



Decisione n. 1574 del 2 maggio 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. Afferni – Membro
Prof. Avv. G. De Santis - Membro supplente

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta dell'8 aprile 2019, in relazione al ricorso n. 1891, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il Ricorrente deduce di essere stato indotto dall'Intermediario “ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari e obbligazionari (subordinati e convertibili)” dallo stesso Intermediario emessi, per un importo complessivo pari a “circa” € 109.851,85. In merito a tale operatività egli eccepisce “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”, come prevista dall’art. 23 T.U.F. e dall’art. 37, comma 1, del Regolamento Intermediari e si duole, altresì, per la violazione degli obblighi informativi e comportamentali da parte dell’odierno convenuto, in

violazione dell'art. 21 T.U.F. e di quanto specificamente previsto dalla Comunicazione Consob del 2 marzo 2009 in materia di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi. Inoltre, parte attorea tiene a sottolineare di essere un investitore privo di competenze specifiche in ambito finanziario, avendo *“... sempre lavorato come medico di base e, pertanto, non possedeva - né possiede - un'adeguata competenza in materia”*, a fronte del che l'Intermediario avrebbe violato anche gli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari per aver omesso di valutare *“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 all'odierno esponente”*; inadeguatezza che discenderebbe, altresì, *“... dalla mancanza di diversificazione e dall'evidente eccesso di concentrazione dell'intero portafoglio titoli (il 100%) in strumenti finanziari emessi dalla sola Banca”*. Infine, in relazione in relazione al proprio ordine di vendita impartito in data 9 febbraio 2016 e relativo a n. 5.000 azioni, il Ricorrente lamenta la *“violazione dell'ordine cronologico delle vendite e dell'art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007”*, in quanto *“quantomeno a livello indiziario”* la Banca avrebbe dato corso ad ordini di vendita impartiti successivamente al suo. Pertanto, conclusivamente, egli adisce l'ACF chiedendo, di essere ristorato in misura pari al complessivo investimento effettuato, oltre a rivalutazione monetaria e interessi legali.

2. Nelle proprie deduzioni, l'Intermediario eccepisce anzitutto l'intervenuta prescrizione di ogni diritto relativo alle operazioni d'investimento effettuate fino al 31 dicembre 2007, per un totale di n. 4.473 azioni. Nel merito, egli respinge ogni addebito, stante che *“il set informativo e documentale sottoscritto [era] del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento”*, avendo, tra l'altro, il Ricorrente espressamente preso atto del fatto che la Banca si trovava in situazione di *“conflitto di interessi [...] essendo la stessa emittente e offerente”*, e che era a conoscenza del fatto che *“le obbligazioni convertibili sono disciplinate dal relativo regolamento, [...] che “copie del Prospetto e del Regolamento del Prestito sono messe a disposizione gratuitamente presso la sede e le filiali*

dell'Emittente, [...] di aver esaminato, in particolare, i rischi tipici relativi all'emittente [...] nonché relativi all'investimento nelle azioni e nelle Obbligazioni Convertibili, al fine di poter effettuare consapevoli scelte di investimento e disinvestimento, di aver preso conoscenza e di accettare senza riserva i termini e le condizioni dell'offerta illustrate nel prospetto".

L'Intermediario deduce, inoltre, di aver adeguatamente raccolto le informazioni utili alla profilatura del Ricorrente sulla base della normativa applicabile *ratione temporis* e tiene a rilevare, in particolare, come l'esito del questionario di profilatura sottoscritto nel 2015 non possa essere preso in considerazione in quanto successive all'operatività di che trattasi. Con riferimento all'asserita violazione delle regole contenute nella Comunicazione Consob n. 909104 del 2 marzo 2009, la Banca rappresenta preliminarmente che i titoli *"al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi"*, ricordando che la liquidità dei propri titoli azionari era assicurata dal proprio sistema di negoziazione interno, dal cui avvio *"nessun ordine di vendita era stato evaso con tempi di attesa superiori a 90 giorni"*. A detta del resistente, inoltre, *"la motivazione principale del ricorso in esame [sarebbe data] dal ritardo nella cessione delle ulteriori azioni in possesso"* del Ricorrente e, sul punto specifico, rappresenta di aver debitamente informato il Ricorrente dell'avvenuta ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf e della contestuale disattivazione del sistema di negoziazione interno dei titoli. La mancata esecuzione degli ordini di cessione, quindi, non può ricondursi all'inadempimento di obblighi gravanti sulla Banca, avendo quest'ultima esclusivamente l'obbligo di assicurare l'esecuzione *"degli ordini di vendita delle azioni [...] impartiti dai clienti secondo un ordine cronologico"*. Ebbene, al riguardo la Banca evidenzia che *"risultavano negoziati gli ordini di cessione inseriti nel nostro Sistema di negoziazione interno sino all'8.7.2015"* mentre il Ricorrente *"solo in data 09.02.2016 ha conferito un ordine di cessione parziale per 5.000 pezzi, confermato nel nuovo mercato Hi.Mtf, decaduto in base alle previsioni regolamentari e, ad oggi, non riproposto"*. Pertanto, conclusivamente, l'Intermediario insiste per il rigetto del ricorso.

3. Nelle deduzioni integrative il Ricorrente contesta preliminarmente l'eccezione di prescrizione *“in quanto manifestamente infondata [...] atteso che con reclamo inviato in data 31.10.2017 [...] ha interrotto la decorrenza di qualsivoglia termine prescrizione [...] quantomeno con riferimento alle operazioni di acquisto dei titoli [...] eseguite dall'anno 2007 in poi”*. Nel merito, ribadisce nella sostanza quanto già sostenuto in sede di ricorso.

4. In sede di repliche finali, l'Intermediario ha richiamato quanto sostenuto in sede di prime deduzioni.

DIRITTO

1. L'eccezione di prescrizione sollevata, in via preliminare, dall'Intermediario è da ritenersi fondata. Come comprovato dalla documentazione in atti, il Ricorrente ha infatti presentato reclamo in data 31 ottobre 2017, con l'effetto che non possono che ritenersi oramai prescritte, ex art. 2946 c.c., le doglianze riferite alle operazioni d'investimento avvenute oltre dieci anni prima della presentazione di detto reclamo, corrisponenti a n. 2854 azioni in tutto.

Va condivisa, in quanto fondata sulla base delle evidenze rinvenibili in atti, la doglianza di parte attorea relativa alla nullità dell'operazione di investimento posta in essere in data 7 dicembre 2007, e ciò in ragione del fatto che l'Intermediario, onerato di produrre tutta la documentazione afferente al rapporto, si è limitato ad allegare il solo contratto-quadro di intermediazione sottoscritto in data successiva a tale operazione d'investimento e, più precisamente, in data 19 settembre 2011. Pertanto, dovendosi a tal proposito considerare che *“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).

2. Quanto alla restante operatività, esaminata la documentazione in atti, il ricorso risulta meritevole di accoglimento nei termini di seguito rappresentati. Deve anzitutto rilevarsi che la Banca ha posto in essere le operazioni

d'investimento concluse al 19 settembre 2011 senza che risultino adempiuti gli obblighi di raccolta preventiva delle informazioni riferite al cliente. Inoltre, le risultanze dei questionari di profilatura prodotti presentano incongruenze, anzitutto per il fatto che in essi risulta essere stato attribuito al cliente odierno Ricorrente un profilo "medio-alto", per emergendo con chiarezza che si trattava di investitore che non possedeva affatto una "*competenza specifica in ambito finanziario in forza degli studi e della professione svolta*", sulla quale viene radicata anche la sua conoscenza di prodotti finanziari complessi, pur avendo egli in precedenza investito solo in prodotti finanziari emessi dall'Intermediario medesimo, con l'unica eccezione di un prestito obbligazionario emesso da soggetto terzo, per un importo comunque contenuto (€ 10.000,00). Con riferimento, poi, alla profilatura dei titoli per cui è controversia, occorre anzitutto evidenziare che sugli intermediari grava anche un generale obbligo di profilatura dei singoli prodotti perchè possa essere così garantita una corretta valutazione di adeguatezza/appropriatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio del cliente. Ebbene, sul punto, non può condividersi il fatto che l'Intermediario abbia attribuito ai propri titoli azionari un profilo di "*rischio basso*" al tempo dei fatti, atteso che ciò "*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. decisione n. 127 del 29 novembre 2017 e numerose altre di identico tenore). A ciò si aggiunga che, in atti, ben emerge che nel 2013 e nel 2014 la Banca raccomandava all'odierno Ricorrente i titoli per cui è controversia, nonostante ai sensi dell'art. 2, comma 5, del capitolo 4 del contratto quadro ella si impegnasse a non fornire "*raccomandazioni con riferimento alle azioni di propria emissione*". Oltre ciò, emerge con chiara evidenza che l'effetto di tale complessiva operatività è stato, tra l'altro, quello di portare ad una

