



Decisione n. 1959 del 31 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. D. Patera – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 4 ottobre 2019, in relazione al ricorso n. 2593, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

1. Il Ricorrente rappresenta di aver acquistato, in data 15 novembre 2010, n. 508 azioni emesse da soggetto poi incorporato dall'odierno resistente, per un controvalore complessivo pari a € 9.819,64. In proposito, egli lamenta di non essere stato reso edotto delle reali caratteristiche del prodotto azionario di che trattasi, segnatamente in riferimento alla sua natura illiquida e di non negoziabilità nell'ambito dei mercati regolamentati, nonché fortemente esposto al rischio di un mancato rimborso, in aperta violazione delle prescrizioni imposte dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009. Inoltre, a suo dire, l'operatività per cui è causa sarebbe avvenuta in sede di prestazione del servizio di consulenza e il relativo questionario MiFID sarebbe stato rinnovato "*proprio qualche giorno prima dell'acquisto delle azioni*". Egli segnala, inoltre, profili di inadeguatezza e di rischiosità dell'operazione, che non sarebbero stati

correttamente esposti al cliente, in violazione così degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza che la normativa vigente poneva a carico degli intermediari nella prestazione dei loro servizi alla clientela. A dire del Ricorrente, inoltre, il comportamento di controparte risulterebbe ancor più grave in quanto volto ad indurre il cliente alla sottoscrizione di azioni emesse dallo stesso intermediario, così inducendo “... *il risparmiatore a concludere un investimento in azioni che altrimenti non avrebbe concluso*”. Tale condotta sarebbe “*ascrivibile al paradigma dei comportamenti integranti artifici e raggiri idonei a determinare l’annullabilità del contratto di acquisto di azioni per dolo determinante*”. Conclusivamente, il Ricorrente adisce l’ACF onde sentir “*ristorare il cliente della perdita subita considerando che l’acquisto delle 300 azioni è avvenuto al prezzo di 19,33 € con un investimento pari a 9.819,54 €*”.

2. L’Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito, osservando in primo luogo che il ricorso proposto “*non può avere come soggetto legittimato passivo delle domande restitutorie proposte la Banca, bensì il Sig. [...] dal quale lo stesso ha acquistato direttamente le azioni*”; operazione in ordine alla quale non sarebbe stata erogata, al tempo, alcuna prestazione di servizi d’investimento essendosi trattato di un trasferimento diretto tra privati, per di più parenti. A sostegno di ciò, viene fatto notare come le somme derivanti dalla vendita “*siano state incassate non dalla Banca, ma dal cedente le azioni, al quale semmai dovrebbero essere mosse le eventuali contestazioni*”. Nell’operazione in contestazione, pertanto, l’Intermediario ha avuto un ruolo che ha consentito il mero trasferimento di azioni nell’interesse del cliente, secondo il prezzo determinato direttamente tra le parti, sul punto contestando l’affermazione di controparte laddove sostiene che la Banca avrebbe consigliato l’investimento in questione, evidenziando altresì che il Ricorrente “*già nel 2006 riscontrava una attività di compravendita dei titoli, nell’ambito comunque di un patrimonio adeguatamente diversificato (fondi, Titoli di Stato ed azioni)*”. Nel ricostruire i fatti occorsi e dopo aver sottolineato che a fine 2010 il Ricorrente sottoscriveva un contratto-quadro di intermediazione finanziaria, compilando il questionario Mifid, da cui emergeva un profilo di rischio “*Alto*”, ricevendo, all’uopo, la documentazione informativa relativa a strumenti finanziari e ai rischi sottesi alla loro negoziazione, in sede di

