



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2340 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. 3521, 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 convenuto degli obblighi informativi e comportamentali di diligenza, correttezza e trasparenza previsti dalle disposizioni dell'art. 21 del TUF e dagli artt. 31, 32, 39, 40, 41 e 42 del Regolamento Consob n. 16190/2007, nonché dalla Comunicazione Consob n.

9019104/2009 in materia di illiquidi, in relazione ad operazioni di investimento in azioni e obbligazioni convertibili di cui l'Intermediario è emittente effettuate da Parte Ricorrente nel periodo tra il 2008 e il 2015. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 12 dicembre 2017, riscontrato dall'Intermediario in data 19 dicembre 2017 in maniera ritenuta insoddisfacente, Parte Ricorrente (nucleo familiare composto da moglie e marito, alla cui morte è subentrata la figlia a titolo successorio) ha presentato ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, a tal fine avvalendosi dell'assistenza di un procuratore, formulando plurime doglianze in connessione con le operazioni di investimento poste in essere in azioni e obbligazioni convertibili e subordinate emesse dallo stesso Intermediario. Precisamente, Parte Ricorrente lamenta:

- l'esistenza di criticità nell'attività di profilatura sia perché effettuata con ritardo, in data 25 gennaio 2011, ovvero *“un anno dopo l'apertura del dossier”*, sia perché ritenuta non attendibile da Parte Ricorrente che riferisce come tale attività sia stata svolta *“congiuntamente [...] con un questionario di dubbia riconducibilità ai coniugi e plausibilmente precompilato [...] che si disconosce nel contenuto”* e di cui ne contesta l'esito, poiché dalla stessa emergerebbe il *“possesso di uno scibile in materia finanziaria non solo atipico per due soggetti con diplomi di scuola superiore e senza esperienza pregressa nel settore, i quali però d'altro canto espressamente a fronte di una specifica domanda affermerebbero che i loro studi (???) e professione (???) li avrebbero messi in condizione di “acquisire competenze scientifiche in ambito finanziario”*. In proposito, la Ricorrente espone che, in occasione della morte del proprio coniuge, *“subentrava con atto del 2.10.2017 nella compagine sociale e nel dossier titoli di questi [...] la figlia”* che, il successivo 4 ottobre, immediatamente *“sottoscriveva ordine di vendita di tutte le azioni ereditate dal padre. Contestualmente le veniva fatto sottoscrivere un report di consulenza in cui il suo profilo di tolleranza al rischio veniva individuato come medio e la sua conoscenza come medio alta,*

sebbene la signora non avesse alcuna precedente esperienza ed avesse meramente ereditato i titoli acquistati dal padre”;

- l’omessa prestazione di consulenza personalizzata e preventiva rispetto al compimento delle operazioni di investimento, sebbene la stessa fosse prevista alla luce del contratto quadro sottoscritto dalla Ricorrente e la mancata effettuazione di qualsiasi valutazione di adeguatezza e di appropriatezza delle operazioni di investimento;

- l’aver taciuto le reali caratteristiche, la natura ed il rischio degli strumenti finanziari oggetto di acquisto e l’averli presentati come investimenti fruttuosi, privi di rischio nonché di pronta liquidazione a medio-breve termine, in evidente contrasto con le indicazioni contenute nella Comunicazione Consob in tema di prodotti finanziari illiquidi;

- l’aver agito in una situazione di palese conflitto di interessi rispetto all’obbligo di servire il migliore interesse del cliente.

3. Stante le doglianze formulate, Parte Ricorrente chiede *“In via principale, previo accertamento della violazione degli artt. art. 21 ss T.U.F., art. 39, comma 1, 31-32; 40-42 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato (c.d. Regolamento Intermediari) e Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009; artt. 28-29 Regolamento Consob 11522/98, di dichiarare la nullità ovvero la risoluzione ex art. 1453 cc dei singoli contratti sottoscritti congiuntamente e/o congiuntamente ai coniugi [...] Per l’effetto, condannare la Banca alla restituzione dell’intero importo investito per la sottoscrizione dei rispettivi pacchetti azionari, oltre interessi legali e maggior danno da svalutazione monetaria ex art. 1224, secondo comma c.c., dalla data della domanda e sino al soddisfo, ovvero di altra somma, maggiore o minore, che risulterà giusta e provata, all’esito del procedimento”* o, in via subordinata, di *“dichiarare l’annullamento dei singoli contratti [...] per errore essenziale e/o dolo ai sensi degli artt. 1429 e 1439 cc e, per l’effetto condannare la Banca alla restituzione degli importi rispettivamente investiti per la sottoscrizione dei singoli pacchetti azionari da entrambi i coniugi, oltre alla*