concentrazione massima (100%) degli investimenti in titoli dell'Intermediario/emittente, con una esposizione dunque massima in termini di rischio correlato. (Decisione n. 262 del 9 febbraio 2018). Meritevole di condivisione, poi, è la doglianza relativa alla violazione da parte dell'Intermediario delle disposizioni contenute nella Comunicazione del 2 marzo 2009 sugli illiquidi, atteso che la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, ha implicitamente riconosciuto di non aver rispettato, *ratione temporis*, i più stringenti obblighi ivi previsti, potendosi all'uopo richiamare quanto questo Collegio ha già avuto modo di affermare con riferimento a fattispecie analoghe, laddove si è espresso 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 n. 380 del 13 aprile 2018 e numerose altre successive di analogo

tenore). Né, con riferimento al pieno e puntuale adempimento degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore può ritenersi come valida esimente il fatto che l'Intermediario si sia limitato a mettere a disposizione taluni atti; infatti, *“la mera pubblicazione e messa a disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano correttamente adempiuti gli (ulteriori e finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l'intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela”*, in quanto *“l'intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento [...] non può all'evidenza limitarsi ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati”* (v., tra le altre, decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

Quanto, invece, alla doglianza relativa alla mancata esecuzione dell'ordine di cessione, essa risulta sfornita di adeguato supporto probatorio, essendo fondata solo e soltanto sull'apodittica affermazione, con intonazione probabilistica, che controparte avrebbe violato la normativa di settore; ma, diversamente da ciò, *“mentre è onere dell'intermediario dimostrare di avere agito con tutta la diligenza richiesta, è onere del ricorrente fornire adeguata evidenza che la violazione che egli imputa all'intermediario medesimo gli abbia provocato un danno concreto ed attuale”* (v. *ex multis* decisione n. 1391 del 30 gennaio 2019).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che il Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un danno pari al controvalore investito per effettuare le operazioni in contestazione. Precisamente, rilevata la prescrizione di quelle compiute antecedentemente al 31 ottobre 2007, la somma complessivamente investita dal Ricorrente e rientrante nel perimetro del presente ricorso risulta pari a € 84.779,25, da cui occorre che sia decurtato quanto percepito a titolo di cedole (€ 1.019,33) e dividendi (€ 972,36), per un importo di € 82.787,56. Dall'importo così individuato occorre, poi, decurtare la somma investita per l'acquisto delle obbligazioni ancora oggi in possesso del Ricorrente - e per le quali non vi sono elementi per affermare che esse non saranno rimborsate alla scadenza (€

8.022,00) - con conseguente non attualità del danno lamentato, per un importo residuale di € 74.765,56. Inoltre, occorre ulteriormente detrarre il valore delle azioni tuttora detenute dal Ricorrente e quotate sul mercato Hi-MTF (9.061 azioni x € 2,38), per un importo complessivo pari a € 21.565,18, per effetto del che questo Collegio riconosce conclusivamente all'odierno Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, l'importo di € 53.200,38. La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (€ 3.880,81) e maggiorata degli interessi legali dalla medesima data e sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno occorso, la somma di € 57.081,19, comprensiva di rivalutazione monetaria fino alla presente decisione, oltre 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 € 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