



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1888 del 1° ottobre 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: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 16 settembre 2019, in relazione al ricorso n. 2854, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento agli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari e sulla loro natura illiquida, nonché per la mancata rilevazione del carattere inappropriato degli ordini di acquisto rispetto al profilo degli investitori.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 12 aprile 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente, i ricorrenti, avvalendosi

dell'assistenza di un difensore, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

I ricorrenti – che sono coniugati ed entrambi pensionati – espongono di aver acquistato, in un periodo compreso tra il 2011 e il 2014, «*dietro espressa raccomandazione dei funzionari della banca resistente*», azioni, obbligazioni convertibili (caratterizzate dal riconoscimento all'emittente della facoltà di rimborsarle tramite assegnazione di azioni) e obbligazioni subordinate emesse da quest'ultimo, per un ammontare complessivo di € 71.916,95.

I ricorrenti lamentano plurime violazioni da parte dell'intermediario alle disposizioni, tanto di fonte normativa che contrattuale, che regolano la prestazione dei servizi di investimento. Segnatamente i ricorrenti deducono:

- a) la nullità di tutte le operazioni di acquisto degli strumenti finanziari emessi dal resistente per mancanza della forma scritta *ad substantiam* del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli;
- b) la responsabilità contrattuale e precontrattuale dell'intermediario per essere stato il suo comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti dall'art. 21 TUF, avendo omesso: (i) «*di raccogliere correttamente e adeguatamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell'investimento, sia in relazione all'esperienza e conoscenza, sia in relazione agli obiettivi di investimento*»; (ii) di rilevare «*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 a clienti con profilo prudente e conservativo; (iii) di rendere le dovute informazioni in ordine al carattere illiquido delle azioni, così come prescritte dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009;
- c) l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di corretta esecuzione degli ordini di vendita impartiti dalla clientela, e in particolare la violazione dell'obbligo di dare esecuzione agli ordini in questione secondo il criterio della priorità cronologica sancito anche dall'art. 49 del Regolamento intermediario vigente *ratione temporis*.

Sulla base di quanto esposto i ricorrenti concludono chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario, previa declaratoria di nullità delle operazioni di acquisto degli strumenti finanziari, tenuto alla restituzione del capitale investito ovvero, in subordine, al risarcimento dei danni, quantificato in misura pari a quest'ultimo.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente contesta gli addebiti, rilevando in particolare: (i) di aver sempre assolto gli obblighi informativi, in quanto «*il set documentale sottoscritto*» dai clienti sarebbe «*del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento*»; (ii) che nelle date in cui le diverse operazioni di acquisto furono poste in essere le azioni della banca, al pari degli altri strumenti finanziari dalla stessa emessi, non si potevano classificare come illiquide, sicché non era necessario dare alcuna informazione specifica in tal senso, né rispettare quanto prescritto nella Comunicazione CONSOB del marzo 2009; (iii) che i ricorrenti sarebbero stati perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto, possedendo un livello di esperienza e conoscenza coerente con gli strumenti finanziari oggetto del ricorso, come emergerebbe dall'esito dei questionari di profilatura; (iv) che gli strumenti finanziari erano appropriati rispetto al profilo di rischio dei ricorrenti; (v) di avere sempre correttamente gestito gli ordini di vendita impartiti dalla clientela e che la doglianza di una violazione del criterio della priorità cronologica nella loro trattazione è affermazione sformata di prova.

4. I ricorrenti si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento.

I ricorrenti contestano quanto dedotto dal resistente con riferimento all'adempimento degli obblighi informativi, sottolineando come non possano considerarsi idonei allo scopo i documenti che – come nella specie – si limitano a fornire solo una informativa generale dei vari rischi e dei vari prodotti. I ricorrenti rilevano, infine, che l'intermediario ha ammesso di non aver rispettato i più

stringenti obblighi previsti dalla Comunicazione CONSOB sul collocamento degli strumenti finanziari illiquidi.

5. L'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento, senza peraltro offrire argomenti nuovi al dibattito processuale.

DIRITTO

I. In ossequio al principio della ragione più liquida deve essere esaminata innanzitutto la domanda di risarcimento del danno, seppure articolata in via di subordine. La domanda è fondata, e pertanto parzialmente meritevole di accoglimento.

Nel caso di specie non è per vero controverso che il resistente non abbia reso le informazioni prescritte dalla Comunicazione CONSOB del 3 marzo 2009 per l'ipotesi di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari illiquidi. L'argomento evocato dall'intermediario è, infatti, consistito nel negare che tale caratteristica dovesse essere riconosciuta alle proprie azioni e obbligazioni negli anni in cui sono state compiute le operazioni di investimento. Ebbene, come questo Collegio ha avuto oramai più volte modo di precisare, 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 ben può diventare illiquido, o viceversa, vero è anche – in ossequio vuoi ai principi che non consentono di imporre a carico di una parte l'onere della prova di un fatto negativo (e tale sarebbe la prova dell'illiquidità, ove fosse accollata al cliente) vuoi in ragione del principio di maggiore vicinanza alla prova – che costituisce preciso onere dell'intermediario fornire la dimostrazione del fatto che alla data dell'operazione di investimento contestata 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 “*classificate*” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell’effettivo loro grado di liquidità a quella data, deve ritenersi accertato l’inadempimento del resistente a propri specifici obblighi di informazione (cfr. in questo stesso senso la decisione n. 380 del 13 aprile 2018).

2. Quanto precede è dirimente. Solo per scrupolo di completezza preme sottolineare che l’inadempimento dell’intermediario agli obblighi di corretta informazione appare sussistente anche in una prospettiva più generale, e dunque pure prescindendo dalla questione sul se i propri titoli potessero o meno considerarsi illiquidi alla data in cui le operazioni di investimento per cui è controversia furono eseguite.

Gli è, infatti, che sia la scheda di adesione al prestito obbligazionario, sia le schede di adesione agli aumenti di capitale contengono solo dichiarazioni di rito da parte dei ricorrenti di «*essere a conoscenza*» della pubblicazione della documentazione che generalmente attiene alle operazioni di offerta al pubblico e di aumento di capitale (Prospetto Informativo con relative “Avvertenze” e “Fattori di Rischio”, Regolamento del Prestito obbligazionario, Condizioni Definitive), nonché di «*presa visione*» del contenuto della stessa

Ebbene, come quest’Arbitro ha più volte avuto modo di sottolineare, tali generiche dichiarazioni non possono essere considerate dall’intermediario come un mezzo di prova idoneo al fine di poter considerare assolto l’obbligo da cui è gravato nei confronti della propria clientela nella veste di prestatore del servizio di investimento, dovendo egli fornire una dimostrazione concreta di aver reso al cliente le informazioni necessarie per permettergli una scelta consapevole.

3. Accertato l’inadempimento occorre procedere alla liquidazione del danno.

Sotto questo profilo il Collegio ritiene necessario dare continuità ai propri orientamenti resi in altre analoghe vicende che hanno riguardato l’intermediario resistente.

Ne discende, che con riferimento agli acquisti di azioni e di obbligazioni convertibili (rispetto alle quali la banca si è avvalsa della facoltà di rimborso tramite assegnazione di azioni) il risarcimento deve liquidarsi in misura pari alla

differenza tra (i) il capitale complessivamente investito, pari a € 51.846,95, e (ii) l'importo di € 14.739,34, che corrisponde, invece, a quello potenzialmente realizzabile dai ricorrenti attraverso la vendita delle azioni ancora detenute in portafoglio al prezzo unitario di € 2,38; prezzo, quest'ultimo, che rappresenta quello a cui oggi le azioni della banca vengono trattate sul sistema multilaterale *Hi-Mtf*. Dalla somma così ottenuta devono poi anche detrarsi le utilità che i ricorrenti hanno percepito attraverso l'investimento contestato (in quanto vantaggio che i ricorrenti hanno ritratto dal non corretto comportamento dell'intermediario e che non avrebbero ottenuto se, in presenza di una corretta informazione, essi si fossero astenuti dall'acquisto degli strumenti finanziari oggetto della presente controversia): utilità rappresentate da dividendi sulle azioni e cedole sulle obbligazioni convertibili, che ammontano a complessivi € 1.019,41.

Alla luce dei criteri sopra indicati ne consegue che il risarcimento deve essere liquidato nella misura di € 36.088,20 (di cui € 35.419,00 spettanti al ricorrente ed € 669,20 spettanti alla ricorrente). Trattandosi di somma riconosciuta a titolo risarcitorio, tale importo deve essere maggiorato della rivalutazione monetaria, per complessivi € 1.274,41 (di cui € 1.217,53 spettanti al ricorrente ed € 56,88 spettanti alla ricorrente)

Nulla può, invece, essere riconosciuto in relazione all'acquisto delle obbligazioni subordinate, dal momento che si tratta di titoli a scadenza per i quali i ricorrenti hanno finora percepito regolarmente le relative cedole e che ad oggi non vi sono elementi per ritenere che le stesse non saranno rimborsate, o che il loro valore sia stimabile come inferiore rispetto al rispettivo prezzo di acquisto.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere ai ricorrenti la somma complessiva di € 37.362,61 (di cui € 36.636,53 al ricorrente ed € 726,08 alla ricorrente) per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data del reclamo sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della 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