



Decisione n. 1521 del 5 aprile 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof. M. Rispoli Farina - Membro
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni - Membro

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 4 marzo 2018, in relazione al ricorso n. 1795, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il Ricorrente e la Cointestataria del rapporto rappresentano di essere stati indotti dall'intermediario dei cui servizi d'investimento si avvalevano "ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari e obbligazionari convertibili della Banca..." medesima, così acquisendo la titolarità "rispettivamente di 2.441 e n. 2.426 azioni". Nello specifico, il Ricorrente dichiara di essere "stato indotto dal funzionario [...] ad acquistare le prime n. 100 azioni...per un controvalore di € 915,00; tanto al sol fine di far partecipare l'odierno ricorrente all'aumento di capitale disposto dalla Banca nel 2007 e fargli acquistare altre

n. 1.015 azioni [...] per un controvalore versato di circa € 8.424,50”. Inoltre, “nell’anno 2009 [...] veniva indotto ad acquistare altre 1.200 azioni [...] versando un corrispettivo di € 10.980,00. In tale occasione, la Cointestataria “acquistava le prime 1.300 azioni [...] per un controvalore di € 11.895,00”. Da ultimo, “dietro espressa raccomandazione della banca” il Ricorrente e la Cointestataria asseriscono di essere stati “indotti a partecipare all’Aumento di Capitale disposto dalla Banca nel 2013 e, nello specifico, a vendere le obbligazioni semplici [della Banca stessa] e BOT in loro possesso e ad acquistare, cadauno, altre n. 543 azioni...per € 4.344,00 ed € 4.765,8 di obbligazioni convertibili (poi convertite unilateralmente dalla Banca, nell’anno 2014, in 557 azioni”. In merito all’operatività posta in essere il 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 (“TUF”) e dell’art. 37, comma 1, del Regolamento Consob 16190/2007 (“Regolamento Intermediari”);
- 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 TUF;
- con particolare riferimento al mancato svolgimento dell’attività preliminare di profilatura, il Ricorrente asserisce 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”. Sotto tale aspetto, il Ricorrente afferma di aver “da sempre lavorato come dipendente presso... e, all’epoca degli ultimi acquisti eseguiti nell’anno 2013, era già in pensione”; parimenti, la Cointestataria “ha da sempre lavorato come semplice insegnante di lingua inglese presso [...] scuola media superiore [...] e dal 16.9.2014 è in pensione”. Pertanto, “i ricorrenti non possedevano – ne possiedono –

un'adeguata competenza in materia, né hanno svolto – o svolgono – una professione in grado di fornire loro una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore”. Da tali elementi fattuali, i ricorrenti deducono la mancanza di un “interesse ad eseguire investimenti in titoli così rischiosi come quelli propinati dalla Banca”;

- *l'omessa adozione delle “precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interessi e di informare [...] il cliente della fonte del conflitto di interessi”;*
- *l'assenza di “un'informazione adeguata in concreto”, avendo la Banca non solo “omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge” ma anche di fornire informazioni circa i “rischi rilevanti a cui andava incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”;*
- *l'inadempimento degli obblighi sanciti in capo all'Intermediario dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari, nella misura in cui non è stata fornita un'informativa sulla “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 esponenti” che ribadiscono, in tale occasione, quanto in precedenza rappresentato in ordine all'assenza di “un'adeguata competenza in materia” nonché di non aver svolto “una professione in grado di fornire loro una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore”. A sostegno dell'asserita inadeguatezza degli investimenti, i Ricorrenti rappresentano che, “come risulta comprovato dagli estratti conto dossier titoli esibiti, [...] avevano concentrato i propri risparmi solo in semplici obbligazioni [...] e BTP agevolmente svincolabili”. Infatti, “proprio tali obbligazioni vennero vendute, dietro espressa raccomandazione scritta della Banca, al solo scopo di far partecipare gli odierni esponenti anche all'aumento di capitale*

disposto dalla Banca nell'anno 2013 e di far acquistare loro altre azioni e obbligazioni” della Banca;

