ricorrenti”*, atteso che *“ tutti i ricorrenti [...] sono titolari di autonomi contratti dossier titoli e che hanno effettuato gli acquisti in maniera del tutto indipendente gli uni dagli altri.”*

DIRITTO

1. In via preliminare, con riferimento alla richiesta riunione dell'odierno ricorso con altro presentato dinanzi a questo Arbitro dai genitori della Ricorrente, essa non può accogliersi, atteso che non si evince alcun elemento di connessione che consenta di procedere in tal senso a norma dell'art. 274 c.p.c.

2. Venendo al merito del ricorso, ritiene il Collegio che esso sia fondato per le ragioni e nei termini di seguito rappresentati.

Con riferimento alla doglianza relativa all'invalidità delle operazioni d'investimento compiute per nullità del contratto quadro, l'Intermediario ha trasmesso copia del contratto-quadro di intermediazione finanziaria debitamente sottoscritto dalla Ricorrente in data 20 gennaio 2014, il che fa venir meno ogni possibile rilievo in tal senso.

Per il resto assumono decisivo rilievo nel caso in esame le doglianze relative all'inadeguatezza dell'investimento in relazione al profilo effettivo dell'investitore, come rilevabile dal relativo questionario, ed all'eccesso di concentrazione. Infatti, dall'analisi della documentazione agli atti chiaramente emerge che il 100% dei titoli inseriti nel *dossier* di parte Ricorrente fosse rappresentato da titoli emessi dall'Intermediario convenuto. In una fattispecie analoga alla presente, questo Arbitro ha avuto modo di rilevare che *“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 ACF n. 262 del 9 febbraio 2018). Nel medesimo senso, 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 ACF n. 314 del 9 marzo 2018).

Lo stesso è a dirsi con riferimento alla contestata violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di prodotti finanziari illiquidi. A tal proposito va anzitutto rilevato come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi previsti. Ebbene, questo Collegio in un'analogia occasione si è così espresso: *"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 ACF n. 380 del 13 aprile 2018). Con riferimento, poi, agli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, l’Intermediario non ha fornito elementi atti a dimostrare di non aver assolto i propri obblighi informativi in modo meramente formalistico. Infatti, ai sensi dell’art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, gli intermediari sono obbligati ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per soddisfare al meglio gli interessi dei propri clienti, nonché l’integrità del mercato; inoltre, gli stessi sono tenuti ad acquisire le informazioni necessarie per poter operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, il che presuppone la messa a disposizione dell’investitore di un set informativo parametrato al suo profilo effettivo; informativa che, nel caso di specie, non risulta essere stata fornita all’odierna Ricorrente. Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono, infatti, in un quadro normativo la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di servire al meglio gli interessi del singolo cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale) del contraente. Informativa specifica che non risulta sia stata fornita nel caso di specie. Inoltre, questo Collegio ha ampiamente ribadito che *“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).

Quanto, poi, alla doglianza relativa alla mancata esecuzione dell'ordine di cessione, trattasi di profilo di contestazione sostanzialmente assorbito da quanto già rilevato con riguardo al momento genetico dell'investimento, oltre che privo di adeguato supporto probatorio nel caso di specie.

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere acclarato il diritto della Ricorrente al risarcimento del danno occorso in ragione degli investimenti compiuti, per un importo complessivo che in base alle evidenze in atti risulta pari a € 9.897,53. Da tale importo, tuttavia, occorre che sia detratta la somma versata per la sottoscrizione di titoli obbligazionari subordinati (per € 966,00), investimento tuttora in essere e per il quale non constano elementi per ritenere che esso non sarà onorato alla naturale scadenza.

Infine, in linea con precedenti decisioni assunte dall'Arbitro, dall'entità del risarcimento va detratto il valore delle azioni inserite nel *dossier* titoli della Ricorrente attualmente quotate sul mercato HI-MTF (€ 2,38 x n. 959 azioni) per un importo pari a € 2.282,42. In conclusione, questo Collegio riconosce alla Ricorrente l'importo complessivo di € 6.649,11. La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 254,65) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente la somma di € 6.903,76 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali dalla data del reclamo 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