



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. R. Lener – Membro supplente

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 2 dicembre 2019, in relazione al ricorso n. 3166, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente rappresenta di essere stata indotta ad acquistare, in regime di consulenza, tra il 2007 e il 2016, titoli azionari e obbligazionari emessi dall'Intermediario odierno convenuto. In merito ella eccepisce, anzitutto, *“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, deduce

l'invalidità delle operazioni *“per mancanza della forma scritta degli ordini di acquisto, convenzionalmente prevista ex art. 1352 c.c.”*; contestà altresì, la responsabilità contrattuale e precontrattuale di controparte, che avrebbe posto in essere un comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti dall'art. 21 del T.U.F., tra l'altro avendo *“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 omettendo, 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 andavano incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”*. Parte Ricorrente evidenzia anche di non avere *“neanche una situazione economica idonea a sostenere tale genere di acquisto, atteso che, nell'anno 2009 [il Ricorrente] era in Cassa Integrazione, nel 2010 veniva licenziato e collocato in mobilità e, infine, disoccupato dall'anno 2012, unitamente alla moglie”*. Essi, in conclusione, lamentano: i) l'inadeguatezza delle operazioni anche per *“eccesso di concentrazione”*; ii) l'inadempimento degli obblighi sanciti dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari, nella misura in cui il convenuto 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 agli odierni esponenti”*; iii) l'inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di prodotti finanziati illiquidi, non osservati *“né ex ante né nella fase successiva al compimento dell'operazione”* [...]; 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 chiedendo di essere ristorata del danno occorso in misura

“pari all’importo di € 58.761,98 in favore [del Ricorrente Cointestatario] nonché € 60.544,09 in favore [del Ricorrente]”, oltre rivalutazione monetaria e interessi legali.

2. L’Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. In particolare, dopo aver ricostruito i fatti occorsi, eccepisce anzitutto l’intervenuta prescrizione del diritto al risarcimento del danno occorso per le operazioni effettuate prima del 2008, *“essendo oramai prescritto il diritto dei ricorrenti per i titoli acquistati in precedenza”* e, sempre in via preliminare, precisa che deve essere rigettata la *“sollevata eccezione di nullità dei contratti”*, considerato che *“è stato documentato che i ricorrenti hanno regolarmente sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, così come hanno sottoscritto [...] anche i singoli ordini di investimento”*. Nel merito, la resistente controbatte alle doglianze formulate sulla propria *“presunta responsabilità contrattuale e precontrattuale”*, adducendo che *“i clienti erano 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 era sicuramente adeguato alla propensione al rischio rappresentata dai clienti”*. A suo dire, la sussistenza di un profilo coerente con gli strumenti finanziari oggetto del ricorso risulterebbe confermato dall’esito dei Questionari di profilatura sottoscritti da parte Ricorrente e regolarmente predisposti sulla base della normativa *ratione temporis* applicabile. L’Intermediario, inoltre, sostiene l’adeguatezza di tale investimento finanziario in quanto i titoli *“al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi”*. 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 allo stesso imputabile. Pertanto, in conclusione, 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, così, conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in replica, anzitutto rileva che la Banca *“ha completamente omissa di depositare un contratto di amministrazione, deposito e negoziazione titoli validamente sottoscritto dai ricorrenti prima del 29.11.2012”*, al fine di contestare così la nullità degli acquisti effettuati prima di tale data. Parimenti contesta l’eccepita prescrizione

delle proprie ragioni creditorie per l'operatività più risalente, considerato che, secondo l'orientamento più recente della giurisprudenza di legittimità, per determinare il *dies a quo* assume rilevanza non il momento dell'esecuzione dell'operazione, bensì quello in cui si producono le conseguenze negative sul patrimonio dell'investitore, risultando quindi evidente “*che nessun tipo di prescrizione può essere decorsa*”.

4. L'Intermediario ha ritenuto di produrre repliche finali essenzialmente per evidenziare che le argomentazioni integrative svolte da parte attorea richiamano sostanzialmente quanto già argomentato e dedotto nel ricorso introduttivo, per effetto del che rinvia alla posizione difensiva già rappresentata.

DIRITTO

1. Stanti le evidenze in atti e con riferimento alle pretese di parte ricorrente relative alle operazioni compiute prima del 4 luglio 2008, esse non possono che ritenersi oramai prescritte, non constando ex art. 2946 c.c., validi atti interruttivi del decorso del relativo termine decennale, da calcolarsi dal momento del compimento delle operazioni stesse, essendo pacifico ad avviso di questo Collegio 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 (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).

Ciò essendo, ai fini della definizione del perimetro del presente ricorso, consta che mentre il Ricorrente ha posto in essere la totalità delle operazioni d'investimento successivamente al 4 luglio 2008, il Cointestatario ha sottoscritto, dopo tale data, n. 1.666 azioni. Quest'ultimo, inoltre, ha posto in essere una successiva attività di disinvestimento, ricavandone un importo superiore a quello dell'originario investimento, il che fa venire meno ogni profilo di danno rilevante in questa sede.

2. Così circoscritte le pretese di parte attorea esaminabili in questa sede, ritiene questo Collegio che il ricorso sia fondato, nei termini 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 sottoscritto, tuttavia, solo in data 29 novembre 2012; pertanto, con riferimento all'operatività antecedente, la stessa deve dirsi conclusa in assenza di un valido contratto quadro, con conseguente sua nullità, come chiarito dalla Suprema Corte (*“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). Nel caso di specie, prima della conclusione di un valido contratto–quadro di intermediazione finanziaria, il Ricorrente ha sottoscritto complessivamente n. 4.019 azioni dall'Intermediario emesse, per un controvalore complessivamente pari a € 32.795,30. Operazioni, queste, tutte invalide.

Con riferimento alle doglianze relative all'erronea profilatura di parte Ricorrente, occorre preliminarmente rilevare che, ai fini del presente ricorso, deve essere preso in considerazione l'esito del questionario compilato il 29 novembre 2012. Ebbene, le doglianze avanzate risultano meritevoli di accoglimento, anzitutto per il fatto che esso risulta sottoscritto congiuntamente dai Ricorrenti, senza tuttavia personalizzare i rispettivi profili, in contrasto con le indicazioni contenute nell'Orientamento Esma n. 7 (*“Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della direttiva MiFID”* del 6 luglio 2012), la cui vincolatività per gli intermediari nazionali è stata sancita dalla comunicazione CONSOB n. 12084516 del 25 ottobre 2012. Oltre ciò, il questionario si rivela incongruente con riguardo alle *“competenze specifiche in ambito finanziario”* che i Ricorrenti avrebbero asseritamente acquisito in forza degli studi e della professione svolta e, soprattutto, esso non valorizza il fatto che al tempo entrambi si trovavano *“in stato di disoccupazione”*.

Va, altresì, rilevato che sugli intermediari grava anche un generale obbligo di profilatura dei prodotti, atteso che ciò costituisce un presupposto logico per l'attuazione di una corretta valutazione di adeguatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio del cliente. E, allora, non può convincere il fatto che l'intermediario abbia riconosciuto ai propri titoli, al tempo,

un profilo di “rischio basso”, poi divenuto “medio”). Come già si è avuto modo di rilevare in casi analoghi, 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” (v., tra le tante, decisione n. 127 del 29 novembre 2017).

Va, poi, rilevato che è stata formulata raccomandazione di investimento da parte del resistente in merito a tale operatività, nonostante il contratto quadro prevedesse che “La banca non fornisce raccomandazioni con riferimento alle azioni di propria emissione”, fatto questo già emerso in numerosi precedenti (v., ad es., Decisione n. 300 del 26 febbraio 2018).

Parimenti accertata deve ritenersi la violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di prodotti finanziari illiquidi. In merito deve rilevarsi come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi previsti e, in merito, questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi nei termini di seguito riportati: “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).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che il Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro così quantificato. Rilevata la prescrizione di ogni pretesa in relazione alle operazioni compiute antecedentemente al 4 luglio 2008 e rilevata, altresì, l'assenza di un valido contratto-quadro in atti per le operazioni concluse prima del 29 novembre 2012, 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 € 32.795,30). 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 al risarcimento del danno occorso in ragione degli investimenti compiuti successivamente al 29 novembre 2012, per un importo complessivo pari a € 29.837,56. Da tale importo va detratto quanto percepito a titolo di dividendi (€ 552,97) e cedole (€ 1.860,37). Infine, in linea con precedenti decisioni assunte, dall'entità del risarcimento deve detrarsi il valore delle azioni inserite nel *dossier* titoli del Ricorrente (€ 2,38 x 2462 azioni) per un importo pari a € 5.895,56.

Quanto alle obbligazioni subordinate oggetto d'investimento esse, essendo in scadenza nel 2021, allo stato non possono essere prese in considerazione a fini risarcitori per non attualità del danno; inoltre, in base alla complessiva documentazione disponibile non vi è neanche certezza che tali titoli siano ancora nella titolarità del Ricorrente.

In conclusione, questo Collegio riconosce in favore del Ricorrente un importo pari a € 54.323,96, di cui € 32.795,30 a titolo restitutorio e € 21.528,66 a titolo risarcitorio, quest'ultimo da rivalutarsi per € 1.109,53, oltre a interessi legali 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 € 55.433,49, comprensiva di rivalutazione monetaria, 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 € 500,00, 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