rivalutazione monetaria ex art. 1224 cc e agli interessi legali dalla data dell'investimento al saldo” o, in ulteriore subordine, di “condannare la Banca al risarcimento in favore dei ricorrenti del danno subito da quantificarsi nell'importo minimo complessivo di € 30.000,00 ovvero nel diverso eventuale maggiore o minore importo eventualmente risultante nel corso del procedimento, maggiore, pari al differenziale tra il valore del titolo moltiplicato per il numero dei titoli acquistati ed il valore presumibile di smobilizzo alla data odierna, oltre interessi, anche moratori e svalutazione monetaria dalla data dell'investimento al saldo.”

4. L'Intermediario si è costituito, in data 23 gennaio 2019, presentando delle controdeduzioni con cui, in via preliminare, respinge l'eccezione di nullità dei contratti asserendo che Parte Ricorrente ha regolarmente sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, come pure i singoli ordini di investimento. Con riferimento alla profilatura, il Resistente asserisce di aver sottoposto congiuntamente a profilatura la Ricorrente e il Cointestatario il 25 gennaio 2011. Relativamente alle doglianze in tema di doveri informativi dell'Intermediario espone che Parte Ricorrente, all'atto dell'adesione alle operazioni di aumento di capitale sociale del 2009, 2013, 2014 e 2015, sottoscriveva le dichiarazioni attestanti la presa visione dei contenuti della documentazione informativa predisposta dall'Intermediario in qualità di emittente e aggiunge come i propri obblighi informativi *“siano stati perfettamente adempiuti”*, sottolineando anche 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”*. In relazione alla lamentata violazione degli obblighi di valutazione dell'adeguatezza nonché appropriatezza, l'Intermediario respinge la contestazione asserendo il sussistere dell'adeguatezza, 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 medio”, quindi ampiamente sottoscrivibile”* e aggiunge come *“il cliente fosse 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 fosse sicuramente adeguato alla propensione al rischio rappresentata nei diversi questionari sottoscritti nel tempo". 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. Da ultimo, l'Intermediario aggiunge che non possa essergli addebitato il ritardo nell'esecuzione dell'ordine di cessione, essendo l'Intermediario tenuto ad assicurare il rispetto dell'ordine cronologico, ma senza assunzione di un impegno ad evadere l'ordine entro 90 giorni, e preso atto che la domanda di cessione sul mercato Hi-Mtf presentata da Parte Ricorrente non ha ancora avuto esito.

5. Parte Ricorrente ha replicato in data 14 febbraio 2019 ribadendo l'addebito di violazione degli obblighi informativi discendenti dalla Comunicazione Consob n. 9019104/2009 esponendo che, pur volendo ammettersi che al momento del collocamento gli strumenti emessi dall'Intermediario non presentassero un rischio di illiquidità, resta che *"gli obblighi imposti dalla comunicazione Consob non riguardano solo la fase della sottoscrizione, prescrivendo che, anche successivamente all'investimento che l'intermediario dovrà trasmettere al cliente una rendicontazione periodica e, ai sensi dell'art. 56 del Reg. Consob*

16190/2007, informazioni dettagliate sui prodotti detenuti. In particolare deve essere specificato il fair value del prodotto (corrispettivo al quale può essere scambiato) ed il presumibile valore di realizzo sulla base delle reali condizioni di smobilizzo". In relazione al ritardo della cessione, Parte Ricorrente contesta all'Intermediario di non aver messo i clienti nella condizione di avere consapevolezza della condizione illiquida dei titoli avendo omesso di chiarire che ciascun ordine precedentemente impartito con l'avvio dell'Hi-Mtf andava considerato decaduto.

6. L'Intermediario, per parte sua, ha prodotto repliche finali essenzialmente per richiamare la propria posizione difensiva e la conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

DIRITTO

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

1. Preliminarmente viene respinta l'eccezione della nullità ovvero di risoluzione ex art. 1453 cc formulata da Parte Ricorrente relativamente ai singoli ordini sottoscritti, per quanto già affermato in un caso analogo (decisione n. 1801 del 7 agosto del 2019), in cui si affermava che *"la nullità delle operazioni d'investimento non può farsi, tuttavia, discendere da violazioni degli obblighi di condotta per come dedotti da parte ricorrente"*; *"Parimenti, per quanto attiene alla dedotta domanda di risoluzione risulta di non dubbia evidenza che, anche ove l'inadempimento agli obblighi concernenti la prestazione del servizio di investimento dovesse ritenersi sussistente in esito al presente giudizio, lo stesso non potrebbe costituire causa di risoluzione dei singoli contratti di acquisto degli strumenti finanziari"*. Analogamente, il Collegio ritiene non accoglibile la domanda di annullamento in quanto (v. decisione n. 402 del 24 aprile 2018) *"ai fini dell'annullamento delle operazioni di investimento è onere del ricorrente dimostrare la sussistenza del dolo o dell'errore essenziale e riconoscibile, non essendo sufficiente la mera allegazione di una valutazione delle regole di*

correttezza e trasparenza alle quali sono soggetti tipicamente agli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi di investimento”.

2. Ciò preliminarmente rilevato e quanto al merito dei fatti occorsi, con riferimento alla doglianza in tema di profilatura formulata da Parte Ricorrente, il Collegio riscontra, a fronte della presenza in atti esclusivamente del questionario recante data 25 gennaio 2011, che le operazioni datate 27 novembre 2008 e 5 febbraio 2009 sono state effettuate in mancanza della profilatura del cliente. Relativamente al questionario in sé, il Collegio osserva poi che lo stesso manca di una indicazione sintetica conclusiva di rischio e critica la circostanza che esso sia stato somministrato congiuntamente ad entrambi i coniugi, in quanto circostanza che non consente la raccolta e il monitoraggio nel tempo delle specifiche caratteristiche di ciascun investitore.

3. Per quanto attiene, poi, alla “profilatura” delle azioni di che trattasi, il Collegio riafferma analogo giudizio critico con riguardo al fatto che l’Intermediario odierno convenuto abbia, al tempo attribuito ai suddetti titoli un profilo di “rischio-medio”. Difatti, potendosi anche a questo proposito richiamare, tra le tante, una propria antecedente decisione (n. 127 del 29 novembre 2017), si rileva che una tale classificazione *“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”.*

4. Il Collegio ritiene, altresì, fondata la doglianza di Parte Ricorrente circa l’eccesso di concentrazione, considerato che, sulla base della documentazione agli atti, emerge che la totalità dei titoli inseriti nel dossier titoli cointestato sono stati emessi dall’Intermediario resistente. Come già affermato dal Collegio in precedenti decisioni (v., tra le tante, decisione n. 314 del 9 marzo 2018), è “di

chiara evidenza che un dossier titoli composto per la sua interezza di titoli illiquidi è – potrebbe dirsi – di per sé strutturalmente inadeguato”.

5. 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 quelle disposizioni. Si osserva che in merito alla natura illiquida delle azioni emesse dall’Intermediario, il Collegio ha già avuto modo di affermare quanto segue: *“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 alle operazioni di aumento di capitale non risulta sia stata fornita indicazione che le azioni dell’Intermediario non erano quotate in alcun mercato regolamentato.

Per l'insieme delle considerazioni di cui sopra, pertanto, si ritengono conclusivamente sussistenti i presupposti per l'accoglimento del ricorso in via risarcitoria, per un importo complessivo di euro 46.183,13, di cui euro 40.231,50 a favore della Ricorrente ed euro 5.969,65 del cointestatario.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, l'importo rivalutato di € 48.389,71, di cui € 42.137,29 a favore della Ricorrente e € 6.252,42 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 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 sopra citato Regolamento, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi