



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2011 del 20 novembre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dr. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof. M. Rispoli Farina - Membro
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Avv. D. Patera – Membro supplente

Relatore: avv. D. Patera

nella seduta del 4 ottobre 2019, in relazione al ricorso n. 2659, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente deduce di essere stata indotta *ad acquistare, in più occasioni, i titoli* dell'Intermediario dei cui servizi d'investimento si avvaleva, versando complessivamente la somma di € 17.620,97, in merito al che contesta, in via preliminare, la nullità per mancanza della forma scritta *ad substantiam* del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli prevista dall'art. 23 del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Intermediari n. 16190/2007.

Altre contestazioni mosse all'Intermediario sono:

- la responsabilità contrattuale e precontrattuale, poiché l'odierno convenuto avrebbe posto in essere un comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti dall'art. 21 del TUF, per avere, nello specifico, (i) 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, (ii) omesso l'adozione delle precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interessi e di informare il cliente della fonte del conflitto di interessi, (iii) omesso di fornire "un'informazione adeguata in concreto" avendo non solo omesso di consegnare la documentazione prevista dalla legge, ma anche di fornire adeguate informazioni circa i rischi rilevanti a cui andava incontro la cliente, elementi fondamentali per un acquisto consapevole;
- l'inadempimento degli obblighi sanciti dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari nella misura in cui il resistente avrebbe omesso di valutare l'inadeguatezza, sotto diversi profili, ovvero, in subordine, l'inappropriatezza, degli acquisti dei titoli di cui trattasi, vendibili solo a clienti con un profilo di rischio medio-alto;
- l'eccesso di concentrazione nel portafoglio della cliente in titoli emessi dalla Banca stessa;
- l'inadempimento degli obblighi informativi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 sui titoli illiquidi del 2 marzo 2009 né *ex ante*, né nella fase successiva al compimento dell'operazione".

Infine, conclude allegando anche la violazione del criterio dell'ordine cronologico nella trattazione degli ordini di vendita, ex art. 21 comma 1, lett. *d*), del TUF nonché art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007, adducendo di aver presentato apposita domanda di vendita dei titoli sin dall'anno 2015 senza ottenere la liquidazione degli importi dovuti mentre, quantomeno a livello indiziario, la Banca avrebbe dato corso ad ordini di vendita impartiti successivamente ai propri, rimasti inevasi, stante l'intervenuto svolgimento di alcune aste in cui alcuni

azionisti di rilievo sarebbero riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l'ordine cronologico.

Contestati i fatti per come sopra, la ricorrente rassegna le seguenti conclusioni: *dichiarare i vizi di forma, ovvero le violazioni e l'inadempimento della convenuta Banca [...] rispetto alle prescrizioni contenute nel TUIF D.Lgs.n.58/98, nei Regolamenti Consob 16190/2007 e nella Comunicazione n. 9019104/2009 e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità, l'inefficacia, ovvero pronunciare la risoluzione ex art. 1453 c.c., ovvero pronunciare la responsabilità contrattuale e/o precontrattuale della Banca rispetto ai contratti di compravendita dei titoli [...] e comunque condannare la convenuta Banca [...] alla restituzione delle somme investite [...] ovvero al risarcimento del danno subito, pari all'importo di € 17.620,97 oltre interessi legali e il maggior danno da svalutazione monetaria ex art. 1224 II comma c.c., dalla data della domanda e sino al soddisfo, ovvero di quell'altra somma – maggiore o minore - che risulterà giusta e provata.*

2. Si costituisce in seno alla procedura l'Intermediario, il quale prende posizione sui fatti addebitatigli e, nello specifico, deduce ed argomenta – in via principale - che la Ricorrente è titolare “di dossier titoli dal 12.09.2011” e che in data 30.12.2012 aderiva, tra l'altro, all'aumento di capitale sociale. Continua evidenziando che:

- la Ricorrente ha compilato un Questionario di profilatura in data 14 settembre 2011 qualificando come “*evidente che le risposte fornite nel questionario di profilatura siano del tutto coerenti con gli strumenti finanziari sottoscritti*”;
- non gli può essere attribuita alcuna responsabilità precontrattuale o contrattuale e ciò argomenta richiamando alcune indicazioni contenute nella scheda di adesione all'aumento di capitale poi sottoscritta nel 2013;
- la Ricorrente “*era perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto*”, possedendo un livello di esperienza e conoscenza coerente con gli strumenti finanziari oggetto del ricorso e ciò per come emerge dall'esito del questionario di profilatura;
- con riferimento all'adeguatezza dei titoli sottoscritti, che il profilo di rischio di

uno strumento finanziario “*non è statico ma dinamico*” e che “*al momento della sottoscrizione, il titolo [...] era classificato a “rischio medio”, quindi ampiamente sottoscrivibile*” dalla Ricorrente, sicché l’investimento era adeguato al profilo della stessa, considerato anche che, al momento della sottoscrizione, i titoli avevano “*un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell’ordine di cessione*”;

- con riferimento alla contestata violazione delle regole contenute nella Comunicazione Consob n. 909104/2009 sui titoli illiquidi, deduce confermando che i titoli “*al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi*” e che non potevano considerarsi tali “*sino a quando tale informazione non è stata resa nota [...] (con l’estratto conto 2015)*”. Argomenta che la liquidità dei propri titoli azionari era assicurata dal fatto che fossero negoziati sul proprio “*Mercato interno delle azioni*”, dal cui avvio “*i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono inferiori a 90 giorni*” ed a sostegno di ciò richiama una tabella recante “*l’esito di tutte le aste tenutesi dalla riapertura del mercato, a seguito della definizione dell’operazione di aumento di capitale 2014, sino alla chiusura del mercato interno*”. Conclude sul punto facendo presente che le proprie azioni “*hanno registrato via via in misura crescente il dilatarsi dei tempi di evasione degli ordini di cessione*”; nel giugno 2017, poi, le azioni della Banca sono state ammesse a quotazione sul mercato Hi-Mtf;

- di ritenere che gli obblighi informativi sono stati perfettamente adempiuti, sottolineando, tra l’altro, come “*l’informativa predisposta e contenuta nel prospetto informativo è certamente l’informativa più dettagliata, completa ed esaustiva che si possa fornire a ciascun singolo investitore rispetto agli strumenti finanziari*”;

- né può esserle addebitato alcun ritardo nella trattazione degli ordini di cessione, in quanto la loro mancata esecuzione non sarebbe ascrivibile alla Banca, tenuta esclusivamente ad assicurare l’esecuzione “*degli ordini di vendita [...] secondo un criterio cronologico*”, non avendo mai assunto un impegno “*ad evadere gli ordini di cessione [...] nel termine massimo di 90 giorni*”. A tal uopo richiama gli ordini

di vendita impartiti dalla Ricorrente e non eseguiti, *“in data 07.09.2015 [...] nel precedente mercato interno; tale ordine è stato confermato nel nuovo mercato Hi-Mtf in data 28.06.2017 e successivamente riconferito, per la totalità delle azioni detenute in data 05.09.2017. Tale ultimo ordine è decaduto il 27.10.2017 e non è stato più riproposto.”*

Dopo la contestazione di ogni addebito l'Intermediario conclude chiedendo che il Collegio si pronunci nel senso del rigetto del ricorso in esame.

3. La Ricorrente ha prodotto repliche con le quali, oltre a contestare in via generale ogni assunto della Banca, nello specifico argomenta di non avere mai sottoscritto l'ordine di acquisto inerente *il secondo dei due acquisti eseguiti* ed a prova di ciò rileva che la banca ha esibito in questa sede soltanto l'ordine inerente il primo acquisto di n. 863 azioni avvenuto nel 2013, mentre manca l'ordine inerente il secondo acquisto di 949 azioni avvenuto il 03.09.2014.

Rileva, inoltre, la nullità delle operazioni d'investimento in esame per violazione dell'art. 2, cap. IV, del contratto quadro, secondo cui l'Intermediario *“non fornisce raccomandazioni con riferimento alle azioni di propria emissione”*; purtuttavia, agli atti è presente la raccomandazione della Banca datata 09.01.2013 finalizzata a raccomandare *“la vendita delle obbligazioni precedentemente detenute [...] e l'acquisto di azioni e di obbligazioni convertibili.”*

Infine e con riferimento al Questionario di profilatura, evidenzia come esso risulti errato e manifestamente incompatibile con le indicazioni fornite in ordine alla propria competenza in ambito finanziario.

4. Seguono le repliche finali dell'Intermediario, con le quali vengono sostanzialmente e sinteticamente richiamate argomentazioni già svolte in sede di prime deduzioni.

DIRITTO

1. In via preliminare deve individuarsi e regimentarsi il perimetro del presente giudizio. La Ricorrente ha contestato la legittimità delle operazioni d'investimento riguardanti i *“titoli azionari”* della Banca, sicché devono ritenersi rientranti nel

thema decidendum le operazioni di investimento richiamate di seguito: data titolo q. tà/val. nominale esborso operazione **28.02.2013** Azioni 863 (575 + 288) € 15.016,20 AuCap 2013 Obbligazioni “28.02.2018 7% CV” € 8.112,20 (5.405+2707,20) **13.11.2013** Azioni 37 - Assegnazione gratuita **03.09.2014** Azioni 949 - Conversione

2. Regimentata l’operatività rilevante in questa sede, si osserva che l’eccezione di “invalidità degli acquisti” *per mancanza di contratto quadro* è infondata; infatti, è presente in atti (per averla prodotta l’Intermediario) copia del contratto quadro sottoscritto dalla ricorrente in data 12 settembre 2011.