- *l'eccesso di concentrazione nel proprio portafoglio di titoli emessi dalla Banca che avrebbe venduto “dietro espressa raccomandazione scritta [...] solo i propri titoli [...] illiquidi e altamente rischiosi”;*
- *l'inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, con particolare riferimento sia agli obblighi informativi ex ante (“la Banca ha altresì inadeguatamente segnalato il livello di rischio delle proprie azioni, indicato nel 2013, solo come “medio” e, sino al 30.6.2015, non ha mai provveduto a segnalare la natura illiquida dei titoli”) che ex post (l'invio di una “rendicontazione periodica che contenga informazioni dettagliate sul prodotto detenuto”);*
- *la mancata adozione di “tutti gli strumenti idonei a consentire un'effettiva valutazione dell'inadeguatezza e inappropriatezza dei prodotti venduti rispetto al profilo di rischio dell'odierno ricorrente (con un profilo di rischio reale, assolutamente basso, come comprovato dal questionario MIFID raccolto nel 2015”);*
- *la “violazione dell'obbligo 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 a quello impartito dai ricorrenti il 16 dicembre 2015 e rimasto inevaso. A tal fine, i ricorrenti segnalano l'intervenuto svolgimento di alcune aste in cui “alcuni azionisti di rilievo sarebbero [...] riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l'ordine cronologico”.*

2. Nelle proprie deduzioni l'Intermediario, dopo aver rappresentato che i ricorrenti *“sono titolari di contratto dossier titoli... sottoscritto nel settembre 2007 e rinegoziato nel gennaio 2011”*, dettaglia le operazioni rilevanti nell'ambito del presente procedimento, complessivamente nei termini già sopra evocati.

Inoltre, l'Intermediario indica che i ricorrenti sono stati congiuntamente sottoposti a questionari MiFID di profilatura nel settembre 2007, gennaio 2011 e dicembre 2015, di cui richiama gli esiti, per poi controbattere alle doglianze formulate dai ricorrenti affermando come *“il set informativo e documentale sottoscritto dagli stessi sia del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento”*.

La Banca aggiunge che i ricorrenti, tra l'altro, avrebbero – sia *“all'atto di adesione alla Compagine Societaria”* che in occasione dell'adesione alle due distinte operazioni di aumento di capitale *“in data 21.12.2007”* e *“04.01.2013”* – espressamente preso atto dell'esistenza di un conflitto d'interessi in capo alla medesima Banca, derivante dal fatto che era *“allo stesso tempo emittente e intermediario”*.

Inoltre, aderendo alle richiamate operazioni di aumento di capitale, i ricorrenti hanno dichiarato di *“accettare integralmente il contenuto del “Prospetto Informativo” nonché di aver “preso visione in particolare del capitolo “Fattori di Rischio”*”.

L'Intermediario contesta anche quanto affermato dai ricorrenti sulla *“mancata conoscenza in materia”*, dichiarando preliminarmente che i ricorrenti *“nel 2007, sottoscrissero un questionario per la rilevazione del profilo di rischio che, tuttavia, non siamo riusciti a reperire nei nostri archivi”*, pur essendo memorizzato *“nei nostri archivi informatici”*. Da tale questionario *“emergeva un profilo di rischio medio alto e un'esperienza finanziaria medio alta [...] confermata anche dal questionario di profilatura 2011”*. Inoltre, la Banca ritiene di aver correttamente svolto l'attività di profilatura sottoponendo ai ricorrenti *“i questionari di profilatura del 2007, 2011 e del 2015”* nel rispetto delle normative *ratione temporis* vigenti, affermando di non poter *“essere in alcun modo considerata inadempiente in relazione a disposizioni sopravvenute (Linee Guida ESMA emesse nel 2012)”* e che *“per le operazioni poste in essere dal 2007 al 2014 [...] il profilo di rischio attribuito ai clienti...”* sarebbe risultato *“assolutamente congruo con le operazioni poi poste in essere”*. La Banca aggiunge che spetterebbe, piuttosto, all'investitore *“informare*

l'intermediario nel caso in cui il proprio profilo di rischio subisca variazioni in corso di rapporto", segnalando altresì che l'esito del questionario 2015 (profilo di rischio "basso") non può essere preso in considerazione non tanto perché il Ricorrente *"aveva certamente tutto l'interesse a fare strumentalmente emergere un profilo di investimento più conservativo"* ma, soprattutto, in quanto l'adeguatezza delle singole operazioni effettuate dovrebbe essere valutata in relazione all'esito dei Questionari riferibili all'intero arco temporale in osservazione.

