



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 marzo 2020, in relazione al ricorso n. 3640, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente rappresenta di aver “*affidato alla Banca [...] l’importo di circa € 10.000,00 affinché fosse stata investita in un prodotto finanziario senza alcun rischio e di pronta liquidità*”; diversamente da ciò, tale somma è stata impiegata per la sottoscrizione di titoli azionari dall’Intermediario medesimo emessi, sull’assunto “... *che l’operazione non aveva alcun rischio e che la somma investita era immediatamente disponibile a semplice richiesta*”. La Ricorrente riferisce, tra l’altro, di aver avuto contezza del fatto che l’importo versato era stato

investito per sottoscrivere azioni dell'Intermediario quando, avendo *“necessità di liquidità, si è recata in Banca e le hanno riferito che avrebbe dovuto mettere in vendita le azioni [le quali, però] ad oggi, purtroppo, non solo hanno perso circa l'80% del loro valore iniziale ma non risultano vendibili sul mercato cui vengono scambiate”*. Parte Ricorrente rappresenta di essere *“attualmente disoccupata”* e di non aver *“alcuna conoscenza finanziaria”*. Sulla base di tali considerazioni, la Ricorrente lamenta *“la totale mancanza di trasparenza e di informazione o quanto meno un deficit della prima ed una grave opacità della seconda”* e, pertanto, conclusivamente, ella adisce l'ACF al fine di dichiarare l'Intermediario tenuto al risarcimento del danno in misura pari al capitale investito di € 10.000,00.

2. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. Egli anzitutto rappresenta i fatti occorsi e tiene a precisare che parte Ricorrente risulta titolare *“di nr. 1000 azioni”* dallo stesso emesse. In via preliminare, evidenzia l'intervenuto decorso di oltre un anno tra la data del reclamo (*“nota del 19.12.2017 spedita il successivo 20.12.2017”*) e la presentazione del ricorso, avvenuta in data 24 dicembre 2018, di talché la Banca eccepisce l'irricevibilità del ricorso *“per l'accertata violazione del Regolamento di attuazione dell'art. 2, commi 5-bis e 5-ter del decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179”*. Nel merito, la Banca contesta 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”*. Inoltre, richiama le indicazioni contenute nella documentazione informativa sottoscritta da parte Ricorrente in occasione dell'adesione alla compagine societaria, deducendo che, in tal modo, ella ne ha espressamente accettato il contenuto. Inoltre, con riferimento all'adeguatezza dei titoli sottoscritti, l'Intermediario precisa che il profilo di rischio di uno strumento finanziario *“non è statico ma dinamico”* e come *“al momento della sottoscrizione, il titolo [...] fosse classificato “rischio basso”, quindi ampiamente sottoscrivibile”* dalla cliente. L'Intermediario respinge ogni addebito, poi, con riferimento all'asserita violazione delle regole contenute nella Comunicazione Consob n. 909104/2009 sui titoli illiquidi, posto che i titoli *“al momento della*

sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi” e che non potessero considerarsi tali “sino a quando tale informazione non è stata resa nota [...] (con l’estratto conto 2015)”. La Banca fa presente 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”; a sostegno di tale asserzione, la Banca 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”; la Banca fa, quindi, 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. Svolte tali considerazioni, l’Intermediario ritiene di aver correttamente comunicato alla Ricorrente il deteriorarsi della liquidità dei propri titoli azionari, aggiungendo come i propri obblighi informativi “siano stati perfettamente adempiuti” e 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”. L’Intermediario rappresenta che “la motivazione principale del ricorso in esame risiede esclusivamente nel ritardo nella liquidazione del controvalore delle azioni”, adducendo una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale ritardo non sia imputabile alla stessa. La Banca rappresenta di aver debitamente informato la cliente dell’avvenuta ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf e la contestuale disattivazione del sistema di negoziazione interno dei titoli. Peraltro, mentre ordinariamente il mutamento della sede di negoziazione “in ragione delle differenti caratteristiche degli ordini” ne comporta la decadenza, “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 [...] e poi decaduti e ciò fino alla scadenza dei nuovi ordini in base alle regole di funzionamento del mercato”. Al riguardo, la Banca ricorda che “sino all’introduzione del nuovo mercato [...]

