



Decisione n. 2180 del 29 gennaio 2020

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 18 novembre 2019, in relazione al ricorso n. 2759, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Parte Ricorrente rappresenta di essere stata indotta “*ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari*” e obbligazionari emessi dall’Intermediario dei cui servizi d’investimenti si avvaleva, per un controvalore complessivo pari a € 19.441,20. In merito a tale operatività viene eccepita “*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 e, in via subordinata, “*l’invalidità [...] per mancanza della forma scritta, degli ordini di acquisto, convenzionalmente prevista ex art. 1352 c.c.*” nonché la “*mancata*

*compilazione per iscritto del questionario*”, quale vizio di forma idoneo a invalidare i successivi acquisti. Deduce, altresì, 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., oltre al fatto 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*” ed evitando, infine, di fornire “*un’informazione adeguata in concreto*”, avendo non solo “*omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge*” ma anche di fornire indicazioni circa “*la natura illiquida e particolarmente rischiosa del titolo [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole*”. Aggiungono i due Ricorrenti di essere, lui, “*un operatore televisivo di una televisione locale*” e, lei, “*... una casalinga*”. Oltre ciò, viene contestato al convenuto: i) l’inadempimento degli obblighi sanciti 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 agli odierni ricorrenti*”; 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*” [...], da ciò facendo conclusivamente conseguire le seguenti domande: “*in via principale, [...] accertare e 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 della somma investita [...] ovvero al risarcimento del*

*danno subito, pari all'importo di € 19.441,20, oltre interessi e 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. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. Dopo aver rappresentato che Parte Ricorrente risulta titolare di dossier titoli cointestato *“sottoscritto il 04.03.2008, poi aggiornato il 02.12.2010”*, dichiara di limitarsi *“ad un'analisi inerente esclusivamente le sottoscrizioni effettuate dai clienti dal 2008 in poi, essendo oramai prescritto il diritto dei ricorrenti per i titoli acquistati in precedenza”*. Nel merito controbatte alle doglianze formulate affermando che è stato messo a disposizione dei due clienti *“il set informativo e documentale [...] del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento”*, replicando a quanto sostenuto da parte attorea circa la *“mancata conoscenza in materia”* finanziario evidenziando come, diversamente da ciò, essa *“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, regolarmente predisposti sulla base della normativa *ratione temporis* applicabile. L'Intermediario, inoltre, afferma l'adeguatezza dell'investimento complessivamente effettuato in quanto, al momento della sottoscrizione, i titoli avevano un grado di liquidità sufficiente, tanto che essi *“... non erano classificati come illiquidi”*, stante l'apposito 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, avendo tra l'altro debitamente informato i clienti dell'ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf, per effetto del 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, ritiene in conclusione di aver operato in modo corretto e che non possano esserle mossi addebiti, così formulando conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in replica, contesta l’eccezione di prescrizione qualificandola “manifestamente infondata” in quanto “gli unici acquisti che assumono rilevanza [...] sono quelli eseguiti [...] nell’anno 2009, di n. 1294 azioni [...] per un controvalore di € 10.740,2 e di n. 600 azioni per un controvalore di € 5.490,00, [e] nell’anno 2013 in sede di aumento di capitale, di n. 344 azioni [...] per € 2.752 e di € 3.233,6 di obbligazioni convertibili”. Essendo poi il Ricorrente riuscito a cedere in data 27.8.2014 n. 3.000 azioni “precedentemente acquistate anche oltre dieci anni fa [...] l’interesse e il danno concretamente subito [da Parte ricorrente] discend[erebbe] solo dalle suddette operazioni”. Nel merito, poi, con riferimento all’acquisto eseguito in data 7.1.2013, in occasione dell’aumento di capitale, afferma che “risulta dimostrato documentalmente che [...] l’intermediario ha raccomandato per iscritto ai coniugi [...] di vendere le obbligazioni ordinarie (titoli sicuri) in loro possesso per acquistare le azioni e le obbligazioni convertibili della banca”, salvo segnalare “in pari data” che “per effetto dell’investimento sarebbe stata superata la soglia di concentrazione in titoli emessi dallo stesso intermediario, fissata nel 45% in relazione al loro profilo di rischio”.

4. L’Intermediario, evidenziato che le argomentazioni integrative svolte da controparte richiamano sostanzialmente quanto già argomentato in sede di ricorso, reitera a sua volta le proprie osservazioni di segno avverso e la conseguente domanda di rigetto del ricorso per sua infondatezza nel merito.

## **DIRITTO**

I. Con riferimento all’eccezione di prescrizione sollevata dall’odierno Intermediario, stanti le evidenze in atti, essa risulta fondata, ancorchè depotenziata

nei suoi effetti da quanto precisato da Parte Ricorrente in sede di repliche, nei termini sopra richiamati.

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

Con riferimento alla doglianza relativa all'invalidità delle operazioni d'investimento compiute per nullità del contratto quadro, questo Collegio rileva che l'Intermediario ha trasmesso copia del contratto-quadro debitamente sottoscritto, il che fa venir meno tale motivo di contestazione.

Con riferimento alla profilatura, correlata all'adeguatezza/appropriatezza dell'operatività posta in essere, deve essere preso in considerazione il questionario in data 4 marzo 2008, in relazione al quale va detto che il profilo di rischio "*medio-basso*" ivi indicato risulta non coerente con la tipologia di titoli oggetto d'investimento.

A tale proposito giova evidenziare 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 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 momento della sottoscrizione. 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*" (v., tra le tante, decisione n. 127 del 29 novembre 2017).

Inoltre, l'operatività di che trattasi deve ritenersi inadeguata anche per eccesso di concentrazione; parimenti non osservate risultano essere, infine, le disposizioni contenute nella Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di strumenti finanziari illiquidi, laddove è previsto un set informativo specifico e

rafforzato da mettere a disposizione del cliente, al fine di consentirgli di pervenire a consapevoli scelte d'investimento. Del che non consta alcuna evidenza in atti.

Quanto sopra rilevato risulta assorbente di ogni altro profilo violativo comunque rilevabile dalla documentazione versata in atti, con l'effetto che deve ritenersi conclusivamente acclarato il diritto di Parte Ricorrente a vedersi riconosciuto il risarcimento del danno occorso in misura pari alla differenza tra quanto investito, pari a € 5.490,00, detratto quanto percepito a titolo di dividendi (€ 192,19) nonché il valore residuale delle azioni di che trattasi (€ 2,38 x 624 azioni), per un importo pari a € 1.485,12. In conclusione, questo Collegio riconosce un ristoro pari a € 3.812,96. Tale somma deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 436,53) 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 a Parte Ricorrente la somma di € 4.249,49 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali dalla data della presente decisione 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](http://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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi