



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2187 del 30 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. 3017, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente, nucleo familiare composto dalla madre e i suoi due figli, titolari in parte *iure hereditatis* e in parte *iure proprio* di titoli sottoscritti dal *de cuius*, rappresenta di essere stata indotta “*ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari e obbligazionari subordinati e convertibili*” dall’Intermediario emessi, a tal fine avvalendosi della prestazione dei relativi servizi d’investimento, a tal fine “*versando la somma complessiva, rispettivamente, di circa € 34.868,45 ed €*

152.803,1". Al riguardo, Parte 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.. Parte Ricorrente deduce, altresì, che l’Intermediario avrebbe *“completamente omissso 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 [...] i clienti 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”*. Parte Ricorrente lamenta, pertanto: i) l’*“inadempimento degli obblighi sanciti dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari nella misura in cui il resistente avrebbe omissso, al tempo dei fatti, 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 relativo portafoglio di titoli emessi dalla Banca; iii) l’inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di prodotti finanziari illiquidi, *“né ex ante né nella fase successiva al compimento dell’operazione” [...]*. Pertanto, conclusivamente, adisce l’ACF onde *“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 delle somme investite [...] ovvero al risarcimento del danno subito, pari all'importo di € 85.802,81 (iure proprio e iure hereditatis), in favore [...del Ricorrente...], € 50.934,36 (iure hereditatis) in favore [...del primo Cointestatario...] ed € 50.934,36 (iure hereditatis) in favore [...del secondo Cointestatario...], oltre interessi legali 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 il *de cuius* “era titolare di dossier titoli sin dal novembre 1988, poi rinnovato il 14.09.2012”, egli indica le operazioni d'investimento che hanno portato lo stesso a detenere “nr. 17.605 azioni ... (di cui 554 assegnate gratuitamente), poi trasferite pro quota, a seguito di successione, agli eredi [...la moglie e i due figli...]”. Inoltre, l'Intermediario rappresenta che anche la Ricorrente “risultava titolare di dossier titoli dal novembre 2009, poi rinnovato nel 2010, 2011 e 2012” e indica le operazioni di investimento che hanno portato la stessa a detenere “nr. 10.192 azioni [...] di cui nr. 5.869 ricevute per successione”, mentre “le azioni riconosciute agli altri eredi risultavano essere nr. 5.868 cadauno”. L'Intermediario fa, inoltre, presente che “tutti e tre gli eredi provvedevano a trasferire i titoli in proprio possesso presso altro intermediario nel settembre del 2016”. Così ricostruita la dinamica dei fatti occorsi, il resistente tiene a precisare di limitarsi, in questa sede, “ad un'analisi inerente esclusivamente le sottoscrizioni effettuate dal cliente dal 2008 in poi, essendo oramai prescritto il diritto del ricorrente per i titoli acquistati in precedenza (pari a nr. 10.518 azioni...)”, sottolineando poi che deve essere anzitutto rigettata la “sollevata eccezione di nullità” contrattuale, considerato che è “... documentato che il ricorrente ha regolarmente sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, così come ha sottoscritto [...] anche i singoli ordini di investimento”. Quanto al resto, replica alle doglianze formulate nel ricorso, avendo Parte Ricorrente ricevuto, al tempo, “il set informativo e documentale [...] del tutto conforme a quanto previsto dalla

normativa di riferimento". L'Intermediario contesta, poi, quanto asserito circa la "mancata conoscenza in materia" finanziaria di parte attorea, diversamente da ciò "... perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto". In particolare, la sussistenza di un profilo di rischio coerente con gli strumenti finanziari oggetto d'investimento risulterebbe confermato dai questionari di profilatura, regolarmente predisposti sulla base della normativa *ratione temporis* applicabile. L'Intermediario, dunque, sostiene l'adeguatezza di tale operatività in quanto, al momento della loro sottoscrizione, i titoli avevano un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello poi assunto ed essi, "al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi", stante il proprio sistema di negoziazione interno, dal cui avvio "i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono inferiori a 90 giorni". Inoltre, la odierna Parte Ricorrente è stata debitamente informata della successiva ammissione dei titoli sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf e "al fine di facilitare il passaggio alla nuova sede di esecuzione, è stata mantenuta 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", nè "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 che il proprio operato sia stato corretto e che non possano esserle mossi addebiti in merito, conclusivamente proponendo domanda di rigetto del ricorso per infondatezza nel merito.

3. Parte Ricorrente, in replica, segnala che "la Banca ha completamente omissso di depositare un contratto di amministrazione, deposito e negoziazione titoli validamente sottoscritto dal de cuius [...] prima del 14.9.2012; inoltre, che "la Banca ha completamente omissso di depositare un contratto di amministrazione, deposito e negoziazione titoli validamente sottoscritto [...dal Ricorrente...] prima

del 30.9.2010". Per il resto, vengono riproposte doglianze e confermate le domande già formulate in precedenza.

4. L'Intermediario non ha ritenuto di controreplicare se non per evidenziare che le argomentazioni integrative svolte da parte Ricorrente richiamano sostanzialmente quanto già argomentato e dedotto nel ricorso introduttivo, in merito alle quali conferma la propria posizione difensiva nei termini già rappresentati.

