

Decisione n. 2250 del 18 febbraio 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 17 gennaio 2020, in relazione al ricorso n. 3506, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente rappresenta di essere stata indotto “nel corso degli anni, [...] ad acquistare in più occasioni, dietro espressa raccomandazione scritta, i titoli azionari e obbligazionari subordinati/convertibili” dall’Intermediario emessi, risultando oggi “titolare di complessive n. 38.929 azioni”. In merito, 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 e, in via subordinata, l’invalidità delle operazioni di investimento per mancanza della forma scritta degli ordini di

investimento convenzionalmente prevista ex art. 1352 c.c.. Egli 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.. 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 [...] 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 i *“rischi rilevanti a cui andava incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”*. , evidenziando altresì che *“sin dalla prima sottoscrizione era... ultraottantenne e pensionato”*. Egli lamenta, pertanto: i) l'inadeguatezza delle operazioni anche per *“eccesso di concentrazione”*, in considerazione del fatto che il capitale investito *“è stato investito in strumenti emessi dalla sola Banca”*; 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”*; 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” [...] nonché l'intervenuta formulazione di una “raccomandazione personalizzata” d'investimento da parte della Banca che, in data 19 febbraio 2013, ha suggerito di vendere le proprie obbligazioni già detenute dal Ricorrente e di acquistare proprie azioni ed obbligazioni convertibili*; 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 ai propri, evocando 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 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 € 333.832,3, in favore del [Ricorrente] 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. In particolare, la Banca rappresenta che l'odierno Ricorrente è titolare “di dossier titoli sin dall'aprile del 2001, poi aggiornato nel 2011” e che lo stesso “già titolare al 01.01.2008 di 8.465 azioni [...], nell'ultimo decennio, ha aderito agli aumenti di capitale 2009, 2013 [...] per poi trasferire i titoli allo stesso intestati, divenuti nr. 38.829 [...], presso altro intermediario sin dall'aprile 2015”. In via preliminare, l'Intermediario eccepisce l'intervenuta prescrizione del diritto al risarcimento del danno occorso per le operazioni effettuate prima del 2008, “essendo oramai prescritto il diritto del ricorrente per i titoli acquistati in precedenza”. La Banca precisa, inoltre, che va rigettata la “sollevata eccezione di nullità dei contratti”, considerato che “è stato 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”. L'Intermediario controbatte, poi, alle doglianze formulate sulla propria “presunta responsabilità contrattuale e precontrattuale”, adducendo che in occasione degli aumenti di capitale nel 2009 e nel 2013, parte Ricorrente sarebbe stata espressamente resa

edotta del set informativo relativo all'operatività di cui è causa e ai rischi connessi. L'Intermediario contesta anche quanto affermato da parte Ricorrente sulla sua *“mancata conoscenza in materia”*, evidenziando come *“il cliente fosse perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto e che, anche alla luce del portafoglio complessivamente detenuto [...] nel tempo, il grado di rischio dei titoli di cui oggi si contesta l'acquisto fosse sicuramente adeguato alla propensione al rischio rappresentata dal cliente nei diversi questionari sottoscritti nel tempo”*. L'Intermediario, inoltre, rileva l'adeguatezza dell'investimento complessivo 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 essi *“al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquid”*, stante che la loro liquidità era assicurata dal sistema di negoziazione interno, dal cui avvio *“i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono stati 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 altresì debitamente informato 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 esserle mossi addebiti in ragione della mancata esecuzione dell'ordine di cessione impartito. Formula, pertanto, conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in replica, eccepisce anzitutto che la Banca *“ha completamente omissa di depositare un contratto di amministrazione, deposito e negoziazione titoli validamente sottoscritto dal ricorrente prima del giorno 11.11.2012”* e contesta, altresì, l'avvenuto decorso del termine prescrizione per parte delle proprie ragioni creditorie, rilevando che secondo l'orientamento più recente della giurisprudenza di legittimità *“al fine di determinare il dies a quo della prescrizione in tema di danno contrattuale, occorre verificare il momento in*

cui si sia prodotto, nella sfera patrimoniale del creditore, il danno causato dal colpevole inadempimento del debitore”.

4. L’Intermediario non ha ritenuto di replicare se non per evidenziare che le argomentazioni ulteriore svolte da parte Ricorrente richiamano sostanzialmente quanto già argomentato e dedotto nel ricorso introduttivo, per il che valgono le considerazioni e domande già formulate.

DIRITTO

1. In via preliminare, con riferimento alle pretese di parte ricorrente relative alle operazioni compiute prima del 27 agosto 2008, esse 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 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* 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 circoscritto l’ambito oggettivo delle pretese di parte Ricorrente che possono essere oggetto di valutazione nell’ambito del presente procedimento e venendo al merito del ricorso, ritiene il Collegio che esso sia fondato nei termini e per le ragioni di seguito rappresentati.

