



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1901 del 3 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

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 16 settembre 2019, in relazione al ricorso n. 2874, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente rappresenta di essere stata indotta dall'Intermediario convenuto “*ad acquistare, in più occasioni, [...] titoli azionari e obbligazionari convertibili*” dallo stesso emessi, versando complessivamente la somma di € 20.298,90. In merito, la Ricorrente lamenta “*l’invalidità di tutti gli acquisti dei titoli azionari e obbligazionari della Banca [...] per la mancata sottoscrizione 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, in via subordinata, *“l’invalidità di tali operazioni di acquisto delle azioni, per mancanza della forma scritta degli ordini di acquisto, convenzionalmente prevista ex art. 1352 c.c.”* rilevando anche la mancanza degli *“ordini di acquisto del 27.4.2010 e del 22.6.2010”*. Ella lamenta, ancora, 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.. Parte Ricorrente deduce, altresì, che l’Intermediario avrebbe *“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 della fonte del conflitto di interessi”* 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”*. La Ricorrente lamenta altresì: i) l’inadeguatezza delle operazioni anche per *“eccesso di concentrazione”*; ii) 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”*; 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”*; 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 al proprio – impartito il 23 febbraio 2016 – rimasto inevaso nonostante 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 in ragione di € 20.298,90 oltre rivalutazione monetaria e interessi legali.

2. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. In particolare e in via preliminare, eccepisce l'intervenuta prescrizione del diritto al risarcimento del danno per i titoli acquistati prima del 2008, essendo ormai decorso il termine decennale di cui all'art. 2946 c.c. Nel merito, dopo aver rappresentato che la Ricorrente risulta titolare *“di dossier titoli dal 27.05.2008, aggiornato il 20.04.2010”*, controbatte alle doglianze formulate sulla propria *“presunta responsabilità contrattuale e precontrattuale”*, adducendo che in occasione dell'aumento di capitale deliberato nel 2009 e nel 2013 la Ricorrente avrebbe ricevuto *“il set informativo e documentale sottoscritto [...]del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento”*. La Banca, inoltre, rileva che *“con riferimento [...] alla sollevata eccezione di nullità dei contratti, la stessa è da rigettarsi in quanto è stato documentato che il ricorrente ha regolarmente sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, così come ha sottoscritto – e peraltro neppure si tratta di forma richiesta ad substantiam – anche i singoli ordini di investimento”*. L'Intermediario contesta anche quanto affermato da parte Ricorrente sulla *“mancata conoscenza in materia”*, evidenziando come la stessa *“fosse perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto”* e, 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, 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”*. La Banca rileva, inoltre, come *“le azioni dalla stessa emesse non fossero caratterizzate dal*

carattere di illiquidità sino a quando tale informazione non è stata resa nota alla cliente (con l'estratto conto 2015)”. La Banca, infatti, rappresenta di aver debitamente informato al tempo parte Ricorrente dell'avvenuta ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf e della contestuale disattivazione del sistema di negoziazione interno dei titoli. Pertanto, la Banca ritiene che il proprio operato sia stato corretto e che non possano essere mossi addebiti. Insiste, così, per il rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in risposta alle deduzioni di parte Resistente, ribadisce quanto sostenuto in sede di ricorso e, tra l'altro, richiama, provvedimenti assunti dalla Consob in esito ad attività di vigilanza.

4. L'Intermediario non ha ritenuto di controreplicare se no per evidenziare che le argomentazioni svolte da parte Ricorrente in sede di controdeduzioni integrative richiamano sostanzialmente quanto già argomentato, eccetto, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo.

DIRITTO

1. In via preliminare, con riferimento alle pretese di parte ricorrente relative alle operazioni compiute prima dell'11 maggio 2008, non possono che ritenersi, oramai, prescritte, non constando ex art. 2946 c.c. validi atti interruttivi del relativo termine decennale dal compimento delle stesse ed essendo pacifico che in caso di violazione di una regola di condotta nella prestazione di un servizio di investimento il termine di prescrizione di durata decennale decorre dal momento in cui è stata compiuta l'operazione contestata, stante l'irrilevanza del momento in cui il cliente si è reso conto o avrebbe dovuto rendersi conto del verificarsi del danno (v. *ex multis* Decisione n. 466 del 23 maggio 2018; Decisione n. 439 del 16 maggio 2018; Decisione n. 233 del 31 gennaio 2018; Decisione n. 214 del 24 gennaio 2018; Decisione n. 223 del 26 gennaio 2018; Decisione n. 221 del 26 gennaio 2018; Decisione n. 200 del 18 gennaio 2018; Decisione n. 97 del 26 ottobre 2017).

2. Così circoscritta la pretesa di parte Ricorrente che può essere oggetto di valutazione nell'ambito del presente giudizio e venendo al merito, ritiene il

Collegio che il ricorso sia fondato per le ragioni e nei termini di seguito rappresentati.

Con riferimento alla doglianza relativa all'invalidità delle operazioni d'investimento compiute per asserita nullità del contratto quadro, questo Collegio rileva che l'Intermediario ha trasmesso copia del contratto-quadro di intermediazione finanziaria sottoscritto dalla Ricorrente, per effetto del che tale doglianza non può che ritenersi destituita di fondamento.

Con riferimento, poi, alle doglianze relative alla profilatura della cliente, occorre preliminarmente rilevare che ai fini del presente ricorso, deve essere preso in considerazione l'esito dei Questionari di profilatura compilati nel 2008 e nel 2010. Ebbene, le doglianze avanzate da parte Ricorrente risultano meritevoli di accoglimento nella misura in cui le risposte inserite in entrambi i Questionari ed attinenti alla *“competenza specifica in ambito finanziario in forza degli studi e della professione svolta”*, oltre che alla presunta conoscenza di *“Obbligazioni strutturate, subordinate, convertibili, azioni...”*, appaiono non compatibili con la professione svolta (*“medico pediatra”*). Peraltro, anche se l'analisi dell'estratto conto del Ricorrente versato in atti testimonia di precedenti investimenti in strumenti finanziari differenti da quelli emessi dall'odierno resistente, essi hanno riguardato solo titoli di natura obbligazionaria.

Oltre ciò, va rilevato che sugli intermediari grava anche un generale obbligo di profilatura dei singoli prodotti, atteso che ciò costituisce un presupposto logico per l'attuazione di una corretta valutazione di adeguatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio del cliente. E, allora, non può convincere il fatto che l'intermediario abbia riconosciuto ai propri titoli azionari un profilo di *“rischio basso”* al tempo dei fatti. Infatti, come già ha avuto modo di rilevare questo Collegio in casi analoghi, 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).

Peraltro, le operazioni d'investimento per cui è controversia possono ritenersi complessivamente inadeguate anche per eccesso di concentrazione. Infatti, dall'analisi della documentazione agli atti chiaramente emerge che a far data dal mese di giugno del 2010, il 100% dei titoli inseriti nel *dossier* di parte Ricorrente aveva ad oggetto titoli emessi dall'Intermediario odierno convenuto. In una fattispecie analoga alla presente, questo Arbitro ha avuto modo così di esprimersi: *“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).*

Con riferimento, poi, alla contestata violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di strumenti finanziari illiquidi, deve preliminarmente rilevarsi come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi presenti quantomeno con riferimento alle operazioni d'investimento concluse dopo l'adozione della Comunicazione in parola. Ebbene, in merito, questo Collegio in analoghe fattispecie 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 ad essi 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. 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. Infatti, il 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).

L’insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro quantificato nella differenza tra il capitale complessivamente investito (€ 11.977,30) e le somme percepite a titolo di dividendi (€ 378,83) e cedole (€ 86,82). Inoltre, 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 1.505 azioni), per un importo pari a € 3.581,90. In conclusione, questo Collegio riconosce l’importo in favore della Ricorrente di € 7.929,75. La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 2.230,07) e maggiorata degli interessi legali dalla data del reclamo 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 € 10.159,82 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