risultavano negoziati gli ordini di cessione inseriti nel nostro Sistema di negoziazione interno sino all'8.7.2015". La Banca, in conclusione, "in via preliminare, [chiede di] dichiarare il ricorso irricevibile per il mancato rispetto dei termini per la presentazione" del medesimo rispetto alla data del reclamo e, nel merito, "considerata l'insussistenza delle richieste formulate, [di] rigettare il ricorso".

3. Il Ricorrente, in replica a quanto *ex adverso* dedotto, quanto all'eccezione di irricevibilità formulata dal convenuto rileva che "la raccomandata è stata ricevuta in data 27/12/2017 mentre il ricorso è stato presentato in data 21/12/2018", ritenendo per l'effetto infondata una tale eccezione, ex art. 10, comma 3, del Regolamento ACF. Nel merito, ella ribadisce di non disporre di "alcuna preparazione finanziaria necessaria a comprendere l'operazione d'investimento che è stata proposta dalla Banca e giammai su iniziativa della stessa parte". Inoltre, la Ricorrente contesta l'eccesso di concentrazione nel proprio portafoglio titoli degli strumenti finanziari della Banca, per essere "... una piccola risparmiatrice e l'unica somma accumulata nel tempo con tanti sacrifici non ha trovato diversificazione nell'investimento bensì solo ed esclusivamente in titoli azionari della Banca".

4. In sede di repliche finali, l'Intermediario rappresenta che le argomentazioni svolte dal Ricorrente in sede di controdeduzioni integrative richiamano sostanzialmente quanto già argomentato, eccepito, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo, per il che valgono le argomentazioni difensive già svolte.

DIRITTO

1. Stanti le evidenze disponibili in atti, non risulta fondata l'eccezione di irricevibilità del ricorso sollevata dall'Intermediario convenuto per asserito intervenuto decorso, all'atto di presentazione del ricorso, di un arco temporale ultrannuale dalla presentazione del previo reclamo. Alla luce della documentazione in atti, infatti, trova conferma la circostanza che il termine sancito dall'art. 10, comma 3, del Regolamento sull'ACF sia stato nel caso di specie rispettato nella misura in cui, come rilevato dal Ricorrente in sede di

repliche finali, il reclamo risulta essere stato trasmesso all'Intermediario il 27 dicembre 2017, mentre il ricorso è stato presentato il 24 dicembre 2018.

2. Quanto al merito dei fatti occorsi, stanti le evidenze disponibili in atti, ritiene il Collegio che il ricorso sia fondato per le ragioni di seguito rappresentate. Con riferimento alle doglianze relative all'(in)adeguatezza dei titoli per cui è causa, non può che suscitare considerazioni critiche la circostanza che l'intermediario abbia riconosciuto, al momento della sottoscrizione, ai propri titoli azionari un profilo di "rischio basso". In casi analoghi, il Collegio ha rilevato che 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" (Decisione n. 127 del 29 novembre 2017).

Con riferimento, poi, alla contestata violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di strumenti finanziari 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, questo Collegio in analoga occasione 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 idonea 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).

Anche con riferimento al complesso 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. Ebbene, 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 all’odierna Ricorrente. Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono, infatti, 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, nè “la

mera pubblicazione e messa a disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano correttamente adempiuti gli (ulteriori e finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l'intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela”.

Quanto, poi, 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).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro quantificato in € 9.530,00. Da tale importo occorre che sia detratta, a titolo di dividendi, la somma di € 123,72, per un importo finale di € 9.406,28. La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 200,13) e maggiorata degli interessi legali dalla stessa data e 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 € 9.606,41, debitamente rivalutata, 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