esecuzione della transazione di che trattasi una funzionaria della Banca forniva, comunque, informazioni specifiche riguardo all'investimento richiesto. Oltre ciò e ad ogni buon conto, la domanda di annullamento dell'acquisto per dolo determinante adottata dal Ricorrente non può che ritenersi oramai *“prescritta ex art. art. 1442 comma 3 cod. civ. con ciò negandosi la possibilità di accogliere la richiesta di annullamento essendo decorsi cinque anni dal conferimento dell'ordine di acquisto”*; difatti, *“l'ordine è stato conferito in data 15.11.2010 e l'azione di annullamento è stata esperita solamente in data 12.6.2018, ovvero sia ben oltre un lustro”*. Ancora in relazione alla domanda di annullamento, che sottolinea essere riferibile al solo investimento realizzato il 15.11.2010 e non ai precedenti acquisti, l'Intermediario rappresenta alcuni ulteriori profili di inammissibilità della stessa. In particolare, il Ricorrente non avrebbe provato gli artifici e raggiri che sarebbero stati impiegati per coartare la sua volontà, essendosi limitato ad affermare che la Banca avrebbe reso una reticente informativa, senza tuttavia ulteriori ragguagli, né avrebbe dimostrato la sussistenza del necessario nesso causale tra il raggio asseritamente subito e la determinazione della sua volontà. In ogni caso, la Banca, ribadendo di non aver posto in essere alcuna prestazione di servizi di investimento nell'acquisto in esame, fa presente che l'operazione risulta essere stata disposta in data 11 novembre 2010, mentre l'informativa che la Banca ha fornito - in via del tutto prudenziale - risulta successiva (15 novembre 2010) e *“dava semplicemente atto della sussistenza di un conflitto di interessi della Banca, nonché della (implicita) adeguatezza dell'investimento disposto dal cliente”*. La resistente precisa di aver verificato anche che l'investitore fosse finanziariamente in grado di sostenere i rischi connessi all'investimento e che esso corrispondesse agli obiettivi di investimento del cliente: *“di fatto, come indicato nel "Profilo finanziario di adeguatezza", il patrimonio finanziario ammontava ad una cifra superiore ad Euro 50.000,00, quindi, decisamente in grado di sopportare i rischi dell'investimento de quo, mentre non è in contestazione l'obiettivo di investimento (alto) del cliente*. In relazione, infine, alla dedotta illiquidità dei titoli in parola, l'Intermediario sottolinea come la stessa Comunicazione Consob evocata dal Ricorrente ricorda che il carattere di "illiquidità" dello strumento non è di per sé automaticamente integrato dalla mancanza di quotazione, dal momento che l'illiquidità dello

strumento finanziario si sostanzia in una situazione di fatto e le azioni bancarie, quand'anche vi sia la mancanza di quotazione, possono considerarsi "liquide" se «*gli intermediari che si rendono eventualmente disponibili al riacquisto, utilizzano criteri di pricing coerenti con quelli adottati in sede di classamento o vendita al cliente*». Nel caso di specie la situazione di illiquidità dei titoli si è determinata solamente in una fase successiva all'acquisto, quando le citate problematiche di settore hanno determinato una contrazione delle negoziazioni e quindi una maggiore illiquidità. Formula, pertanto, conclusiva domanda di rigetto del ricorso per sua infondatezza nel merito.

3. Il Ricorrente non ha ritenuto di produrre argomentazioni in replica.

## **DIRITTO**

1. Occorre anzitutto analizzare l'eccezione sollevata da parte Resistente e riferita all'asserita carenza di legittimazione passiva. Orbene, dalla documentazione versata in atti emerge che nel periodo intercorrente tra l'11 ed il 18 novembre 2010, il Ricorrente ed un suo parente (verosimilmente il figlio) hanno effettuato un'operazione di compravendita per complessive n. 508 azioni dell'Intermediario, al prezzo di € 19,33 cadauna. Pur a ciò avuto riguardo, quel che emerge dalla documentazione in atti è che l'Intermediario abbia svolto un ruolo attivo nell'operatività *de qua*, constando che essa è stata “consigliata con raccomandazione banca”, come d'altronde è dato evincere dalle stesse argomentazioni difensive. Ne deriva, pertanto, che l'Intermediario ha fatto in modo che l'operazione di trasferimento concordata tra le parti potesse avere luogo, ma non con un comportamento meramente passivo e recettizio, bensì attivo e determinativo, avendo per l'appunto raccomandato la stessa. Se ciò è, allora la formulata eccezione di carenza di legittimazione passiva del resistente non può essere accolta.

2. Stanti le evidenze disponibili in atti, la domanda di annullamento formulata da Parte Ricorrente non può tuttavia essere accolta, non emergendo alcun elemento atto ad avvalorare la tesi addotta, di un comportamento doloso di controparte, determinante in sede di formazione del consenso (v., nello stesso senso, in presenza di analoga fattispecie, Decisione n. 402/2018). Sempre in base alle evidenze in atti,

va invece accolta la domanda di ristoro parimenti formulata, per le ragioni e nei termini di seguito rappresentati.

La Banca dichiara di aver reso un'informativa sull'operazione "*in via del tutto prudentziale*", in un momento successivo a quello in cui il cliente odierno Ricorrente si sarebbe determinato ad effettuare l'operazione. In tale ottica la medesima sostiene di aver informato implicitamente il cliente dell'adeguatezza dell'operazione al suo profilo finanziario, non fornendo tuttavia spiegazioni in ordine all'annotazione presente sul documento, laddove è riportato che trattasi di "operazione consigliata su raccomandazione banca". Il che dà supporto a quanto già rappresentato al precedente punto 1.

In merito, poi, ai fatti occorsi, sulla base delle evidenze documentali disponibili è possibile formulare le considerazioni che seguono.

Per quanto attiene al rapporto con l'Intermediario risulta che il Ricorrente, in data 28 ottobre 2010, ha stipulato un contratto per la prestazione di servizi di investimento ed accessori che prevedeva i servizi di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, negoziazione in conto proprio, esecuzione ricezione e trasmissione di ordini, sottoscrizione, collocamento e distribuzione di prodotti finanziari, consulenza. Orbene, detto contratto contiene, nella sezione 6, l'informativa sugli strumenti finanziari dove, per le azioni, è fornita una generica definizione delle stesse e, nell'ambito della valutazione dei rischi di un investimento alla voce relativa alla "variabilità del prezzo" si evidenzia la loro maggiore rischiosità rispetto ai titoli di debito "*in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all'andamento economico della società emittente*". In relazione alla fase genetica dell'investimento contestato, pur contenendo l'ordine di acquisto l'indicazione della presenza di una situazione di conflitto di interessi in capo alla Banca, non risultano fornite ulteriori informazioni sulle caratteristiche specifiche dei titoli oggetto dell'operazione, né sulla modalità e *chance* di smobilizzo. Come è noto, l'art. 31 del Reg. Intermediari n. 16190 del 2007, vigente all'epoca dei fatti, stabilisce che "*Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al dettaglio o cliente professionale. La descrizione illustra le*

*caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate*". Se così è, allora, appare evidente che la consegna dell'informativa contenuta nel contratto–quadro di intermediazione finanziaria non può affatto ritenersi sufficiente al fine di provare il corretto assolvimento da parte della banca dei citati obblighi informativi. Ciò in particolar modo in relazione all'informativa sulla natura "illiquida" del titolo, tema sul quale il Collegio ha avuto modo di affermare in casi analoghi che, anche in considerazione delle specifiche e rafforzate previsioni dettate dalla Consob nella Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di distribuzione di prodotti illiquidi, *"l'assolvimento dei suddetti obblighi non può discendere dalla semplice esplicitazione in termini generali del concetto di illiquidità nel contratto quadro disciplinante la prestazione di servizi di investimento"* (cfr. Decisione n. 387 del 18 aprile 2018).

Quanto alle difese svolte sul punto dalla Banca si evidenzia che questo Collegio ha avuto modo di affermare ripetutamente che *"se è vero che la liquidità, così come per converso l'illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, [...] 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"*. Nel caso di specie, il convenuto si è limitato ad asserire che la contrazione degli scambi si sarebbe determinata solamente in una fase successiva all'acquisto, ma non ha fornito alcuna prova, anche solo indiziaria, dell'effettivo grado di liquidità dei propri titoli al momento della sottoscrizione.

Quanto sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro quantificato nella differenza tra la somma complessivamente investita (€ 9.835,13) l'importo ottenuto a titolo di dividendi (€ 299,72) e la componente fissa in denaro afferente all'OPA posta in essere su tali titoli (€ 254,00), per un importo complessivo pari a € 9.281,41.

La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 914,67) 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 al Ricorrente la somma di € 10.196,08 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi