



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2342 del 20 marzo 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE
Il Collegio

composto dai signori:

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof. M. Rispoli Farina – Membro
Prof.ssa M. D. Braga – Membro supplente
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni - Membro

Relatore: Prof.ssa M. D. Braga

nella seduta del 24 febbraio 2020, in relazione al ricorso n. 3648, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne la configurabilità di violazioni da parte dell'Intermediario degli obblighi informativi e comportamentali di diligenza, correttezza e trasparenza previsti dalle disposizioni dell'art. 21 del TUF e dagli artt. 40, 41 e 41 del Regolamento Consob n- 16190/2007 nonché dei doveri dell'intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi fissati dalla Comunicazione Consob n. 9019104/2009, in relazione ad operazioni di investimento in azioni e obbligazioni convertibili di cui

l'Intermediario medesimo è emittente, effettuate da Parte Ricorrente nel periodo di poco precedente il 2008 e il 2013. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 24 ottobre 2018, riscontrato dall'Intermediario in data 31 ottobre 2018, in maniera ritenuta insoddisfacente, Parte Ricorrente ha presentato ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, a tal fine avvalendosi dell'assistenza di un procuratore, affermando, in via preliminare, l'invalidità delle operazioni di acquisto per mancanza della forma scritta *ab substantiam* del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli o, in via subordinata, l'invalidità delle citate operazioni per mancanza della forma scritta degli ordini d'acquisto.

Nel merito, con riferimento alle operazioni di investimento nelle azioni emesse dal Resistente e in obbligazioni convertibili, Parte Ricorrente formula diverse doglianze.

In primo luogo, lamenta l'omissione da parte dell'Intermediario della corretta raccolta delle informazioni dal cliente e della corretta valutazione dell'appropriatezza o dell'adeguatezza relativamente agli aspetti di esperienza e conoscenza del cliente in materia di investimenti finanziari, considerato che il Ricorrente e la moglie cointestataria erano già anziani e pensionati all'epoca di effettuazione delle operazioni e non avevano svolto in precedenza alcuna professione da cui trarre competenze nel settore finanziario, ma anche relativamente al profilo di rischio considerato, oltre le caratteristiche già citate dei coniugi, anche il fatto che, trovandosi entrambi in condizioni di salute precarie, *“non avevano alcun interesse ad investire in titoli così rischiosi”*.

Parte Ricorrente si duole poi per la violazione degli obblighi di informazione gravanti sull'Intermediario per quanto attiene la sussistenza di un conflitto di interessi, i rischi connessi agli strumenti oggetto di investimento, osservando che il grado di rischiosità dei titoli di che trattasi era stato al tempo qualificato come “basso”, e per quanto attiene la natura illiquida degli strumenti finanziari oggetto

di investimento, che *“è stata dalla banca dichiarata solo nell’estratto movimenti e saldi del dossier titoli datato 31.12.2015”*.

Dopo aver affermato che tali acquisti non rappresentano il riflesso di una autonoma decisione bensì sarebbero avvenuti *“dietro consulenza della banca resistente e tanto è comprovato dalla raccomandazione personalizzata dalla banca con riferimento agli acquisti del 2013”*, Parte Ricorrente asserisce anche l’inadeguatezza delle operazioni effettuate avendo le stesse determinato una eccessiva concentrazione del portafoglio titoli, *“che è stato investito in strumenti emessi dalla sola Banca”* e, dunque, una mancanza di diversificazione.

Da ultimo, Parte Ricorrente si duole per la mancata esecuzione dell’ordine di vendita disposto sui medesimi titoli, asserendo di disporre di elementi indiziari che indicherebbero una violazione ad opera dell’Intermediario dell’ordine cronologico delle vendite per aver dato corso ad ordini di vendita impartiti successivamente a quelli di Parte Ricorrente, rimasti inevasi, stante l’intervenuto svolgimento di alcune aste in cui *“alcuni azionisti di rilievo sarebbero [...] riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l’ordine cronologico”*.

3. Stante le doglianze formulate, Parte Ricorrente chiede *“in via principale, [...] di accertare e dichiarare i vizi di forma, ovvero le violazioni e l’inadempimento della convenuta Banca [...] rispetto alle prescrizioni contenute nel TUF 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 € 65.968,00, in favore [del Ricorrente] ed € 94.030,50 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”*.

4. L'Intermediario si è costituito presentando controdeduzioni con cui, in via preliminare, chiarisce di fare esclusivo riferimento alle operazioni di sottoscrizione poste in essere da Parte Ricorrente dal 1 gennaio 2008 in avanti, stante per il pregresso l'intervenuta prescrizione. Sotto il profilo del merito delle doglianze sollevate da Parte Ricorrente, il Resistente ribatte sia sulla questione della violazione di obblighi informativi sia su quella dell'insussistenza dell'adeguatezza.

Sul primo argomento, l'Intermediario asserisce di aver documentato la sottoscrizione, ad opera del Ricorrente, sia del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento sia dei singoli ordini di investimento e di aver prodotto, in occasione di operazioni di aumento di capitale, unitamente alla documentazione informativa delle operazioni stesse, anche una scheda prodotto descrittiva dei titoli poi sottoscritti. Con specifico riferimento alla lamentata carenza informativa sull'illiquidità dei titoli in violazione della Comunicazione Consob n. 909104/2009, l'Intermediario rileva che i titoli *“al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi”* e che tali non erano *“sino a quando tale informazione non è stata resa nota [...] (con l'estratto conto 2015)”*; aggiunge che la liquidità dei titoli azionari di propria emissione era assicurata dal fatto che fossero negoziati sul proprio *“Mercato interno delle azioni”* con tempi medi di evasione delle richieste di cessione inferiori a 90 giorni e che solo successivamente all'operazione di aumento di capitale 2014 fino a disattivazione del *“Mercato interno delle azioni”* i tempi di evasione sono andati dilatandosi; poi nel giugno del 2017 le azioni dell'Intermediario sono state ammesse a quotazione sul mercato Hi-Mtf. L'Intermediario ritiene di aver correttamente ottemperato a rendere noto al Ricorrente il progressivo deteriorarsi della liquidità delle azioni di cui è emittente.

Sulla questione relativa all'inadeguatezza di tale operatività, l'Intermediario respinge la contestazione considerato 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” da parte attorea.

Da ultimo, l’Intermediario tiene ad aggiungere che *“la motivazione del ricorso in esame risiede esclusivamente nel ritardo nella liquidazione del controvalore delle azioni”* di Parte Ricorrente, in merito al che adduce una serie elementi finalizzati a dimostrare che il ritardo nella dismissione dei titoli non è imputabile alla stessa. A supporto di ciò, il Resistente segnala che il Ricorrente e relativo coniuge *“non hanno mai sottoscritto domanda di cessione, né nel vecchio mercato interno, né nel mercato Hi-Mtf azzerando, così, qualsiasi chance di perfezionare la cessione dei titoli in proprio possesso”*. Conclusivamente, il Resistente richiede, dunque, il rigetto nel merito del ricorso per insussistenza delle contestazioni sollevate.

5. Il Ricorrente ha replicato in data 5 marzo 2019. In primo luogo, Parte Ricorrente si oppone all’eccezione di prescrizione avanzata dall’Intermediario adducendo che la determinazione del *dies a quo* richiede la verifica del momento in cui il danno si è prodotto nella sfera patrimoniale del creditore e dunque il momento in cui si producono conseguenze negative per il patrimonio di un investitore e non il momento di esecuzione dell’operazione.

Parte Ricorrente contesta, poi, all’Intermediario di aver *“prodotto un contratto di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini di strumenti finanziari risalente al 1993 e, quindi, non doverosamente aggiornato all’entrata in vigore sia del TUF del 1998 sia della Direttiva MIFID dell’anno 2007”* al fine di evidenziare la nullità degli acquisti effettuati e di non aver provveduto a depositare neanche un questionario di profilatura Mifid, a dimostrazione del fatto che l’Intermediario non ha effettuato la doverosa raccolta, dai clienti, delle informazioni che ne consentono la profilatura.

Infine, Parte Ricorrente ribadisce l’insussistenza dell’adeguatezza per le operazioni oggetto di contestazione, citando una precedente decisione di codesto Collegio, *“anche in considerazione dell’età avanzata e delle condizioni di salute”* dei coniugi che non avevano *“neanche una situazione personale idonea a sostenere l’acquisto di strumenti finanziari così rischiosi e a lungo termine,*

perseguendo invece “finalità reddituali di breve-medio periodo ed essenzialmente conservative del valore dell’investimento” e rileva la condotta incoerente dell’Intermediario asserendo, con riferimento agli acquisti eseguiti nell’anno 2013, che “l’intermediario ha raccomandato per iscritto ad entrambi i coniugi [...] di acquistare le azioni e le obbligazioni convertibili della Banca” e “in pari data, [...] avrebbe informato [gli stessi coniugi] della circostanza che, per effetto dell’investimento, sarebbe stata superata la soglia di concentrazione in titoli emessi dallo stesso intermediario, fissata nel 75% in relazione al suo profilo di rischio”.

6. L’Intermediario, per parte sua, ha prodotto repliche finali essenzialmente per riaffermare la propria posizione difensiva e la domanda conclusiva di rigetto del ricorso per infondatezza nel merito.

DIRITTO

Esaminata la documentazione agli atti, il Collegio si esprime nei termini di seguito rappresentati.

1. Il Collegio ritiene, anzitutto, fondata l’eccezione di intervenuta prescrizione in relazione ad ogni doglianza riferentesi ad operazioni d’investimento concluse oltre 10 anni prima della presentazione del reclamo del 24 ottobre 2018.

2. Sul punto della nullità delle operazioni di investimento eccepita da Parte Ricorrente, si osserva poi che il mancato adeguamento del contratto quadro per la prestazione di servizi di investimento all’entrata in vigore del D.Lgs n. 58/98 e della Direttiva Mifid, essendo lo stesso datato 18 gennaio 1993, non determina di per sé fattispecie di nullità del contratto ai sensi della normativa di riferimento.

3. In relazione alla doglianza circa l’omissione da parte dell’Intermediario della corretta raccolta delle informazioni dal cliente e in sede di profilatura, il Collegio, stante la mancata produzione in atti del questionario Mifid, che sarebbe stato onere del resistente produrre, non può che da ciò far conseguire l’assunto che le operazioni di investimento oggetto di contestazione siano state effettuate in assenza di una preventiva profilatura del cliente. Inoltre, stanti le evidenze

disponibili in atti, è avviso di questo Collegio che l'assegnazione di un profilo di "rischio basso" ai titoli di che trattasi *"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. 127/2017).

4. Con riferimento al mancato rispetto delle disposizioni della Comunicazione Consob 9019104/2009, il Collegio ritiene che il Resistente non valutando le proprie azioni come illiquide abbia in modo implicito ammesso la mancata osservanza di tali disposizioni. Si osserva che in merito alla natura illiquida delle azioni emesse dall'Intermediario odierno resistente, il Collegio ha già avuto modo di esprimersi, in casi analoghi, 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”. Si aggiunge che nella scheda di adesione all’operazione di aumento di capitale non risulta essere stata fornita neanche l’indicazione che le azioni dell’Intermediario non erano quotate in alcun mercato regolamentato.

5. In buona sostanza, quel che si riscontra è che l’Intermediario ha assolto solo in modo meramente formalistico gli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, oltre a doversi rilevare che nel documento circa le caratteristiche degli strumenti finanziari non risulta apposta neanche la sottoscrizione del cliente, che ne comprovi l’avvenuta consegna.

Per l’insieme delle considerazioni di cui sopra, si ritengono conclusivamente sussistenti i presupposti per l’accoglimento del ricorso in questione in riferimento alle operazioni d’investimento per le quali non risulti maturata la prescrizione decennale, per un importo risarcitorio complessivo, al netto di dividendi e cedole percepite, pari a euro 98.967,36, ripartiti in euro 35.706,28 per il Ricorrente ed euro 63.261,08 per il cointestatario.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, l’importo rivalutato di € 103.547,41, di cui € 37.719,50 a favore del Ricorrente e € 66.827,91 del Cointestatario, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione fino 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 € 600,00, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del sopra citato Regolamento, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi