



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dr. 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 03 giugno 2019, in relazione al ricorso n. 2217, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il Ricorrente segnala di aver ricevuto ripetute sollecitazioni da parte dell'Intermediario convenuto, del quale è cliente sin dagli anni '80, affinché investisse le proprie disponibilità liquide sul conto corrente in strumenti finanziari emessi dall'Intermediario medesimo, a detta di quest'ultimo in quanto ciò gli avrebbe consentito di ottenere rendimenti migliori.

In particolare, l'Intermediario gli proponeva *“un misto di azioni e obbligazioni o di sole azioni”* ed egli, *“senza alcuna discriminante in merito..., data la [sua]*

ignoranza, inesperienza ed incompetenza in merito, e in assenza della dovuta guida e tutela da parte della Banca” procedeva all’acquisto di n. 1.290 azioni dell’Intermediario medesimo, al prezzo unitario di € 115,95, per un controvalore complessivo di € 149.575,50.

In occasione dell’operazione l’Intermediario gli avrebbe, altresì, *“garantito, a conferma della bontà e della sicurezza dell’investimento proposto, che... il disinvestimento ed il recupero del capitale impegnato, in caso di necessità, sarebbe stato possibile entro due – tre[...] giorni, anche se contrattualmente erano previsti massimo quindici giorni”*. In occasione del ricevimento della comunicazione, inviata dalla Banca, relativa all’entrata in vigore della Direttiva 2014/59 cd. “BRRD”, il Ricorrente si sarebbe recato allarmato in Banca; anche in tale occasione, tuttavia, sarebbe stato rassicurato *“che la Banca [...] era solida ma aveva solo momentanei problemi di liquidità”*.

In merito a tale operatività, l’Intermediario sarebbe responsabile per non avergli fornito un’informativa idonea sui rischi dell’investimento e per non aver tenuto in debito conto la sua qualità di cliente al dettaglio, per effetto del che egli chiede l’annullamento dell’operazione con restituzione a suo favore dell’importo investito.

2. L’Intermediario ha anzitutto contestato il contenuto del ricorso in esame, per assenza di specifica indicazione della *causa petendi*, per poi ricostruire i fatti occorsi nei termini di seguito richiamati:

- in data 20 giugno 2013 è stato stipulato il *“contratto disciplinante il servizio di deposito titoli a custodia e amministrazione nonché un contratto disciplinante la prestazione dei servizi di investimento erogati dalla Banca”*; nella medesima occasione il cliente riceveva l’informativa precontrattuale tra cui un *“Opuscolo Informativo”* in cui era contenuta, tra l’altro, l’informativa sulla classificazione della clientela e *“il documento di sintesi della politica in materia di conflitti di interesse”*. Successivamente, in data 8 luglio 2013, il Ricorrente veniva sottoposto a profilatura Mifid;

- in pari data parte ricorrente *“decideva di disporre un ordine di acquisto di n. 1.290 azioni”* della Banca al prezzo di € 115,95 per azione, per un controvalore complessivo di € 149.575,50; rilevata la non appropriatezza dell’investimento,

l'odierno convenuto dava corso all'ordine a seguito di conferma per iscritto dal Ricorrente, che *“insisteva per l'acquisto dei titoli”*;

- tale acquisto sarebbe stato effettuato in un momento in cui il titolo poteva definirsi liquido sia in ragione di una significativa domanda di azioni che della *“possibilità per la Banca di operare su proprie azioni in assenza di specifici vincoli di regolamentazione prudenziale”*;

- il Ricorrente, sotto il vigore delle regole interne 2016, in data 28 novembre 2016 e 2 marzo 2017, disponeva la vendita di n. 200 azioni al prezzo unitario di € 117,40; tali ordini, correttamente presi in carico dall'Intermediario, rimanevano, tuttavia, ineseguiti. Il Ricorrente, impartiva poi, anche in tal caso senza esito, altro ordine di vendita dell'intero pacchetto azionario, in data 28 dicembre 2017, a valere sulla piattaforma dell'Hi-Mtf, su cui i titoli di che trattasi sono quotati dalla stesa data.

Così richiamata brevemente la dinamica dei fatti occorsi nella prospettazione di Parte Resistente, quest'ultimo eccepisce, anzitutto, l'inammissibilità del ricorso per *“difetto di interesse ad agire per assenza di danno”*, essendo le azioni di che trattasi tuttora presenti nel conto deposito intestato al Ricorrente; oltre ciò, il ricorso sarebbe inammissibile per impossibilità di individuare una *“condotta effettivamente esigibile”* dell'Intermediario, dato che, in caso di accoglimento del ricorso, occorre contestualmente indicare nella relativa decisione un conseguente comportamento cui l'Intermediario sarebbe tenuto *“ai fini del ripristino dell'ordine giuridico violato”*; nel caso di specie, tuttavia, ciò non sarebbe concretamente possibile, dal momento che, ove il Collegio, accogliendo la domanda del Ricorrente, dichiarasse l'Intermediario tenuto al riacquisto di proprie azioni, ciò si tradurrebbe in una condotta contraria alla legge e ai vincoli stabiliti dalla disciplina prudenziale sul riacquisto di proprie azioni da parte delle banche, nonché alla *“normativa in tema di prevenzione degli abusi di mercato e dell'obbligo di concentrazione di cui all'art. 23 del Regolamento (UE) n. 600/2014 del 15 maggio 2014 (MiFIR)”* al cui rispetto la Banca sarebbe tenuta in ragione della quotazione dello strumento su un segmento dell'Hi-Mtf.

L'odierno Ricorrente non avrebbe, inoltre, assolto in modo congruo all'onere della prova, essendo egli tenuto *“all'allegazione dei fatti costitutivi del danno... e*

dimostrazione del danno, nonché del nesso causale tra l'inadempimento e il danno stesso".

Quanto al merito dei fatti occorsi, l'Intermediario smentisce che le operazioni di che trattasi siano state oggetto di raccomandazione, essendosi egli limitato a prestare servizi esecutivi in pieno adempimento degli obblighi previsti dalla normativa di settore per quanto attiene alla fase precontrattuale; in particolare, in sede di sottoscrizione del contratto–quadro, ha consegnato al cliente, ai sensi dell'art. 34 del Reg. Consob n. 16190/2007, l'Oopuscolo informativo contenente informazioni, tra l'altro, sugli strumenti finanziari e sulla classificazione dei clienti, con ivi allegati anche i seguenti documenti: “ – *il documento di sintesi della politica in materia di conflitti di interesse [...], - il documento informativo in materia di incentivi percepiti dalla Banca [...]; - la sintesi della strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini [...]*”.

Allo stesso modo, sarebbero stati pienamente rispettati gli obblighi informativi previsti dall'art. 31 del Regolamento Intermediari, attraverso la consegna del predetto opuscolo come previsto dalla normativa sul punto; documento, questo, contenente la rappresentazione dei rischi degli strumenti finanziari, la spiegazione della nozione di liquidità dello strumento, “*una specifica avvertenza sui rischi associati agli acquisti effettuati al di fuori dei mercati organizzati*”, un'apposita sezione relativa alla strategia di esecuzione e trasmissione ordini per le azioni non quotate di propria emissione, con ivi precisato il limite di disponibilità del fondo azioni proprie per il soddisfacimento degli ordini dei clienti e chiarita l'assenza di sedi di negoziazione alternative.

Corretta sarebbe stato anche il processo di valutazione di appropriatezza dell'investimento, posto in essere in conformità con quanto previsto agli artt. 41 e 42 del Reg. Consob 16190/2007, in esito al quale è stata segnalata al cliente la non appropriatezza dell'operazione che, tuttavia, avrebbe egli “*insistito per l'esecuzione..., come risulta dal modulo all'uopo sottoscritto*”.

Né, d'altro canto, può ritenersi configurabile un obbligo di successivo riacquisto dei titoli di che trattasi in capo all'odierno convenuto, i cui titoli avrebbero successivamente fatto registrare “*tensioni di liquidità*”, come d'altronde altri titoli

analoghi presenti sul mercato, fermo restando il rispetto delle regole interne disposte per l'esecuzione di ordini su proprie azioni.

Quanto, poi, agli ordini impartiti dal Ricorrente (in data 28 novembre 2016 e 2 marzo 2017), la Banca ha evidenziato che la loro mancata trattazione sarebbe effetto solo dell'applicazione delle “*Regole Interne 2016, razione temporis applicabili*”. Non avendo a disposizione un fondo sufficientemente capiente, gli ordini di vendita venivano eseguiti solo incrociandoli con le domande in acquisto e sulla base della disponibilità del *plafond*; l'Intermediario ha depositato in atti un elenco degli ordini di acquisto e di vendita ricevuti nel novembre 2016, da cui si evincerebbe la presenza in acquisto di ordini per n. 606 azioni; gli ordini di vendita eseguiti sarebbero stati, invece, 50, di cui uno parzialmente, su 3.009 per n. 7.309 azioni. L'ultimo ordine eseguito per n. 200 azioni è stato ricevuto il 1° agosto 2016, mentre l'ordine del Ricorrente per n. 200 azioni risale al 28 novembre 2016. Con riferimento al secondo ordine, del 2 marzo 2017, la Banca ha depositato in atti l'elenco degli ordini di acquisto di azioni proprie relativo a tale mese, con ivi rappresentate domanda in acquisto per n. 202 azioni, mentre le disposizioni di vendita eseguite (l'ultima ricevuta il 4 gennaio 2017) sarebbero state invece 28, (di cui una parzialmente), su 2.805 per n. 4955 azioni.

Infine, per l'ipotesi di quantificazione di un eventuale danno, l'Intermediario ha chiesto che si tenga conto dei dividendi percepiti dal Ricorrente per complessivi € 4.515,00.

3. Il Ricorrente nelle proprie repliche ha sostanzialmente riaffermato le proprie doglianze e domande conclusive.

4. Lo stesso è a dirsi per le repliche finali dell'Intermediario.

DIRITTO

1. Va in primo luogo esaminata l'eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario, laddove eccepisce l'inammissibilità dell'odierno ricorso in quanto il danno di cui il Ricorrente chiede il ristoro non sarebbe ancora attuale, per quanto già sopra rilevato.

Tale eccezione è da ritenersi infondata. Infatti, il danno che nella fattispecie il Ricorrente lamenta va identificato soprattutto nella mancanza di liquidità, ovverosia, come egli stesso puntualizza in sede di deduzioni integrative, nel fatto che “[...] *che il [suo] investimento doveva avere una durata limitata nel tempo, e che massimo in cinque anni avre[bbe] voluto disinvestire e riprendere i [suoi] soldi*”, trattandosi della totalità dei propri risparmi familiari. In questo senso, allora, il danno non può che considerarsi “attuale”, attenendo invece al merito della controversia il diverso profilo concernente l’effettività di tale danno (v., in tal senso e più ampiamente, decisioni n. 1163 del 4 dicembre 2018 e n. 1405 del 12 febbraio 2019).

2. Relativamente, poi, all’asserita tardività del deposito delle deduzioni integrative del Ricorrente, l’eccezione risulta infondata. Da verifiche condotte sull’applicativo di gestione dei ricorsi è emerso, infatti, che il sistema ha inviato al Ricorrente l’*alert* in data 16 maggio 2018, che rappresenta dunque il *dies a quo* del termine di 15 giorni concesso per il deposito di deduzioni integrative, come poi avvenuto.

3. Andando al merito della controversia e per quanto attiene al puntuale ed esaustivo adempimento degli obblighi informativi, non può ritenersi sufficiente il richiamo operato dall’Intermediario al sopra evocato opuscolo informativo, dal momento che le informazioni in esso contenute, come quelle, del pari, riportate nel contratto–quadro, per la loro (inevitabile) genericità, non possono ritenersi idonee a richiamare l’attenzione dell’investitore sulle specifiche caratteristiche ed i rischi insiti nell’investimento in esame.