DIRITTO

1. Con riferimento all'eccezione di prescrizione, sollevata dall'odierno Intermediario, di parte delle pretese avanzate dai Ricorrenti, essa risulta meritevole di accoglimento, in base alle evidenze in atti, per le operazioni compiute prima del 3 marzo 2008, 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 regole 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'irrelevanza del momento in cui il cliente si è reso conto o avrebbe dovuto rendersi conto del verificarsi del danno (v. *ex multis*, in questo senso, decisioni n. 466 del 23 maggio 2018; n. 439 del 16 maggio 2018; n. 233 del 31 gennaio 2018; n. 214 del 24 gennaio 2018; n. 223 del 26 gennaio 2018; n. 221 del 26 gennaio 2018; n. 200 del 18 gennaio 2018; n. 97 del 26 ottobre 2017).

2. Quanto alla domanda di nullità, si rileva che l'Intermediario ha trasmesso copia di contratti-quadro, che risultano tuttavia sottoscritti in data 14 dicembre 2012 e 30 settembre 2010. Di conseguenza, non possono che considerarsi nulle le operazioni d'investimento poste in essere prima di tali date, considerato che *"gli ordini di acquisto e le operazioni di compravendita danno luogo ad atti sicuramente negoziali, ma non a veri e propri contratti, per di più autonomi rispetto all'originale contratto quadro di cui essi costituiscono attuazione ed adempimento. La nullità del contratto incide dunque sulla validità dei successivi ordini di acquisto"* (Cass. civ. Sez. I, 11/04/2016, n. 7068).

Con riferimento alla contestata erronea profilatura, ai fini del presente ricorso deve essere preso in considerazione l'esito del questionario riferito al *de cuius* in data 14 settembre 2012 e 26 luglio 2013 e della Ricorrente in data 14 settembre 2012 e 19 marzo 2014. Ebbene, le doglianze in merito avanzate risultano fondate, non potendosi ritenere, in base al quadro informativo da esso scaturente, che gli investimenti di che trattasi fossero in linea con il profilo degli investitori, in particolare con la loro esperienza e conoscenza in materia finanziaria.

Inoltre va detto 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 rispetto al profilo del cliente. E, allora, non può che formularsi un giudizio critico con riguardo al fatto che l'intermediario avesse riconosciuto ai propri titoli azionari un profilo di "*rischio basso*". 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).

Oltre ciò, le operazioni d'investimento per cui è controversia possono indubbiamente ritenersi complessivamente inadeguate anche per eccesso di concentrazione; in una fattispecie analoga alla presente, questo Arbitro ha già 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 osservato 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 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 alla natura illiquida delle azioni emesse dalla Banca, il Collegio in un'analogo occasione ha affermato che *"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).

Quanto, infine, alla mancata esecuzione dell'ordine di cessione, tale circostanza risulta sfornita di idonea prova e, pertanto, non può ritenersi fondata. D'altronde, *“mentre è onere dell'intermediario dimostrare di avere agito con tutta la diligenza richiesta, è onere del ricorrente fornire adeguata evidenza che la violazione che egli imputa all'intermediario medesimo gli abbia provocato un danno concreto ed attuale”* (v. *ex multis* decisione n. 1391 del 30 gennaio 2019).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere acclarato il diritto di Parte Ricorrente alla ripetizione a titolo restitutorio delle somme investite prima della stipula di un valido contratto quadro secondo la seguente ripartizione: Ricorrente: € 11.585,87 (5.549,00+ 6.036,87); Figlio maggiore: € 6.036,87; Figlio minore: € 6.036,87. Quanto alle operazioni concluse successivamente, ai medesimi spetta un ristoro che, in base alle evidenze in atti, è quantificabile in € 83.098,67 da cui, in linea con precedenti decisioni assunte da quest'Arbitro, deve detrarsi quanto corrisposto per la sottoscrizione di obbligazioni subordinate ancora non scadute (per € 13.938,00). Infine, in linea con precedenti decisioni, occorre altresì detrarre il valore residuo di tali azioni (€ 2,38 x 5.358 azioni in favore del Ricorrente; € 2,38 x 1.635 azioni in favore di ciascun figlio) per un importo rispettivamente pari a € 12.752,04 e € 3.891,13. In conclusione, questo Collegio riconosce che per le azioni originariamente acquisite dal *de cuius* va riconosciuta una somma pari a € 24.378,90 (€ 36.052,80 - € 11.673,90), oltre rivalutazione monetaria (per € 2.637,40) mentre a Parte Ricorrente l'importo di € 24.247,13 (€ 33.107,87 - € 8.860,74), oltre rivalutazione monetaria (per € 1.242,35). Considerato che il risarcimento facente capo al pacchetto a suo tempo acquisito dal *de cuius* (€ 24.378,90 + 2.637,40) deve ripartirsi in parti uguali tra Ricorrente e i due figli in misura, pertanto pari a (€ 8.126,30 + 789,13) € 8.915,43 deve riconoscersi alla Ricorrente un risarcimento pari a € 46.779,91 (€ 11.585,87+€ 24.247,13+€ 8.915,43 + €1.242,35 + € 789,13) e a ciascun figlio una

somma pari a € 14.952,30 (€ 6.036,87+ € 8.126,30 + 789,13), importi tutti già comprensivi di rivalutazione monetaria, oltre 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 € 46.779,91, e a ciascun figlio un importo pari a € 14.952,30 cadauno, comprensivi 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, 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 € 500,00, 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