3. Sempre in via preliminare necessita scrutinare l’eccezione sollevata dalla Ricorrente di “*invalidità e nullità*” del secondo acquisto per mancanza della forma scritta.

La detta eccezione è infondata e ciò perché quello che parte ricorrente qualifica ed indica come “*secondo acquisto*” in realtà altro non è che la conversione delle Obbligazioni “... 28/2/18 7% CV” già detenute, sicché la detta operazione non necessitava della forma scritta per come reclamata.

4. Ciò preliminarmente rilevato e andando al merito, il ricorso è fondato e va accolto nei limiti e per come di seguito.

Con riferimento all’esito del questionario di profilatura compilato in data 14 settembre 2011, occorre innanzitutto rilevare come questo sia privo di un’indicazione sintetica del profilo di rischio della cliente, nonostante poi sia stato assegnato nel contratto quadro alla stessa, inopinatamente, un profilo di rischio “medio–alto”, privo di correlazione con gli elementi informativi riportati nel questionario medesimo, la cui attendibilità va quantomeno e fortemente revocata in dubbio con riferimento alle risposte attinenti alla “competenza specifica in ambito finanziario in forza degli studi e della professione svolta”; sotto tale aspetto, infatti, le risposte ivi riportate appaiono incompatibili con le dichiarazioni rese dalla Ricorrente sulla propria attività lavorativa e confermate dalle risultanze in atti (“semplice infermiera presso un’associazione casa famiglia”). Del pari, la Ricorrente non avrebbe potuto acquisire una conoscenza di determinate tipologie

di strumenti finanziari complessi (come obbligazioni strutturate, subordinate, convertibili, *certificates* e derivati) per effetto della propria esperienza finanziaria in quanto, come emerge dall'esame dell'estratto dossier titoli, ella non aveva mai effettuato pregressi investimenti in titoli diversi da quelli della Banca odierna resistente.

Per quanto attiene, invece, ai titoli di che trattasi, non può non far emergere criticità la circostanza che l'Intermediario abbia riconosciuto ad essi un profilo di "rischio medio" al tempo dei fatti. In casi analoghi, questo Collegio ha rilevato che non *"può ritenersi convincente la tesi dell'Intermediario secondo cui al momento della sottoscrizione del cliente, in considerazione dei tempi medi di smobilizzo non superiori a 90 giorni, fosse corretta la valutazione di rischio "medio" e che l'innalzamento del rischio a "medio-alto" fosse giustificabile solo a partire dal secondo semestre 2015 in occasione dell'adozione di una nuova Policy di riferimento. Invero anche tale ultima valutazione del rischio non appare corretta a fronte del dato fornito dal medesimo intermediario, secondo cui a partire dal luglio del 2015 non ha trovato più esecuzione alcun ordine di vendita di tali azioni"* (v., tra le tante, decisione n. 692 del 27 luglio 2018).

Si evidenzia inoltre che, ai sensi dell'art. 2, comma 5, del capitolo IV del contratto quadro in essere tra le parti, *"La Banca non fornisce raccomandazioni con riferimento alle azioni di propria emissione"*. Per contro, dalla documentazione in atti risulta una raccomandazione, datata 9 gennaio 2013, di acquisto dei diritti di prelazione sugli strumenti finanziari emessi in occasione dell'operazione di aumento di capitale 2013. Le operazioni di investimento in esame possono considerarsi complessivamente inadeguate anche in ragione dell'eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dalla Banca nel dossier titoli della Ricorrente, composto pressoché interamente da titoli emessi dall'Intermediario medesimo.

Anche la contestata violazione della Comunicazione Consob 9019104/2009 è da ritenersi fondata. Infatti, deve rilevarsi come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più

stringenti obblighi ivi presenti (in tal senso, v. di recente decisione n. 1801 del 7 agosto 2019).

Infine, l'Intermediario non ha fornito alcuna utile documentazione idonea a dimostrazione di avere assolto in modo adeguato gli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore. In fattispecie analoghe questo Collegio ha ritenuto che la formale sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione informativa relativa allo strumento finanziario sottoscritto è di per sé insufficiente a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario (v., in tal senso, decisione n. 1784 del 2 agosto 2019).

5. Per come già indicato nel regimentare il *thema* di indagine, il *quantum* investito dalla Ricorrente è pari a € 15.016,20.

Da tale importo, in linea con precedenti decisioni assunte dal Collegio, deve detrarsi il valore delle azioni tuttora detenute dalla Ricorrente, attualmente quotate sul mercato HI-MTF al valore unitario di € 2,38, per complessivi € 4.400,62.

Pertanto, conclusivamente, si riconosce a favore della ricorrente un risarcimento del danno pari ad € 10.615,58, somma che deve essere rivalutata per € 307,85, oltre interessi legali fino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra precisati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo di risarcimento danni, alla Ricorrente la somma rivalutata di € 10.923,43, oltre interessi legali 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, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale www.acf.consob.it, 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