A tal proposito, si ritiene di poter richiamare un orientamento già espresso da questo Collegio in sede di esame di analoga fattispecie: *“In particolare, non risulta che l’intermediario convenuto abbia informato la ricorrente in modo sufficientemente chiaro della circostanza che le proprie azioni non erano quotate su un mercato regolamentato e che, in quanto tali, esse erano caratterizzate da un rischio in termini di successiva liquidabilità. Anzi, dalla documentazione disponibile in atti risulta che l’intermediario convenuto abbia informato la ricorrente del fatto che l’ordine sarebbe stato eseguito “fuori mercato” e che esso aveva per oggetto un “titolo liquido”. Ma, come risulta dalla scheda MiFID [...], la ricorrente aveva una scarsa competenza ed esperienza in materia di investimenti finanziari e un profilo di rischio basso. Pertanto,*

si deve ritenere che le informazioni rese dall'intermediario, non solo non fossero sufficienti a rendere la ricorrente edotta del rischio di liquidità insito nelle azioni in questione, ma che anzi esse erano suscettibili di indurla in errore, creando l'aspettativa che le azioni sarebbero state agevolmente e comunque alienabili in futuro". (Dec. 1492 del 26 marzo 2019).

4. A ciò aggiungasi che il profilo del Ricorrente, al tempo, come da questionario Mifid in atti – compilato, va sottolineato, nella medesima data dell'operazione – è quello di soggetto che non aveva in precedenza mai posto in essere investimenti in strumenti finanziari, fatta eccezione per “*polizze vita...*”, che aveva conoscenze di base e che non si era avvalso, nel triennio precedente, di alcuno dei servizi di investimento ivi indicati; inoltre, egli dichiarava un orizzonte temporale “*Medio (da 18 mesi a 5 anni)*” dei propri investimenti, affermando di non essere disposto ad accettare alcuna diminuzione del patrimonio, con l'obiettivo di investimento di “*proteggere nel tempo il capitale investito*”, esplicitando infine con chiarezza la propria avversione al rischio. Orbene, anche a voler accreditare la tesi difensiva dell'Intermediario - cioè a dire che l'operazione sarebbe avvenuta in regime di sola appropriatezza, negando lo svolgimento di qualsiasi attività volta alla sollecitazione all'investimento e, anzi, avendo evidenziato al cliente la non appropriatezza dell'investimento, il quale avrebbe invece “*insistito per l'esecuzione dell'operazione*” confermando per iscritto di voler comunque effettuare l'ordine – resta che all'investitore non risultano essere stati contestualmente esplicitati i motivi per i quali l'operazione risultava non appropriata, così privandolo di elementi di valutazione indispensabili per pervenire ad una scelta d'investimento davvero consapevole. Ciò anche in considerazione del profilo di investitore desumibile dal questionario in atti, di cui sono stati appena richiamati i tratti distintivi.

5. Il cliente ha, pertanto, diritto di essere ristorato dei danni subiti a seguito delle suesposte violazioni dell'Intermediario.

In relazione alla domanda formulata dal Ricorrente, che ha invocato il rimedio dell'annullamento e, nelle proprie deduzioni integrative, il riacquisto delle azioni da parte dell'Intermediario affinché gli possa essere “*riaccreditato immediatamente*

l'importo originario", la Banca ha eccepito, ancor prima che l'infondatezza, l'inammissibilità, in quanto anche laddove tale domanda fosse accolta, sarebbe per essa impossibile procedere al riacquisto per i limiti posti dalla normativa comunitaria e nazionale.

Al riguardo, deve tenersi conto che il Ricorrente non si è avvalso di un procuratore nell'ambito del presente procedimento, cosicché non appare vincolante la qualificazione formale della domanda in termini restitutori, dovendosi dare prevalenza al dato sostanziale rappresentato dal bene della vita concretamente perseguito, che è quello, ben tutelabile con il rimedio risarcitorio, di vedersi *"riaccreditato immediatamente l'importo originario"* e, dunque, in sostanza di essere ristorato e tenuto indenne della perdita subita.