Con riferimento alla doglianza relativa all’invalidità delle operazioni d’investimento compiute per nullità del contratto quadro, si rileva che l’Intermediario ha trasmesso copia del contratto quadro stipulato in data 11 novembre 2011. Pertanto, 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), ne consegue la nullità, per assenza di un valido contratto-quadro, delle operazioni concluse prima dell’11 novembre 2011.

Quanto, poi, all’asserita invalidità di tutti gli acquisti per cui è controversia per mancanza della forma scritta, a tal proposito è sufficiente rilevare che vero è che *“gli ordini sono impartiti di norma per iscritto”*, ma la mancata produzione di copia dell’ordine di acquisto non permette di desumerne la nullità per violazione dell’art. 1352 c.c., considerato l’esplicito riconoscimento della possibilità di conferire ordini d’acquisto anche in altre forme.

Con riferimento alle doglianze relative all’erronea profilatura di parte Ricorrente, può essere preso in considerazione l’esito del Questionario di profilatura del 2011. Ebbene, le doglianze avanzate da parte Ricorrente risultano meritevoli di accoglimento nella misura in cui il profilo di rischio ad egli associato risulta essere *“Medio-Alto”*, il che risulta non compatibile con quanto nel medesimo questionario dichiarato (*“proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici...anche contenuti, costanti e prevedibili”*). Inoltre, il Ricorrente – già ultraottantenne e in precarie condizioni di salute – ivi dichiarava di voler *“operare in strumenti finanziari nel lungo termine (oltre sei anni)”*, obiettivo temporale all’evidenza incongruente, il che avrebbe dovuto indurre l’odierno convenuto a porre in essere ben alto grado di diligenza accertativa del reale contenuto di tale dichiarazione, come già rilevato da questo Arbitro in un caso analogo (*“l’Intermediario avrebbe dovuto [...] non limitarsi alla formale acquisizione di dichiarazioni sull’orizzonte temporale di lungo periodo (superiore ai sessanta mesi) [...] deve tenere in particolare conto, tra l’altro, l’età anagrafica degli investitori, la quale potrebbe risultare incompatibile con la sottoscrizione di strumenti finanziari che presuppongano orizzonti temporali superiori ai sessanta mesi e quindi carenti di adeguatezza al caso singolo. In punto di corretta profilatura degli orizzonti temporali, da rapportarsi (anche) all’età dell’investitore, questo Collegio già ha avuto occasione di pronunciarsi in numerosi casi; tra questi, meritevoli di segnalazione sono almeno le Decisioni n.*

2 del 5 giugno 2017; n. 21 del 18 luglio 2017; n. 24 del 31 luglio 2017; n. 108 del 16 novembre 2017; n. 184 del 12 gennaio 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 analoghe occasioni 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, alla puntuale osservanza degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, l'Intermediario non ha fornito elementi atti a dimostrare di non avervi assolto se non in modo meramente formalistico. Ma, diversamente da ciò, 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 agli odierni Ricorrenti. Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono 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.

Quanto, infine, alla doglianza relativa alla mancata esecuzione dell'ordine di cessione, tale circostanza risulta sfornita di idonea prova e, pertanto, non può ritenersi fondata. Infatti, *“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). Del resto, essendo l'intermediario gravato dall'obbligo di registrare l'ordine, prenderlo in carico e porlo in esecuzione nel rispetto del principio di priorità cronologica, la mancata vendita può anche essere dipesa *“unicamente dal fatto che all'epoca in cui l'ordine in questione è stato impartito, e immesso nel sistema, non vi era domanda corrispondente di acquisto di azioni dell'emittente, sicché esso non ha potuto trovare una contropartita atta a soddisfarlo”* (Decisione n. 1362 del 21 gennaio 2019).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro così quantificato. Rilevata la prescrizione di ogni pretesa in relazione alle operazioni compiute antecedentemente al 27 agosto 2008 e rilevata altresì l'assenza di un valido contratto-quadro in atti per le operazioni concluse prima dell'11 novembre 2011, ai sensi dell'art. 1711 c.c., queste ultime restano a carico dell'Intermediario, il quale è tenuto a restituire la somma corrisposta a fronte della messa a disposizione delle azioni stesse (per € 46.521,50). Secondo costante orientamento di questo Arbitro, il Ricorrente non è tenuto a restituire i dividendi incassati sui titoli di che trattasi in quanto percepiti in buona fede. Inoltre, alla luce delle considerazioni esposte in parte motiva, questo Collegio ritiene altresì acclarato il diritto del Ricorrente al risarcimento del danno occorso in ragione degli investimenti compiuti successivamente all'11 novembre 2011, per un importo complessivo quantificabile €190.193,81, oltre a rivalutazione monetaria fino alla data della presente decisione per € 5.727,48 e interessi legali sino al soddisfo.

P.Q.M.

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente la somma rivalutata di € 242.442,79, 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 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 € 600,00, 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

