



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1443 del 26 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: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta dell'11 febbraio 2019, in relazione al ricorso n. 1704, 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 concernenti la prestazione di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della mancata informazione circa le caratteristiche e la natura degli strumenti finanziari acquistati, nonché in relazione alla mancata rilevazione della non appropriatezza degli investimenti proposti rispetto al profilo dell'investitore. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 9 maggio 2017, a cui l'intermediario ha dato riscontro il 22 dello stesso mese in maniera giudicata insoddisfacente, la

ricorrente si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente – insegnante di scuola materna e che si dichiara «*soggetto inesperto nell'ambito finanziario*» – espone di avere «*intrattenuto con la Banca convenuta sin dal 2004 un rapporto contrattuale di deposito a custodia e/o amministrazione di titoli e strumenti finanziari, sottoscrivendo tra il 2009 e il 2013, sulla base delle consulenze fornite dall'intermediario, n. 8.073 azioni della Banca [...] per un importo complessivo pari a €76.935,69*».

La ricorrente lamenta, innanzitutto, l'inadempimento contrattuale dell'intermediario agli obblighi previsti dall'art. 21 TUF e deduce di essere stata indotta in maniera ingannevole agli acquisti dall'intermediario, che avrebbe scorrettamente descritto i propri titoli come a basso rischio e di pronta liquidabilità. La ricorrente lamenta, quindi, che le operazioni non sarebbero appropriate rispetto a un investitore del tutto privo di esperienza in materia finanziaria e deduce, altresì, di non aver ricevuto le informazioni prescritte dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009 per il collocamento dei prodotti finanziari illiquidi.

La ricorrente deduce, quindi, di avere impartito, in data 4 agosto 2016, un ordine di vendita delle proprie azioni, e lamenta che tale richiesta è rimasta inevasa.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio, previo annullamento delle operazioni, di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale investito, ovvero, in subordine, di dichiararlo tenuto al risarcimento del danno che quantifica nella stessa misura.

3. L'intermediario si è costituito depositando controdeduzioni con cui chiede il rigetto del ricorso.

Il resistente ricostruisce, preliminarmente, l'operatività della ricorrente con riferimento ai titoli di propria emissione ed eccepisce la prescrizione delle pretese azionate con riferimento a tutte le operazioni di acquisto compiute oltre i dieci anni dalla data del reclamo, che rappresenta il primo atto suscettibile di essere qualificato come interruttivo della prescrizione.

Nel merito il resistente si sofferma in primo luogo sulle contestazioni che riguardano il carattere non appropriato degli investimenti, rilevando come la ricorrente sia stata più volte sottoposta alla profilatura e come in tutte le occasioni, nel rispondere al questionario, essa abbia dichiarato «*di conoscere tutte le tipologie di strumenti finanziari, tra cui i derivati, e che effettuava anche 10 operazioni a trimestre in strumenti finanziari*». Aggiunge, al riguardo, che la cliente è sempre stata classificata con una propensione al rischio medio/alta, sicché tutte le operazioni sono sempre state valutate come coerenti al profilo rilevato.

L'intermediario nega di essere stato inadempiente agli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari, ed in particolare deduce che la più stringente informativa ai sensi della Comunicazione CONSOB del marzo 2009 non sarebbe stata dovuta, giacché al momento della sottoscrizione da parte della ricorrente i propri titoli non erano classificati come illiquidi.

L'intermediario deduce anche l'infondatezza delle censure al proprio comportamento riguardanti la mancata esecuzione dell'ordine di vendita, sottolineando di avere regolarmente preso in carico l'ordine, nel contempo avvertendo la cliente dell'avvenuta ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione *Hi-Mtf* e la contestuale disattivazione del sistema di negoziazione interno.

Il resistente contesta, infine, anche la quantificazione del danno, osservando come il pregiudizio patrimoniale non può in nessun caso essere determinato in misura pari al capitale investito, dovendosi detrarre da tale ammontare, oltre al valore delle azioni ancora detenute in portafoglio, anche i dividendi *medio tempore* incassati, che ammonterebbero a €3.613,11.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma quinto, Regolamento ACF.

La ricorrente si sofferma soprattutto sul tema dell'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di informazione, insistendo in particolare nel rilevare che l'intermediario le ha sempre fatto sottoscrivere «*solo ed unicamente*

informative standard presenti nei contratti» e di non essere «mai stata edotta e adeguatamente informata, durante tutto l'arco del rapporto, sulle varie tipologie di prodotti finanziari presenti sul mercato consoni alla sua condizione di cliente retail».

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF.

Il resistente ribadisce quanto già in precedenza osservato, senza apportare elementi di novità al dibattito processuale.

DIRITTO

1. Va in primo luogo esaminata l'eccezione di parziale prescrizione della pretesa azionata.

L'eccezione è fondata. Tra le parti non è per vero controversa né la data di inizio del rapporto contrattuale – che si colloca nel 2004 – né il fatto che l'operatività della ricorrente si è svolta anche in epoca che si colloca oltre i dieci anni dal reclamo. Sotto questo punto di vista, in linea con gli orientamenti dell'Arbitro che individua il *dies a quo* del decorso del termine decennale di prescrizione del diritto al risarcimento dei danni per inadempimento agli obblighi inerenti la prestazione del servizio con il giorno in cui detto inadempimento si è consumato, è *per tabulas* – in difetto di allegazione di un atto di diffida e messa in mora, suscettibile di essere qualificato come interruttivo della prescrizione, diverso e antecedente rispetto al primo reclamo del 9 maggio 2017 - che le pretese al risarcimento per violazioni commesse dall'intermediario nelle operazioni che si datano oltre il decennio sono estinte per prescrizione.

2. Definito il perimetro della domanda che può essere esaminata nel merito, mentre non può essere accolta la domanda principale di restituzione del capitale investito - in quanto nel caso di specie non sussistono elementi per potere sostenere che la ricorrente sia stata indotta dolosamente all'acquisto delle azioni (induzione dolosa che soltanto potrebbe giustificare l'annullamento delle operazioni) - appare meritevole di parziale accoglimento la domanda subordinata

di risarcimento del danno per inadempimento agli obblighi inerenti la prestazione del servizio di investimento.

In proposito il Collegio ritiene decisivo che l'intermediario – su cui gravava il relativo onere ai sensi dell'art. 23 TUF – non sia riuscito a fornire adeguata prova del fatto di aver fornito alla ricorrente un'informativa sufficientemente precisa sui titoli azionari oggetto delle operazioni di acquisto e sulle loro caratteristiche; gli unici elementi prodotti a tal fine sono, infatti, rappresentati da generici riferimenti e rinvii alla documentazione messa a disposizione del pubblico ai sensi di legge, ossia generici rinvii alla documentazione che l'intermediario era tenuto a pubblicare nella sua qualità di emittente. Ma, come questo Collegio ha più volte chiarito, tale generico rinvio a una documentazione che l'intermediario è eventualmente tenuto a pubblicare, appunto nella sua veste di emittente gli strumenti finanziari, non è sufficiente per assolvere l'obbligo di far sì che i propri clienti siano adeguatamente e correttamente informati, e da cui l'intermediario è sempre, autonomamente, gravato quando agisce, invece, nella sua qualità di soggetto che presta servizi di investimento (cfr., tra le molte, le decisioni n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 111 del 16 novembre 2017; n. 34 del 3 agosto 2017).

Quanto precede assorbe ogni altra considerazione. Solo per completezza preme, allora, aggiungere che nel caso di specie è lo stesso intermediario ad ammettere di non aver comunicato alla ricorrente le informazioni sulla natura illiquida del prodotto, ai sensi di quanto prescritto dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009. In proposito deve, infatti, rammentarsi che per dimostrare l'insussistenza di un simile obbligo non basta all'intermediario semplicemente allegare che i titoli, alla data delle operazioni contestate, erano liquidi, dovendo egli fornire, invece, la prova positiva – che è evidentemente solo nella sua piena disponibilità (potendo disporre, estraendoli dalle proprie banche dati, delle necessarie informazioni sul numero di contratti e sui quantitativi scambiati nelle operazioni realizzate nell'ambito del sistema di negoziazione interna) – che le azioni erano effettivamente, a quel tempo, in fatto regolarmente negoziate.

3. Accertato l'inadempimento dell'intermediario, occorre procedere alla liquidazione del danno.

Sotto questo profilo ritiene il Collegio che sia condivisibile il ragionamento svolto in linea di principio dal resistente, ossia che ai fini della quantificazione della misura del risarcimento si debba procedere innanzitutto (i) detraendo dal capitale investito – pari, con riferimento agli acquisti non interessati dalla prescrizione, a € 52.415,45 - quanto percepito a titolo di dividendi incassati nel decennio, trattandosi di utilità direttamente conseguenti all'operazione di investimento, e che la ricorrente non avrebbe conseguito in sua assenza (*compensatio lucri cum damno*), e quindi (ii) detraendo anche il valore potenzialmente realizzabile dalla vendita delle azioni ancora detenute in portafoglio (sempre naturalmente limitatamente alle n. 6.342 azioni rivenienti dalle operazioni esaminate nel presente procedimento e per le quali la pretesa non è prescritta).

Il ragionamento del resistente non è, invece, condivisibile là dove indica, da un lato, in € 3.613,11, l'ammontare dei dividendi da conteggiare in detrazione, e, dall'altro lato, in € 7,50 il valore unitario da assegnare alle azioni ancora in portafoglio.

Per quanto concerne i dividendi, il conteggio non è corretto perché esso si riferisce anche a quelli percepiti prima del 9 maggio 2007 e, con riferimento alle somme erogate successivamente, comprende anche i dividendi ottenuti in ragione delle 1.731 azioni acquistate nel periodo coperto dalla prescrizione. Ne consegue, pertanto, che i dividendi che possono essere detratti sono esclusivamente quelli percepiti a valere sulle n. 6.342 azioni acquistate dopo il 9 maggio 2007. Per quel che concerne, invece, la valorizzazione delle azioni - fermo restando che anche in questo caso ci si deve limitare a considerare solo quelle complessivamente acquistate nel periodo non interessato dalla prescrizione – essa non può effettuarsi assumendo il valore indicato dall'intermediario, bensì, al massimo, quello di € 2,38, che rappresenta il prezzo unitario a cui, sul sistema multilaterale di negoziazione *Hi-Mif* dove oggi le

azioni sono scambiate, sono state concluse le ultime operazioni di compravendita delle stesse.

Tenuto conto di quanto sopra, e dunque del fatto (i) che i dividendi percepiti nel decennio antecedente il reclamo ammontano ad € 1.763,15 e (ii) che il valore complessivo realizzabile sul mercato oggi per n. 6.342 azioni, è pari a € 15.093,96, ne consegue che il risarcimento deve essere liquidato nella misura di € 35.558,34. Trattandosi di somma riconosciuta a titolo risarcitorio, e dunque costituente debito di valuta, tale importo deve essere maggiorato della rivalutazione monetaria, per complessivi €4.230,32.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di €39.788,66, per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione 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