Al riguardo, nel senso della interpretazione in senso atecnico del riferimento letterale al rimedio restitutorio contenuto nella domanda del Ricorrente e della valorizzazione della domanda di tutela posta dall'investitore in termini sostanziali, questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi in un caso analogo (*"la domanda del ricorrente, che non si è avvalso dell'assistenza di un legale, può essere riqualificata quale domanda di risarcimento del danno, essendo chiaro dal tenore del ricorso che egli, indipendentemente dalle formule utilizzate, aspira ad ottenere un ristoro per il danno subito a causa delle violazioni del quadro normativo di settore che egli imputa all'intermediario"*, v. dec. n. 880 del 1° ottobre 2018), a cui ritiene di uniformarsi in questa sede.

6. Riqualificata in termini risarcitori come sopra la domanda proposta dal Ricorrente, tale domanda risulta altresì fondata quanto alla prova del danno subito, risultando in atti che Parte ricorrente, pur avendo impartito ordini di vendita in data 28 novembre 2016 e 2 marzo 2017, nonché in data 28 dicembre 2017 sull'Hi-Mtf, non abbia potuto liquidare l'investimento in azioni della Banca.

7. Risulta, altresì, sussistente il nesso di causalità, da ravvisarsi in casi della specie nella circostanza che, ove l'operatore finanziario avesse operato diligentemente ed in linea con la normativa di settore, l'investitore avrebbe con ogni probabilità desistito dal compiere l'investimento.

Tale dimostrazione, come chiarito anche di recente dalla Suprema Corte, non può costituire oggetto di prova diretta e può essere fornita anche per presunzioni; in particolare la giurisprudenza di legittimità ha affermato che *“grava sul cliente investitore l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento e il danno: onere della prova la cui osservanza, versandosi in ipotesi di causalità omissiva, va scrutinata, in ossequio alla regola del «più probabile che non», attraverso l'impiego del giudizio controfattuale e, cioè, collocando ipoteticamente in luogo della condotta omessa quella legalmente dovuta, sì da accertare, secondo un giudizio necessariamente probabilistico condotto sul modello della prognosi postuma, giudizio che ben può muovere dalla stessa consistenza dell'informazione omessa [...], riguardata attraverso la lente dell'id quod plerumque accidit, se, ove adeguatamente informato, l'investitore avrebbe desistito dall'investimento rivelatosi poi pregiudizievole. Tale giudizio per sua natura non si presta alla prova diretta, ma solo a quella presuntiva, occorrendo desumere (nel rispetto del paradigma di gravità, precisione e concordanza previsto dall'art. 2729 c.c.) dai fatti certi emersi in sede istruttoria se l'investitore avrebbe tenuto una condotta, quella consistente nel recedere all'investimento, ormai divenuta nei fatti non più realizzabile”* (Cass. Civ., Sez. I, 24/04/2018, n. 10111).

Di tale principio è stata fatta applicazione anche da questo Collegio in numerosi casi (v., in proposito, *ex multis*, decisioni n. 375 del 13 aprile 2018 e n. 329 del 16 marzo 2018).

8. Stante quanto sopra e venendo alla quantificazione del danno, in linea con un orientamento recentemente assunto da questo Collegio in sede di valutazione di una fattispecie analoga (v. decisione n. 1405 del 12 febbraio 2019), si ritiene di procedere anche in questo caso in via equitativa, ai sensi dell'art. 1226 c.c., determinando il *quantum* in misura pari al 50% del capitale investito, ovverosia in € 74.787,75 e senza detrarre, dunque, da tale importo i dividendi percepiti. Tale importo, rivalutato, si attesta a € 76.732,23, somma sulla quale spettano gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo di risarcimento del danno, al Ricorrente la somma rivalutata di € 76.732,23, oltre agli 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 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