



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. 3683, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente rappresenta di essere stata indotta ad acquistare, tra il 2008 e il 2009, titoli azionari emessi dall'Intermediario convenuto, per un controvalore complessivo pari a € 27.999,00. In merito, Parte Ricorrente deduce la responsabilità contrattuale e precontrattuale dell'Intermediario, che avrebbe posto in essere un comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti dall'art. 21 del T.U.F.. In particolare, le due Ricorrenti affermano 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 omettendo 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”. Più in particolare, Parte Ricorrente lamenta: i) l'inadeguatezza delle operazioni anche per “eccesso di concentrazione”; 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 e non di certo all'odierno esponente” che ribadisce l'assenza di “competenza in materia, né [di aver mai svolto] una professione in grado di fornire loro una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore”; iii) l'inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in tema di distribuzione di strumenti finanziari illiquidi, “né ex ante né nella fase successiva al compimento dell'operazione”; iv) la mancata esecuzione dell'ordine di vendita impartito nonché la “violazione dell'ordine cronologico delle vendite, dell'art. 21 comma 1, lett. d) del T.U.F. nonché dell'art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007”, in quanto le Ricorrenti “avevano presentato apposita domanda di vendita dei titoli in loro possesso senza, tuttavia, ottenere la liquidazione, di tutti gli importi dovuti”. Pertanto, conclusivamente, adisce l'ACF chiedendo “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 € 13.999,50, in favore [...del Ricorrente...] ed € 13.999,50 in favore [del 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. Anzitutto ricostruisce i fatti occorsi, rappresentando che le Ricorrenti risultano titolari “*di dossier titoli cointestato sin dall'ottobre 1999*”, a valere sul quale le operazioni di investimento effettuate hanno portato le stesse a detenere complessivamente “*nr. 1.591 azioni*”. Ciò detto e in via preliminare, la Banca tiene a precisare che si limiterà a svolgere “*un'analisi inerente esclusivamente le sottoscrizioni effettuate dal 26.10.2008 in poi, essendo ormai prescritto il diritto per i titoli acquistati in precedenza*”. L'Intermediario rileva, poi, che deve rigettarsi la “*sollevata eccezione di nullità dei contratti*”, considerato che “*è stato documentato che le ricorrenti hanno regolarmente sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, così come ha sottoscritto [...] anche i singoli ordini di investimento*”. Richiamando, poi, le indicazioni contenute nella documentazione informativa sottoscritta, la Banca sottolinea come “*le clienti fossero ampiamente informat[e]*” e, 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 basso”, quindi ampiamente sottoscrivibile*” dalle due clienti. Con riferimento all'asserita violazione delle previsioni contenute nella Comunicazione Consob n. 909104/2009 sui titoli illiquidi, la Banca afferma 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)*”, tenendo altresì ad evidenziare che la liquidità dei propri titoli azionari era al tempo assicurata dal relativo mercato interno, dal cui avvio “*i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono stati inferiori a 90 giorni*”; a sostegno

di tale asserzione, la Banca riporta 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, infine, esse sono state ammesse a quotazione sul mercato Hi-Mtf. L’Intermediario sul punto aggiunge di aver tempestivamente comunicato a Parte Ricorrente il progressivo deteriorarsi della liquidità sui propri titoli azionari, di talché gli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore sarebbero “... *stati perfettamente adempiuti*”, aggiungendo in via generale 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, per altro verso, può essergli addebitato alcunché per la mancata esecuzione dell’ordine di cessione, adducendo a tal proposito una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale ritardo non sia imputabile al medesimo. A tutto ciò avuto riguardo, l’Intermediario chiede, in via preliminare, dichiararsi prescritto il diritto per le operazioni “*compiute oltre il decennio*” e, nel merito, formula conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in replica, oltre a riproporre argomentazioni già svolte, evidenzia come l’Intermediario abbia prodotto un contratto quadro di intermediazione finanziaria risalente al 1999 e, pertanto, non “*doverosamente aggiornato all’entrata in vigore della Direttiva MIFID dell’anno 2007*”. Le Ricorrenti precisano, inoltre, che il questionario di profilatura agli atti è privo di data e, pertanto, “*inopponibile alle odierne ricorrenti e inefficace*”. Parte Ricorrente contesta, inoltre, quanto affermato dall’Intermediario in ordine alla parziale prescrizione delle proprie ragioni creditorie considerato 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, per parte sua, si è limitato a sottolineare che le argomentazioni ulteriori svolte da parte Ricorrente richiamano sostanzialmente quanto già argomentato e dedotto nel ricorso introduttivo, per il che valgono le considerazioni e domande già svolte.