L'Intermediario sostiene, poi, che *"al momento della sottoscrizione, il titolo "azioni (Banca)" fosse classificato "rischio basso", quindi ampiamente sottoscrivibile"* dal cliente, il quale *"autorizzava ed espressamente richiedeva l'operazione"*. L'intermediario ricorda, inoltre, che la *policy* seguita per valutare la rischiosità dei propri strumenti finanziari *"fatto salvo il maggior patrimonio informativo disponibile, segue l'approccio previsto per tutti gli altri strumenti finanziari"* e, quanto al caso di specie, *"al momento della sottoscrizione del titolo [...] lo stesso aveva un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell'ordine di cessione"*, non senza aggiungere che le informazioni *"relative al grado di liquidità erano, in ogni caso, state tutte prospettate ai clienti [...] nell'estratto conto titoli al 31.12.2012 e al 31.12.2015"*.

Ancora, l'Intermediario segnala che ai ricorrenti sono stati riconosciuti i seguenti dividendi:

- Ricorrente: € 983,67 (di cui € 510,95 complessivi percepiti dal 2011)
- Cointestatario: €530,79 (di cui € 417,04 complessivi percepiti dal 2011).

Con riferimento, poi, all'asserita violazione delle regole contenute nella Comunicazione Consob n. 909104/2009 sui titoli illiquidi, la Banca rappresenta preliminarmente che i titoli *"al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi"*, ricordando che la liquidità dei propri titoli azionari era assicurata dal proprio sistema di negoziazione interno, dal cui avvio *"nessun ordine di vendita era stato evaso con tempi di attesa superiori a 90 giorni"*; oltre ciò, nell'*"informativa contenuta negli estratti*

conto inviati all'investitore è stato dato atto dell'intervenuto peggioramento del rischio relativo al titolo in esame, da "medio" a "medio – alto" e "nelle schede di adesione relative all'aumento di capitale promosso dalla Banca nel 2013 si dava atto del fatto che, da un punto di vista statistico, i tempi di smobilizzo delle azioni erano storicamente inferiori ai 90 giorni, ma che tale circostanza non comportava evidentemente alcuna garanzia per il futuro in merito ai tempi di smobilizzo delle azioni medesime".

Infine, l'Intermediario ricorda che i ricorrenti, dopo aver chiesto la cessione delle proprie azioni *"in data 16.12.2015 ed aver confermato i ridetti ordini in data 28.06.2017, non hanno più provveduto a conferire ordini nuovi, essendo i precedenti rimasti in vigore sino al 25.08.2017"*.

3. I Ricorrenti, nelle deduzioni integrative:

- segnalano che *"la Banca ha completamente omesso di depositare un contratto di amministrazione, deposito e negoziazione titoli validamente sottoscritto dalle parti prima dell'anno 2011"*, dato che *"il documento di sintesi (si badi, neppure il contratto quadro in verità) depositato dalla banca è datato 26.01.2011"*. Di conseguenza, essi rilevano *"per mancanza della forma scritta ad substantiam del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli" l'invalidità "dei quattro acquisti eseguiti ante 2011"*;
- rilevano l'invalidità degli acquisti eseguiti prima del 26 gennaio 2011, data del primo questionario agli atti, *"in quanto eseguiti in assenza di un valido questionario MiFID"*;
- rilevano l'invalidità degli ordini di acquisto impartiti dal Cointestatario sulla base dell'asserita falsità della sottoscrizione apposta gli stessi (tale evenienza risulterebbe confermata da un confronto con le sottoscrizioni apposte dal Cointestatario sulla propria carta d'identità e sulla procura);
- il Cointestatario segnala di non aver ricevuto *"la benché minima informativa su nulla"*;

- ribadiscono quanto già affermato nel ricorso sull'inidoneità della mera consegna della documentazione informativa a far ritenere congruamente assolto l'obbligo per l'Intermediario di fornire all'investitore *“un'informazione adeguata in concreto”*; a sostegno di tale ricostruzione, il Ricorrente richiama precedenti pronunce giurisprudenziali e di questo Arbitro, rappresentando che *“nessun documento esibito dalla banca è idoneo a dimostrare che l'intermediario abbia informato chiaramente i coniugi [...] che l'azione venduta era un prodotto illiquido, privo di rating e, pertanto, altamente rischioso”*;
- ribadiscono la contestazione formulata sulla profilatura dei prodotti finanziari sottoscritti, ricordando che la Banca *“classificava espressamente le proprie azioni come aventi un rischio basso”* fin dall'*“estratto conto titoli del 31.12.2010”* mentre, negli analoghi documenti trasmessi dal *“2007 sino al 2010, non è indicato alcun livello del rischio delle azioni [...] e solo nel c/c del dossier titoli al 31.12.2015 appare finalmente la corretta dicitura rischio medio – alto”*;
- lamentano che l'Intermediario non ha segnalato l'illiquidità dei propri prodotti avendo eluso tale tematica *“nell'unico documento che ne parla [...] denominato “Policy di valutazione di adeguatezza nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti” che la Banca propala di aver consegnato”*; infatti, le indicazioni ivi contenute inducono a dare *“come certo uno smobilizzo entro al massimo 90 giorni”*, senza indicare esplicitamente che *“trattandosi di un titolo illiquido, l'effettivo smobilizzo [...] è legato solo alla esistenza eventuale di terzi acquirenti”*;
- rilevano che la Banca avrebbe ripetutamente raccomandato la sottoscrizione dei propri prodotti finanziari anche se tale comportamento risulta essere contrario alle previsioni inserite nel contratto quadro ordinariamente utilizzato, *“il cui testo qui si*

- esibisce, anche se contratto di pertinenza di persona diversa [dai ricorrenti] che invece non lo hanno mai ricevuto”;*
- con riferimento all’asserita violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, ribadiscono che, negando la natura illiquida delle proprie azioni, la Banca avrebbe implicitamente ammesso di non aver *“rispettato i più stringenti obblighi previsti dalla Comunicazione”*, mentre *“a nulla rileva il sistema di negoziazione interno previsto dalla banca che, comunque, non poteva mai assicurare lo scambio e rendere liquidi titoli che, di certo, non lo erano”*.
 - con riferimento all’asserita violazione della regola *“know your product rule”*, dopo aver segnalato che la Banca *“sulla base di considerazioni apodittiche, unilaterali e opinabili, autonomamente valutava le proprie azioni con un rischio “medio” o addirittura “basso”*, ricordano che questo Arbitro ha già ritenuto 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”*. Pertanto, gli strumenti finanziari sottoscritti sono *“assolutamente inadeguati rispetto al profilo di rischio basso dei ricorrenti”*;
 - con riferimento allo stesso principio, contestano il profilo di rischio loro assegnato sulla base di quanto emergerebbe da alcune delle risposte fornite sul Questionario MiFID 2011 che avrebbero dovuto portare all’assegnazione di un profilo di rischio basso (come quello poi emerso dal Questionario MiFID 2015). I ricorrenti, infatti, ricordano il loro profilo di *“pensionati, che per professione non hanno svolto alcuna attività che gli consentiva di possedere un’adeguata conoscenza in materia”*, come confermato dalla *“mancanza di qualsivoglia antecedente tipo di investimento”*. Sulla base di tali considerazioni viene altresì contestato che, nonostante l’inadeguatezza degli investimenti rispetto al loro profilo di rischio e

l'esistenza di un divieto in tal senso previsto nel contratto quadro, *“la banca resistente ha persino raccomandato per iscritto l'ultimo acquisto di azioni del 4.01.2013”*;

- lamentano di essere *“stati indotti a concentrare sostanzialmente tutti i loro risparmi in titoli azionari ed obbligazionari subordinati della Banca”*, segnalando l'esistenza di *“un grave inadempimento della Banca anche sotto il profilo dell'inadeguatezza dell'operazione per eccesso di concentrazione”*.

4. In sede di repliche finali, l'Intermediario rileva che:

- *“la circostanza che la banca abbia allegato [...] esclusivamente copia del contratto dossier titoli sottoscritto dai clienti in data 26.01.2011 non possa in alcun modo essere valutata quale conferma della mancanza di quello sottoscritto nel 2007”*;
- la contestata falsità delle sottoscrizioni apposte dal Cointestatario non è confortata da *“alcuna perizia grafologica”*;
- i ricorrenti non hanno disconosciuto le sottoscrizioni apposte al Questionario MiFID 2011.

Con riferimento alle restanti doglianze, la Banca ritiene che *“siano le medesime già avanzate dal ricorrente nel ricorso”*, a cui ritiene di aver *“già ampiamente fornito riscontro nelle controdeduzioni”*.

