



Decisione n. 1398 del 5 febbraio 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: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 30 gennaio 2019, in relazione al ricorso n. 1598, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente, in relazione all’acquisto di “n. 2.138 azioni della (banca) al prezzo unitario di 9,53 [...] per un valore di € 20.375,15, su raccomandazione [...] della banca” medesima, lamenta la violazione da parte dell’Intermediario resistente “delle norme concernenti gli obblighi di informazione nei confronti della cliente [...] nonché le disposizioni sulla distribuzione dei prodotti finanziari “illiquidi” racchiuse nella Comunicazione Consob n. 9019104/09 del 2.3.2009”; operazione d’investimento

incompatibile rispetto alla propria esigenza di ottenere *“una gestione prudente del suo denaro [...] da salvaguardare con impieghi a breve termine e con possibilità di disinvestire (in pochi giorni e) a semplice richiesta, senza rischio alcuno per il capitale”*, Parte Ricorrente segnala, altresì, che l'impossibilità di cedere tale pacchetto azionario ha reso necessaria, in data 26 marzo 2015, l'accensione di *“un prestito ..., con cessione di 1/5 della pensione”* e, il 3 marzo 2017, di un *“altro prestito oneroso nella forma della anticipazione sul suo conto corrente”*.

Per quanto attiene alla contestata violazione degli obblighi informativi da parte dell'Intermediario, la Ricorrente tiene a sottolineare che l'Intermediario ha fornito alla propria nota datata 24.8.17 una risposta inconsistente ed inconferente, tesa a contestare il dedotto inadempimento informativo e la propria responsabilità, *“indirizzando la sua difesa sulla asserita sottoscrizione [...] degli appositi “modelli”, “formulari” e “questionari”*. La Ricorrente contesta tali argomentazioni di controparte, allegando a conforto delle proprie argomentazioni anche talune pronunce giurisprudenziali. Ad avviso della Ricorrente, inoltre, *“le mere sottoscrizioni [...] sulla documentazione relativa al rapporto [...] non valgono, di per sé sole considerate, quale valida esimente per l'intermediario dall'onere di dare prova di aver adempiuto, nella loro effettività, agli obblighi informativi sul medesimo incombenti”*, a tal fine richiamando anche conformi decisioni di questo Collegio.

Inoltre, ella contesta la *“attività (insistentemente) perpetrata dalla Banca al fine di distoglierla dalla determinazione (più volte manifestata) di voler vendere i titoli e, vieppiù, alla mancata liquidazione delle azioni, malgrado sia decorso [...] oltre un anno dall'ordine del 2.9.2016 impartito dalla cliente, costretta (nonostante il suo denaro) a richiedere finanziamenti”*, da cui fa conclusivamente scaturire anche la richiesta di risarcimento, oltre che del valore dell'investimento azionario effettuato (€ 20.375,15), anche *“degli oneri e delle spese sostenute e sostenende”* per la sottoscrizione di tali contratti di finanziamento (per € 4.058,26), resasi necessaria in ragione dell'impossibilità di alienare le proprie partecipazioni azionarie, contestando la mancata adozione di *“una procedura trasparente, imparziale e non*

discriminatoria (per evitare i cd. “scavalcamenti”) nella trattazione degli ordini di vendita”.

2. Nelle deduzioni l’Intermediario rappresenta preliminarmente che, il 26 giugno 2013, la Ricorrente ha sottoscritto *“un contratto quadro dossier titoli...”* compilando contestualmente un *“questionario di profilatura da cui risultava un profilo di rischio medio ed una esperienza finanziaria medio – alta”*.

Dopo aver tenuto a segnalare che la Ricorrente aveva in precedenza già acquistato azioni di propria emissione nel 2007, poi alienate nel dicembre 2009, l’Intermediario dà conto dell’operatività successivamente posta in essere dalla cliente sugli stessi titoli negli anni 2013 e 2014, in esito alla quale ella acquisiva complessive n. 2.138 azioni per un controvalore di € 20.375,15.

Quanto all’adempimento degli obblighi informativi, Parte resistente dichiara che la cliente odierna Ricorrente ha avuto a sua disposizione, al tempo, tutta la dovuta documentazione informativa in modo *“del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento, oltre che essere “stata ampiamente informata” dell’esistente di una situazione di conflitto di interessi in quanto, sottoscrivendo la domanda di adesione alla compagine societaria, aveva “preso atto che la Banca ha un conflitto di interesse nell’operazione in quanto è allo stesso tempo emittente ed intermediario delle azioni”*. Inoltre, l’Intermediario contesta quanto affermato dalla Ricorrente sulla sua *“mancata conoscenza in materia”* finanziaria, segnalando che nel *“questionario per la rilevazione del profilo di rischio in vigore al momento della sottoscrizione delle azioni”* la stessa aveva dichiarato *“che i propri studi, interessi o professione avevano consentito di acquisire competenze specifiche in ambito finanziario”*. L’Intermediario afferma, a tal proposito, la validità delle risultanze del *“questionario di profilatura sottoscritto nel 2013”* ad esito del quale veniva attribuito alla cliente un profilo di rischio *“medio”*, sotto il cui vigore furono compiute le *“operazioni contestate [...] poste in essere in un arco temporale di 1 anno e 4 mesi”*. L’Intermediario afferma anche di aver rilasciato la raccomandazione di procedere all’investimento in conseguenza

del fatto che *“le risposte fornite al questionario di profilatura non hanno presentato profili di incoerenza tra loro”*, a tal proposito evidenziando altresì come sia stata effettuata una valutazione di adeguatezza dei singoli investimenti *“in una logica di portafoglio [...] sulla base della complessiva situazione finanziaria del cliente”* considerando, altresì, che la Ricorrente *“come facilmente rilevabile dagli estratti conto titoli, ha sempre investito in obbligazioni, fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali immobiliari oltre che in azioni [...] senza aver mai formulato alcuna contestazione”*.

La Banca contesta, peraltro, gli esiti del questionario di profilatura del 2 settembre 2016, in quanto *“proprio in forza della maturata volontà di procedere alla vendita delle azioni”*, la Ricorrente aveva *“interesse a fare strumentalmente emergere un profilo di investimento più conservativo”* rispetto a quello emerso precedentemente. In ogni caso, il Resistente obietta come *“il nuovo più prudentiale profilo emerso dall’aggiornamento del questionario non può in alcun modo influire retroattivamente (né invalidare) le dichiarazioni rese in precedenza”*.

Quanto all’adeguatezza di tale operatività, l’Intermediario sostiene inoltre come *“al momento della sottoscrizione, il titolo “azioni (della banca)” fosse classificato “rischio medio”, quindi ampiamente sottoscrivibile”* dalla Ricorrente che *“autorizzava ed espressamente richiedeva l’operazione”*. L’Intermediario ricorda che il profilo di rischio di uno strumento finanziario *“non è statico ma dinamico”* affermando, inoltre, che la *policy* seguita per valutare la rischiosità degli strumenti di che trattasi *“fatto salvo il maggior patrimonio informativo disponibile, segue l’approccio previsto per tutti gli altri strumenti finanziari”*; oltre ciò, *“al momento della sottoscrizione del titolo [...] lo stesso aveva un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell’ordine di cessione”*, a tale proposito segnalando anche che il titolo di che trattasi ha solo successivamente assunto *“un grado di illiquidità più elevato”*, del che è stata fornita notizia ai *“clienti nell’estratto conto titoli al 31.12.2012 e al 31.12.2015”*. L’odierno Resistente dà conto, inoltre, delle somme percepite dalla Ricorrente nel corso degli anni sia a titolo di dividendi che di cedole, per l’importo complessivo di €

1.553,51 dal 02/05/2014 al 30/06/2017, per poi evidenziare come “*la motivazione principale del ricorso in esame rinvenga dal ritardo nella cessione delle azioni in possesso*” della cliente, adducendo a tal proposito una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale ritardo non gli sia imputabile, oltre ad aver informato l’odierna 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, con l’effetto che la mancata esecuzione degli ordini di cessione, quindi, non potrebbe ricondursi all’inadempimento dei doveri gravanti sull’Intermediario, sul quale ricadrebbe esclusivamente l’obbligo di assicurare l’esecuzione “*degli ordini di vendita delle azioni... impartiti dai clienti secondo un ordine cronologico*”. La Banca rappresenta, anche, che “*in nessuna della documentazione citata né in altra documentazione consegnata alla clientela si fa riferimento all’impegno assunto dalla Banca ad evadere gli ordini di cessione [...] nel termine massimo di 90 giorni*”, sotto tale aspetto richiamando, a sostegno della correttezza del proprio operato, alcune ordinanze adottate dall’Ombudsman Giurì Bancario e conclusivamente segnalando che l’odierna Ricorrente, pur avendo “*ritenuto di confermare l’ordine di cessione conferito [in data 2 settembre 2016] al prezzo di €7,50*”, non lo ha successivamente ripresentato una volta decaduto (il 25 agosto 2017).