DIRITTO

Con riferimento alle pretese di parte ricorrente relative alle operazioni compiute prima del 26 ottobre 2010, 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 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* 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).

I. Va, poi, rilevato che l'eccepita nullità delle operazioni d'investimento per assenza di un valido contratto quadro redatto in forma scritta non può dirsi condivisibile, avendo l'Intermediario versato in atti un contratto quadro sottoscritto da Parte Ricorrente il 26 ottobre 1999. Vero è che tale accordo contrattuale non risulta novellato alla luce delle modifiche rese necessario con l'entrata in vigore del d.lgs. 58/1998 nonché della Direttiva MiFID, ma trattasi di profilo che di per sé non può dare idoneo fondamento alla contestata nullità. Ed infatti, come già avuto modo di rilevare da parte della più recente giurisprudenza di merito nonché da parte di questo Collegio, *“nessuna norma prevede la fattispecie della nullità sopravvenuta per l'entrata in vigore di una diversa regolamentazione. Inoltre, essendo il contratto di negoziazione, per le sue peculiari caratteristiche, un contratto di durata destinato a produrre i propri effetti nel tempo, le eventuali clausole contrattuali incompatibili con il nuovo testo normativo devono considerarsi inoperanti e automaticamente sostituite ex lege*

dalle disposizioni difformi della disciplina di nuova introduzione, ai sensi dell'[art. 1419 c.c.](#) (Corte d'Appello di Milano, 6.02.2013, conformi: Tribunale Bologna sez. IV, 27/04/2018 n.1342; Tribunale Genova sez. lav., 05/05/2017, n.1187; Tribunale Padova, 20/03/2017, n. 742; Tribunale Bologna sez. I, 29/12/2014, n.3788. In tal senso, questo Collegio si è più volte espresso: v. *ex multis* Decisione n. 1894 del 2 ottobre 2019).

2. Quanto al merito, 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 alla profilatura, occorre anzitutto rilevare che il questionario prodotto dal resistente è privo di data e, pur essendo intestato ad entrambe le odierne Ricorrenti, risulta sottoscritto dalla sola cointestataria. Oltre ciò, le doglianze avanzate da parte Ricorrente quanto alla sua attendibilità risultano meritevoli di accoglimento, emergendo incongruenze e omissioni evidenti con riferimento alle dichiarazioni ivi contenute, non essendo neanche in esso indicato il profilo sintetico di rischio ed essendo ivi dichiarato quale obiettivo d'investimento perseguito quello di proteggere il capitale investito, all'evidenza non compatibile con un'operatività in titoli azionari, anche avuto riguardo al profilo delle clienti, manifestamente prive di competenza ed esperienze pregresse in materia finanziaria. Ma le operazioni d'investimento per cui è controversia sono da ritenersi non adeguate anche per eccesso di concentrazione, massima nel caso di specie (100%), per il che può richiamarsi quanto già rilevato da questo Collegio in fattispecie analoga: *“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 indicato 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, questo Collegio in analogia 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 Parte 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. D'altronde, questo Collegio ha in plurime occasioni ribadito che *"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"*, stante che *"l'intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento [...] non può all'evidenza limitarsi ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati"* (Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto al risarcimento del danno

occorso per un importo pari a complessivi € 21.996,60, da cui occorre che sia detratta la somma percepita a titolo di dividendi (€ 774,72), per un importo complessivo finale pari dunque a € 21.221,88 (€ 10.610,94 cd.). La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 2.419,64) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere in favore di parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva di € 23.641,52, debitamente rivalutata, 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 € 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