



Decisione n. 1591 del 14 maggio 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 15 aprile 2019, in relazione al ricorso n. 1869, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente lamenta di essere stata indotta, in un ampio arco temporale (1996/2014), “*ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari e obbligazionari convertibili*” dall’Intermediario emessi, per un controvalore complessivo pari alla somma di “*circa*” € 36.367,20, a tal fine avvalendosi della prestazione dei relativi servizi d’investimento. A tal proposito ella lamenta l’invalidità, ex art. 23 T.U.F. e 37, comma 1 Regolamento Intermediari, di tutte le operazioni di che trattasi “*per mancanza della forma scritta ad substantiam del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli*” e deduce, altresì, la violazione da parte dell’Intermediario convenuto delle norme in tema di adeguatezza e appropriatezza, nonché delle regole di comportamento di cui all’art. 21 T.U.F., avendo la Banca

“completamente omesso di raccogliere correttamente ed adeguatamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell’investimento, sia in relazione all’esperienza e conoscenza, sia in relazione agli obiettivi di investimento”, non avendo la Ricorrente alcuna specifica conoscenza in ambito finanziario, in quanto *“nel corso degli anni e prima della pensione ha lavorato come semplice insegnante di chimica e merceologia [...] e, pertanto, non possedeva - né possiede - un’adeguata competenza in materia”*. La Ricorrente lamenta, inoltre, la mancata adozione da parte dell’Intermediario delle *“precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interesse”*, precisando che nessuna *“informazione adeguata in concreto”* sarebbe stata a lei fornita, specie in riferimento ai *“rischi rilevanti a cui andava incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”*, avuto riguardo anche alla Comunicazione Consob del 2 marzo 2009. Infine, la Ricorrente si duole per la *“violazione dell’ordine cronologico delle vendite e [...] dell’art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007”* adducendo che *“quantomeno a livello indiziario”* la Banca avrebbe dato corso ad ordini di vendita impartiti successivamente ai propri, evidenziando a tal proposito l’intervenuto svolgimento di alcune aste in cui *“alcuni azionisti di rilievo sarebbero [...] riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l’ordine cronologico”*. Pertanto, conclusivamente, la Ricorrente adisce l’ACF onde sentir *“in via principale, [...] accertare e dichiarare i vizi di forma, ovvero le violazioni e l’inadempimento della convenuta Banca [...] rispetto alle prescrizioni contenute nel TUIF D.Lgs.n.58/98, nei Regolamenti Consob 16190/2007 e nella Comunicazione n. 9019104/2009 e, per l’effetto, accertare e dichiarare la nullità, l’inefficacia, ovvero pronunciare la risoluzione ex art. 1453 cc. [...] ovvero pronunciare la responsabilità contrattuale e/o precontrattuale della Banca rispetto ai contratti di compravendita dei titoli [...] e comunque condannare [...] alla restituzione delle somme investita [...] ovvero al risarcimento del danno subito, pari all’importo di € 36.367,2 [...] oltre interessi legali e maggior danno da svalutazione monetaria [...] dalla data della domanda e sino al soddisfo, ovvero di quell’altra somma – maggiore o minore - che risulterà giusta e provata”*.

2. L’Intermediario, in sede deduttiva, ha tenuto anzitutto a ricostruire i fatti occorsi e, in via preliminare, eccepisce l’intervenuta prescrizione per le contestazioni concernenti le operazioni di acquisto di complessive n. 1.928 azioni,

effettuate “dal 1995 al maggio 2006”. Nel merito, egli respinge ogni addebito, sull’assunto che “*il set informativo e documentale sottoscritto [...] sia del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento*”; oltre ciò, la Ricorrente avrebbe “*sia in fase di sottoscrizione dell’adesione alla compagine societaria, sia con riferimento agli acquisti successivi ed alle adesioni agli aumenti di capitale sociale*” espressamente preso atto del fatto che la Banca riversava in una situazione di “*conflitto di interessi [...] nell’operazione essendo la stessa emittente e offerente*”. L’Intermediario, inoltre, contesta quanto affermato dalla Ricorrente circa la sua “*mancata conoscenza in materia*”, essendo stata per converso “*perfettamente a conoscenza della tipologia dell’investimento sottoscritto e..., anche alla luce del portafoglio complessivamente detenuto nel tempo, il grado di rischio dei titoli di cui oggi si contesta l’acquisto era sicuramente adeguato alla propensione al rischio rappresentata [...] nei diversi questionari sottoscritti nel tempo*”. Inoltre, nel 2009 la Ricorrente ha sottoscritto un questionario per la rilevazione del profilo di rischio da cui “*emergeva un profilo di rischio medio alto e un’esperienza finanziaria medio alta*”, valutazione confermata “*anche nei questionari di profilatura sottoscritti nel 2010 e nel 2013 [...] “, da ritenersi coerente con gli strumenti finanziari di che trattasi, il cui profilo di rischio “non è statico ma dinamico*”. Con riferimento, poi, all’asserita violazione delle regole contenute nella Comunicazione Consob n. 909104/2009 sui titoli illiquidi, la Banca rappresenta che i predetti titoli “*al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi*”, con l’effetto di non ritenere applicabili nel caso di specie gli specifici obblighi informativi richiesti dall’anzidetta Comunicazione. A riguardo, l’Intermediario afferma anche che tutti gli obblighi di informazione di cui è onerato in base alla normativa di settore sarebbero stati “*perfettamente adempiuti*”, sottolineando tra l’altro, a tal proposito, 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*”. Quanto, poi, alla richiesta cessione dei titoli azionari per cui è controversia, la Banca ritiene di affermare preliminarmente che “*la motivazione principale del ricorso in esame si rinvenga nel ritardo nella cessione delle azioni in possesso*” della

Ricorrente, adducendo peraltro a sua difesa una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale mancata vendita non sia ad essa imputabile, né avendo assunto alcun obbligo in tal senso, atteso 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”*. Ciò essendo, conclusivamente formula domanda di rigetto del ricorso in quanto infondato nel merito.

3. La Ricorrente, in replica alle deduzioni di controparte, ribadisce, in sostanza, quanto già affermato in sede di ricorso, tenendo soprattutto ad evidenziare che *“l’obbligo di informazione non è assolto con la mera consegna di documenti che forniscano un’informativa generale dei vari rischi e dei vari prodotti”*, occorrendo piuttosto *“un’informazione adeguata in concreto”*.

4. In sede di repliche finali, il resistente ha ribadito quanto già sostenuto in sede deduttiva.

DIRITTO

1. Stanti le evidenze in atti, va anzitutto rilevato che l’eccezione di prescrizione sollevata dall’Intermediario con riguardo a parte dell’operatività in esame risulta fondata. L’odierna Ricorrente ha, infatti, inoltrato reclamo all’Intermediario convenuto in data 25 ottobre 2017, per effetto del che devono considerarsi prescritte le pretese risarcitorie fondate sull’operazioni d’investimento avvenute oltre dieci anni prima rispetto a tale data, ex art. 2946 c.c.

2. Inoltre, non può essere accolta la parte della domanda relativa alla contestata violazione dell’art. 23 T.U.F. da parte dell’Intermediario, essendo stata versata in atti copia dei contratti quadro sottoscritti da parte attrice.

3. Ciò preliminarmente affermato e con riguardo all’operatività non incisa dalla rilevata eccezione di prescrizione, il ricorso è da ritenersi, invece, fondato per le ragioni di seguito rappresentate.

Con riferimento alle doglianze relative ai questionari di profilatura, va rilevato che l’affermata *“competenza specifica in ambito finanziario in forza degli studi e della professione svolta”* della cliente risulta incoerente con quanto ivi dichiarato (*“insegnante di chimica presso una scuola superiore”*), oltre che non in linea con

l'età avanzata e il suo *status* di pensionata, piuttosto compatibile con iniziative d'investimento conservative, come del resto avvalorato dal fatto che parte Ricorrente risulta aver investito, nel tempo, al netto degli strumenti finanziari di natura azionaria e obbligazionaria dell'Intermediario, in titoli del debito pubblico e in quote di fondi comuni d'investimento. A ciò si aggiunga che detti questionari risultano essere stati compilati contestualmente all'esecuzione di operazioni d'investimento su titoli dell'odierno convenuto e, sul punto, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare che un siffatto *modus operandi* “*costituisce un indice sintomatico del fatto che (la profilatura) non possa ritenersi espressione di spontanee dichiarazioni della cliente, quanto piuttosto il frutto di un comportamento opportunistico dell'Intermediario volto a rendere coerente l'operazione de qua con il profilo di rischio della cliente*” (Decisione n. 184 del 12 gennaio 2018).

Con riferimento, poi, alla contestata violazione delle norme in tema di adeguatezza, è opportuno rilevare che sugli intermediari grava un generale obbligo di profilatura dei singoli prodotti; obbligo inteso quale presupposto logico per l'attuazione di una corretta valutazione di adeguatezza rispetto al profilo del cliente. Ebbene, al riguardo non può che riaffermarsi in questa sede quanto si è già avuto modo di rilevare in sede di valutazione di analoghe fattispecie, cioè a dire che l'aver riconosciuto a cura dell'Intermediario odierno resistente ai propri titoli un profilo di “*rischio basso*” “*...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 e numerose altre successive di identico tenore).

Quanto, poi, alle contestazioni relative all'inadeguatezza per eccesso di concentrazione, ben emerge in atti che le stesse sono meritevoli di condivisione, atteso che, al momento della sottoscrizione di n. 1600 azioni, avvenuta a

novembre 2010, il 62,5% circa dei titoli già inseriti nel *dossier* della Ricorrente erano titoli emessi dall'Intermediario odierno resistente. Tale percentuale ha successivamente raggiunto il 72% al momento dell'adesione all'aumento di capitale del 2013, con la sottoscrizione di ulteriori n. 288 azioni e n. 2.707,20 obbligazioni convertibili.

Con riferimento alle doglianze incentrate sulla violazione degli obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob del 2 marzo 2009 sui prodotti finanziari illiquidi, deve preliminarmente rilevarsi che la Banca, non riconoscendo come illiquidi i propri titoli azionari, implicitamente riconosce e ammette di non aver rispettato i più stringenti obblighi informativi di cui alla Comunicazione in parola, con riferimento alle operazioni d'investimento concluse successivamente al 2 marzo 2009. A riguardo, questo Collegio ha già rilevato, in casi analoghi, che *“... 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”* (v., *ex multis*, decisione n. 380 del 13 aprile 2018).

Con riferimento, ancora, alla violazione degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, non può non rilevarsi che Parte Resistente non ha fornito

elementi atti a dimostrare di aver assolto agli stessi in modo congruo e non meramente formalistico. Anche a questo proposito, già si è avuto modo di rilevare che la sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione informativa relativa allo strumento finanziario sottoscritto è di per sé sola considerata insufficiente a far ritenere adeguatamente assolti tali obblighi. Giova evidenziare, infatti, che ai sensi dell'art. 21 T.U.F. gli intermediari devono operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati e, pertanto, *“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”* (in questo senso, già decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

Infine, la doglianza relativa alla mancata esecuzione di disposizioni di vendita, che si presenta ad ogni modo generica e priva di idoneo supporto probatorio, risulta nei fatti assorbita da quanto sopra rilevato con riguardo al momento genetico delle operazioni di che trattasi.

Così valutati i fatti occorsi, il Collegio ritiene conclusivamente sussistenti i presupposti per l'accoglimento parziale del ricorso, quantificando il danno occorso in misura pari al controvalore complessivamente investito dalla Ricorrente per effettuare le operazioni per le quali non risulta decorso il termine di prescrizione decennale (dunque, per le operazioni in data 18.11.2010, per € 15.040,00, e in data 28.02.2013, per € 5.011,20), per un importo complessivo pari a € 20.051,20. Da tale importo occorre detrarre quanto percepito dalla Ricorrente a titolo di cedole (€ 223,23) e dividendi (€ 448,25), oltre all'attuale valore delle azioni di che trattasi, quotate sul mercato Hi-Mtf (€ 5.595,38), per un controvalore finale complessivo pari a € 13.784,33. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione (per € 1.544,04), per un importo complessivo finale pari a € 15.328,37, oltre interessi legali sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento parziale del ricorso, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo di risarcimento, la somma di € 15.328,37 comprensiva di rivalutazione monetaria, 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