3. Nelle deduzioni integrative la Ricorrente evidenzia preliminarmente un’asserita irricevibilità delle deduzioni presentate dalla Banca in ragione della tardività delle stesse rispetto al termine di trenta giorni previsto nel Regolamento ACF. Inoltre, ella ritiene che questo Arbitro dovrebbe considerare “*a mente del noto “principio di non contestazione” ex art. 115 c.p.c. [...] assolutamente pacifiche e non abbisognevole di prova*” le doglianze avanzate avverso il comportamento tenuto dai funzionari della Banca al fine di indurre alla sottoscrizione di contratti di finanziamento, richiamando in tale contesto e a supporto delle proprie argomentazioni varie pronunce rese da questo Arbitro in presenza di analoghe fattispecie. Da ultimo, Parte Ricorrente ribadisce la doglianza formulata sulla mancata

esecuzione del proprio ordine di vendita, allegando un articolo di stampa “*da cui emerge che alcuni azionisti sarebbero riusciti a vendere le loro azioni*”.

4. Nelle repliche finali l'Intermediario controbatte all'asserito mancato rispetto del termine previsto dal Regolamento ACF per la presentazione delle controdeduzioni da parte della Banca evidenziando come “*qualora l'intermediario si faccia assistere da un'associazione di categoria abbia 45 giorni (e non 30) per presentare, tramite la piattaforma, le proprie osservazioni al fine di difendersi*”, richiamando quanto al merito le deduzioni già svolte.

DIRITTO

1. Stanti le evidenze documentali in atti, rileva questo Collegio che l'Intermediario non ha fornito elementi probatori atti a contrastare quanto asserito dalla Ricorrente sulla mancata informazione resa al tempo in merito agli strumenti finanziari raccomandati; né la sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione relativa allo strumento finanziario sottoscritto può considerarsi sufficiente a far ritenere assolto adeguatamente nei confronti della clientela l'intera gamma degli obblighi informativi previsti a carico degli intermediari dalla normativa di settore, potendosi all'uopo così richiamare quanto questo Collegio ha già avuto modo di affermare: “*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 tante, decisioni n. 71 del 6.10.2017, n. 11 del 7.7.2017, n. 157 e n. 159 del 20.12.2017).

2. Con riferimento alla profilatura svolta, deve preliminarmente rilevarsi che risultano condivisibili le argomentazioni svolte dalla Banca sull'irrelevanza, ai fini del presente ricorso, degli esiti del questionario MiFID compilato in data

2 settembre 2016. Infatti, la circostanza che le operazioni di sottoscrizione sono intervenute tra il 24 luglio 2013 (data della domanda di ammissione alla compagine sociale con contestuale sottoscrizione di 100 azioni della Banca) e il 27 novembre 2014 (data dell'adesione all'operazione di aumento di capitale 2014 con contestuale sottoscrizione di ulteriori 1.538 azioni *cum bonus* della Banca) impone di verificare la coerenza delle stesse rispetto agli esiti del questionario compilato dal Ricorrente il 26 giugno 2013, *“da cui risultava un profilo di rischio medio ed una esperienza finanziaria medio – alta”*.

Con riferimento a tale profilo di rischio, tuttavia, le doglianze di parte attorea risultano condivisibili, anche considerata l'evidente analogia della fattispecie in esame rispetto a quella su cui questo Collegio ha adottato la decisione n. 147 del 14 dicembre 2017, a cui in questa sede si ritiene, *in parte qua*, di poter rinviare.

Inoltre, le doglianze formulate in proposito dall'odierna Ricorrente non appaiono confutate neanche dalla documentazione allegata dall'Intermediario alle proprie controdeduzioni, nella misura in cui sono stati sottoscritti successivamente alla compilazione del predetto questionario – datato 26 giugno 2013 – sia il contratto per il servizio di gestione individuale di portafogli (sottoscritto in data 5 maggio 2015) sia una quota del fondo comune d'investimento “xxx (sottoscritto in data 29 settembre 2014).

Da ultimo, non può non esprimersi perplessità con riguardo al livello di rischio assegnato dall'Intermediario alle proprie azioni al tempo dei fatti, avendo riconosciuto ai propri titoli una rischiosità *“passata prima da rischio “basso” a “medio” e, poi, nel secondo semestre 2015, da “medio” a “medio – alto”*. Sotto tale aspetto, il Collegio ha già rilevato, in casi analoghi, come 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. Il che, a ben vedere, è ciò che è accaduto nel caso di specie” (decisione n. 127 del 29 novembre 2017).

3. Anche con riferimento alla parimenti contestata violazione della comunicazione Consob 9019104/2009 in materia di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi può farsi rinvio, stante l’analogia tra le fattispecie, a quanto affermato da questo Collegio in passato, nei termini di seguito richiamati e confermati in questa sede: *“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 [...] 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).*

4. Stante tutto quanto sopra rilevato, la Ricorrente ha pertanto diritto di essere risarcita dei danni subiti a cagione delle esposte violazioni dell’Intermediario.

In proposito va, tuttavia, premesso che non può essere accolta la domanda risarcitoria formulata dalla Ricorrente, a fronte degli oneri derivanti dai

contratti di finanziamento che asserisce di aver dovuto sottoscrivere per ottenere le risorse necessarie a soddisfare i propri fabbisogni, considerata l'impossibilità di vendere i titoli della Banca inseriti nel proprio *dossier*. Infatti, trattasi di circostanza che appare quantomeno e fortemente revocata in dubbio dalle risultanze agli atti da cui, infatti, emerge che il contratto di finanziamento in parola, datato 26 marzo 2015, è stato sottoscritto poco prima del contratto per il servizio di gestione individuale di portafogli (sottoscritto in data 5 maggio 2015) e subito dopo aver versato 10.000,00 € per sottoscrivere quote del fondo comune d'investimento... (in data 29 settembre 2014).

Né, d'altronde, può ritenersi che tale tipologia di danno possa costituire "*conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte dell'intermediario*", come previsto dal Regolamento ACF a fini di ristoro del danno eventualmente occorso. Nemmeno, ancora, risulta possibile ipotizzare un danno per l'investimento in obbligazioni "*6,50% 2014/2021 Subordinato Tier II*", in merito al quale non vi sono elementi per poter allo stato ipotizzare un danno meritevole di tutela in questa sede.

Deve, invece, riconoscersi il risarcimento delle somme complessivamente investite dalla Ricorrente per acquistare le 2.138 azioni inserite nel proprio *dossier* titoli, dal cui controvalore va tuttavia detratta la somma percepita a titolo di dividendi che, stanti le risultanze agli atti, risulta essere pari a € 83,83.

Inoltre, le azioni tuttora detenute dalla Ricorrente, come da estratto conto al 30 giugno 2017, sono quotate sul mercato HI-MTF, ad un prezzo unitario allo stato di € 2,38 per azione. Si deve, quindi, riconoscere a favore dell'odierna Ricorrente la cifra investita per il complessivo investimento azionario, diminuita dell'attuale valore delle azioni stesse valorizzate al prezzo unitario di € 2,38, e ciò in conformità ad analoghe decisioni di questo Collegio. Pertanto, va risarcita alla Ricorrente la differenza tra la somma complessivamente investita (pari a € 20.375,15), le somme percepite a titolo di dividendi (€ 83,83) e il valore attuale degli strumenti finanziari posseduti (pari a € 5.088,44), per un importo finale di € 15.202,88 che, debitamente

rivalutata trattandosi di debito di matrice risarcitoria e dunque di valore, si attesa a euro 15.506,94. Sulla somma così rivalutata spettano altresì 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, la somma rivalutata di euro 15.506,94 in favore della Ricorrente, 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 €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