DIRITTO

1. Il Ricorrente lamenta preliminarmente *“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 (“TUF”) e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob 16190/2007 (“Regolamento Intermediari”). Detta doglianza non può che considerarsi fondata nella misura in cui la Banca convenuta produce esclusivamente copia del contratto quadro datato 26 gennaio 2011 e stante 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). Pertanto, è accoglibile la domanda di nullità formulata dal Ricorrente e dal Cointestatario con riferimento alle operazioni d’investimento concluse prima del 26 gennaio 2011.

2. Il Cointestatario, in sede di deduzioni integrative, disconosce le sottoscrizioni apposte alla documentazione sottoscritta in occasione delle due uniche operazioni d’investimento poste in essere il 31 agosto 2009 e il 18 febbraio 2013. Tuttavia, pur ritenendo il Ricorrente che la firma disconosciuta sia “*grossolamente falsificata*”, il mero confronto visivo con altre firme non disconosciute non permette di pervenire univocamente a tale conclusione. Peraltro, come rilevato dall’Intermediario in sede di repliche conclusive, agli atti non è presente una perizia grafologica che si esprima sull’effettiva riconducibilità o meno della firma al Ricorrente.

In proposito, nell’analisi di un caso analogo, il Collegio, secondo un proprio consolidato orientamento (decisioni n. 115 del 21 novembre 2017 e n. 155 del 20 dicembre 2017), ha ritenuto “*che se, per un verso, anche nel procedimento avanti all’ACF non è in astratto precluso conoscere della falsità della sottoscrizione di documenti contrattuali, una simile indagine non può tuttavia prescindere almeno dalla produzione, da parte del ricorrente, di una perizia grafologica, o di altra documentazione di tipo tecnico, che possa eventualmente essere sottoposta al contraddittorio con il resistente, e su cui si possa quindi, in via finale, esprimere l’apprezzamento dell’Arbitro; un apprezzamento che altrimenti, in assenza della produzione di una perizia, sarebbe sprovvisto di una base di oggettività. Una documentazione siffatta non è stata, tuttavia, allegata, nel caso di specie, sicché il Collegio non dispone degli strumenti sufficienti per poter concludere nel senso auspicato dalla ricorrente*” (Decisione ACF n. 704 del 31 luglio 2018). Tale conclusione risulta avvalorata da una ulteriore decisione attinente ad un ulteriore caso analogo a quello in esame, secondo cui la doglianza fondata sul disconoscimento della sottoscrizione da parte del Ricorrente non è stata accolta “*atteso altresì che il rapporto ha comunque avuto esecuzione, avendo i ricorrenti negli anni, come già anticipato, incassato le*

cedole delle obbligazioni subordinate senza eccipire il difetto di autenticità della sottoscrizione in questione” (Decisione ACF n. 115 del 21 novembre 2017).

3. Le doglianze formulate dal Ricorrente sull’inadempimento dell’obbligo di profilatura della clientela gravante sull’Intermediario risultano condivisibili quantomeno con riferimento alle operazioni d’investimento concluse prima del 26 gennaio 2011 considerato che, contrariamente a quanto asserito sul punto dalla Banca, agli atti non risulta documentazione attestante l’avvenuto svolgimento di un Questionario MiFID nel “*settembre 2007*”.

4. Con riferimento al Questionario compilato il 26 gennaio 2011 non risulta agli atti documentazione atta a confermare quanto asserito dall’Intermediario in termini di esperienza finanziaria e propensione al rischio del Ricorrente. Infatti, tale questionario di profilatura è privo dell’indicazione sintetica di tali elementi che, al contrario, risulta inserita nel Questionario datato 16 dicembre 2015.

Deve poi rilevarsi che le doglianze formulate dai ricorrenti sulle affermazioni svolte dalla Banca sugli esiti del Questionario 2011 appaiono confortate dall’analisi dell’estratto conto del *dossier* titoli dei ricorrenti, in cui risultano iscritti esclusivamente strumenti finanziari emessi dalla Banca odierna convenuta e Buoni Ordinari del Tesoro. E nonostante tale composizione del portafoglio d’investimento, la Banca ha ritenuto di riconoscere ai ricorrenti, al tempo, un’esperienza finanziaria ed un profilo di rischio “Medio – Alto”, incompatibile anche con le loro conoscenze in materia finanziaria e la professione svolta, come desumibili dalla documentazione versata in atti.

5. Desta, inoltre, quantomeno forti perplessità il fatto che l’Intermediario attribuisse ai propri titoli un “*rischio basso*”, “*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 ACF n. 127 del 29 novembre 2017).

6. Appaiono, altresì, condivisibili le doglianze formulate dal Ricorrente sull'inadeguatezza degli investimenti in ragione dell'eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dalla Banca nel proprio *dossier* titoli in cui, come confermato dalle evidenze agli atti, sono gli unici presenti, unitamente a BOT dismessi contestualmente all'adesione all'operazione di aumento di capitale posta in essere dalla Banca nel 2013.

7. Con riferimento alla contestata violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione CONSOB 9019104/2009, 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.

In merito, va detto che il Collegio, in presenza di analoghe fattispecie, ha già avuto modo di esprimersi nei termini di seguito richiamati: *“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).

8. L'Intermediario non ha fornito, inoltre, elementi probatori atti a contrastare quanto asserito dai ricorrenti sulla mancata informazione ricevuta sugli strumenti finanziari di che trattasi.

Sotto tale aspetto, vale quanto questo Collegio ha affermato in precedenti pronunce, secondo cui la formale sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione relativa allo strumento finanziario sottoscritto deve considerarsi insufficiente a far ritenere assolto adeguatamente l'obbligo informativo gravante sull'Intermediario (fra molte, v. decisione ACF n. 11 del 7.7.2017). In particolare, questo Arbitro ha ritenuto 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"* in quanto *"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"* (ACF n. 71 del 6.10.2017).

9. Stante tutto quanto sopra e ritenuti accertati i comportamenti violativi ascritti all'Intermediario convenuto nei termini sopra delineati, il Ricorrente ha diritto all'erogazione a suo favore, a fronte della restituzione dei corrispondenti titoli in portafoglio, dell'importo di euro 20.319,96 (=915,46+8.424,50+10.980,00) investito negli acquisti, nulli, antecedenti al 26.01.2011.

Analogamente, il Cointestatario ha diritto all'erogazione a suo favore, a fronte della restituzione dei corrispondenti titoli in portafoglio, dell'importo di euro 11.895,00 investito negli acquisti, nulli, antecedenti al 26.01.2011.

Parte ricorrente e il Cointestatario hanno altresì diritto di essere risarciti dei danni subiti, a cagione delle esposte violazioni da parte dell'Intermediario della normativa di settore, anche con riferimento alle altre operazioni posta in essere.

La documentazione agli atti evidenzia che, successivamente al 26.01.2011, Ricorrente e Cointestatario hanno sostenuto un esborso pari a € 8.821,00

ciascuno. Tuttavia, considerato che il Ricorrente ha anche concluso un'operazione di vendita ricavandone la somma di € 9.350,00, ad esito delle operazioni d'investimento concluse successivamente al 26.01.2011 il Ricorrente ha ricavato € 529,00.

Occorre, poi, detrarre sia i dividendi percepiti, sempre dopo il 26.01.2011, dal Ricorrente (€ 6.640,00 complessivi) e dal Cointestatario (€ 5.595,00 complessivi), nonché le cedole percepite da entrambi per le obbligazioni sottoscritte e successivamente convertite in azioni (€ 393,00). Inoltre, deve detrarsi il valore attribuibile ai titoli azionari in possesso del Ricorrente (€ 299,88) e del Cointestatario (€ 2.679,88) sulla base dell'andamento attuale del mercato Hi-Mtf (valore di € 2,38 ad azione), cosicché al Ricorrente è dovuto un risarcimento pari a € 12.458,08 e al Cointestatario di € 11.741,88. Su dette somme spettano altresì gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere:

- al Ricorrente la somma di € 12.458,08, ottenuta detraendo dall'importo di € 20.696,96, versato in occasione delle operazioni d'investimento concluse in mancanza di un valido contratto quadro, l'ammontare di € 7.861,88 ottenuti a seguito delle operazioni eseguite successivamente;
- al Cointestatario, previa restituzione dei corrispondenti titoli in portafoglio, l'importo di € 11.895,00 e, a titolo di risarcimento del danno patrimoniale, la somma rivalutata di € 153,12.

Sulle somme così liquidate spettano gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

Fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima.

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 € 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