



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1987 dell'11 novembre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro
Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 14 ottobre 2019, in relazione al ricorso n. 2595, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente rappresenta di aver acquistato, in data 5 maggio 2014, n. 300 azioni emesse dall'intermediario poi incorporato nell'odierno resistente, per un controvalore complessivo pari a € 5.325,00. A tal proposito, ella lamenta di non essere stata resa edotta, al tempo, delle reali caratteristiche del prodotto azionario, segnatamente in riferimento alla sua natura illiquida e non negoziabile nell'ambito di mercati regolamentati nonché fortemente esposto al rischio di un

mancato rimborso, in aperta violazione così delle previsioni di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009. Inoltre, tali azioni sono state acquistate quando la situazione oramai precaria dell'emittente avrebbe dovuto indurre controparte a comportamenti più prudenti. La Ricorrente chiarisce, ancora, che il suo questionario MiFID, redatto tre giorni prima dell'acquisto delle azioni, riportava una profilatura non coerente con le risposte date e, comunque, non compatibile con un investimento in azioni illiquide. La Ricorrente sottolinea, altresì, che i profili di inadeguatezza e di rischio dell'operazione non le sono stati correttamente esposti, il che concreta violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza che la normativa vigente pone a carico degli intermediari e, nel caso di specie, il comportamento di controparte risulta ancor più grave in quanto volto ad indurre il cliente alla sottoscrizione di azioni emesse dallo stesso intermediario, configurando un comportamento deceptivo nella prestazione del servizio di investimento, *“che ha indotto il risparmiatore a concludere un investimento di azioni che altrimenti non avrebbe concluso”*. Inoltre, una tale condotta risulta, a suo avviso, *“ascrivibile al paradigma dei comportamenti integranti artifici e raggiri idonei a determinare l'annullabilità del contratto di acquisto di azioni per dolo determinante”*. Pertanto, conclusivamente, la Ricorrente adisce l'ACF onde ottenere *“ristoro... della perdita subita considerando che l'acquisto delle 300 azioni è avvenuto al prezzo di 17,75€ con un investimento pari a 5325€”*.

2. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito, osservando in primo luogo che il ricorso *“spicca per ambiguità delle conclusioni e delle argomentazioni addotte”* e rappresenterebbe *“una serie eterogenea di considerazioni di difficile collocabilità”*. Dopo aver ricostruito i fatti occorsi, l'Intermediario precisa che la Ricorrente, in data 5 maggio 2014 e per finalità di investimento, stipulava un *“contratto per la prestazione di servizi di investimento e accessori”* compilando il relativo questionario Mifid. La finalità ricercata dalla cliente era quella di effettuare un investimento per portare al *“raddoppio”* la redditività di un investimento più rilevante (€ 10.000,00) e per poter sottoscrivere

obbligazioni dell'Intermediario riservate ai soci. Dopo il confronto avuto con il funzionario della Banca, ella decideva autonomamente di sottoscrivere un certificato di deposito e, nell'ambito di tale scelta, inoltre, la Ricorrente sottoscriveva i titoli azionari per cui è causa, beneficiando così dei tassi agevolati riservati ai soci. La Banca prosegue precisando che, al momento dell'operazione, la funzionaria informava chiaramente la Ricorrente sia delle caratteristiche dell'investimento richiesto, sia dei rischi connessi all'acquisto dei titoli di capitale anche con riferimento alle possibili difficoltà di liquidazione, in quanto azioni quotate sul mercato interno e la cliente riceveva l'informativa contrattuale sugli strumenti finanziari circa le caratteristiche degli investimenti in titoli azionari e dei rischi sottesi alla loro negoziazione. Inoltre, sull'ordine di acquisto la Banca segnalava che l'operazione presupponeva la sussistenza di un conflitto di interessi, era impartita direttamente dal cliente e risultava non appropriata. Oltre ciò, Parte convenuta segnala che l'odierna Ricorrente, nell'evocare l'annullamento del contratto di acquisto delle azioni per presunto dolo di controparte, non ha allegato specificamente il preteso inadempimento contrattuale, nè dimostrato il danno patrimoniale subito e provato il nesso eziologico tra la presunta condotta inadempiente addebitata alla Banca ed il danno occorso. Con riferimento, poi, al valore delle azioni, l'Intermediario evidenzia che la svalutazione dei titoli non è altro che il risultato complessivo di una serie di fattori che hanno inevitabilmente inciso non solo sulla Banca, ma nei confronti dell'intero sistema bancario-finanziario, affermando che *“L'evoluzione assunta dalle azioni (in termini di downgrading e di illiquidità) è ovviamente successiva alla negoziazione dei titoli, con la conseguenza che le questioni che il ricorrente pone non portano in alcun modo all'accertamento di una responsabilità della Banca”*. Con riferimento all'asserita attività di consulenza che Parte ricorrente sostiene essere stata svolta al fine di determinare l'acquisto dei titoli oggetto di contestazione, la Banca ribadisce che l'operazione è stata effettuata in assenza di raccomandazioni personalizzate e di una valutazione di adeguatezza. Non avendo prestato alcun servizio di consulenza la Banca non era, dunque, tenuta a valutare l'adeguatezza

dell'operazione ai sensi degli artt. 39 ss. Regolamento Intermediari ma la sola appropriatezza ai sensi dell'art. 42 del Regolamento medesimo; valutazione che, proprio per la mancanza di una pregressa conoscenza ed esperienza in materia da parte della cliente odierna Ricorrente, ha dato esito negativo. In relazione, infine, alla dedotta sussistenza, al tempo, di una situazione di illiquidità dei titoli in parola, l'Intermediario sottolinea come la stessa Comunicazione Consob evocata dalla Ricorrente ricorda che il carattere di "illiquidità" dello strumento non è di per sé automaticamente integrato dalla mancanza di quotazione, dal momento che l'illiquidità dello strumento finanziario si sostanzia in una situazione di fatto e che le azioni, quand'anche vi sia assenza di quotazione, possono considerarsi "liquide" se «*gli intermediari che si rendono eventualmente disponibili al riacquisto, utilizzano criteri di pricing coerenti con quelli adottati in sede di classamento o vendita al cliente*». Nel caso di specie la situazione di illiquidità dei titoli si è determinata solamente in una fase successiva all'acquisto, quando le citate problematiche di settore hanno determinato una contrazione delle negoziazioni e quindi una maggiore illiquidità. L'Intermediario formula, pertanto, in conclusione domanda di rigetto del ricorso.

3. La Ricorrente non ha ritenuto di produrre argomentazioni in replica.

DIRITTO

1. Stanti le risultanze in atti, questo Collegio ritiene sussistenti i presupposti per l'accoglimento del ricorso, nei termini e per i motivi di seguito rappresentati. Parte ricorrente, nella descrizione della controversia, evoca un collegamento tra l'acquisto delle azioni contestato e l'accesso ad un "*mutuo/finanziamento con rimborso di capitale*", che a suo dire avrebbe condizionato la concessione del finanziamento all'acquisto stesso. Tuttavia, tale circostanza non risulta dettagliata dall'istante né con specifici elementi informativi, né con documentazione a supporto, il che non consente di prendere in considerazione tale motivo di doglianza.

Ciò che emerge dalle risultanze è che la Ricorrente, in data 5 maggio 2014, sottoscriveva con controparte un contratto-quadro, contenente solo una definizione generica in ordine alle caratteristiche dei titoli azionari; non risultano, invece, essere state messe a disposizione della cliente informazioni sulle caratteristiche specifiche dei titoli poi oggetto d'investimento, né sulle possibilità di smobilizzo. Neanche dall'ordine d'acquisto sottoscritto in pari data si evincono elementi informativi specifici messi a disposizione della cliente, su cui poter fondare consapevoli scelte d'investimento.

Orbene, a norma dell'art. 31 del Reg. Intermediari n. 16190 del 2007 *ratione temporis* vigente, *“Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al dettaglio o cliente professionale. La descrizione illustra le caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate”*. Previsione normativa che, in base alla documentazione versata in atti, non può dirsi che sia stata osservata dal resistente nel caso in esame. Ciò anche con specifico riguardo alle previsioni in tema di set informativo specifico e rafforzato da mettere a disposizione della clientela ai sensi della comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di distribuzione di prodotti illiquidi (v. in merito, tra le tante, decisione n. 387 del 18 aprile 2018).

Né può dirsi che un investimento azionario di tal specie fosse congruente rispetto al profilo della cliente, come desumibile dal relativo questionario MiFid, ove solo si consideri l'orizzonte temporale dichiarato (*“fino a 5 anni”*) e l'obiettivo di *“rivalutazione del capitale esponendolo ad oscillazioni molto limitate”*, di per sé non compatibile, all'evidenza, con un investimento di tipo azionario.

Con riguardo, ancora, alla situazione di illiquidità dei titoli oggetto di contestazione e alle difese svolte sul punto dalla Banca, si evidenzia che questo Collegio ha avuto modo di affermare più volte, in occasione dell'esame di

precedenti ricorsi vertenti su fattispecie analoghe, che *“se è vero che la liquidità, così come per converso l’illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, [...] 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”*. Nel caso di specie, l’Intermediario si è limitato a indicare che la contrazione degli scambi si è determinata solamente in una fase successiva all’acquisto, ma non ha fornito alcun elemento di prova dell’effettivo grado di liquidità dei titoli al momento della sottoscrizione dell’investimento in esame.

Per quanto attiene, poi, alla domanda di annullamento del contratto di acquisto per le asserite violazioni già esposte formulata da parte attorea, si evidenzia che, come questo Collegio ha rilevato in precedenti casi, *“ai fini dell’annullamento dell’operazione d’investimento, è onere del ricorrente dimostrare la sussistenza del dolo o dell’errore essenziale e riconoscibile, non essendo sufficiente la mera allegazione di una violazione delle regole di correttezza e trasparenza alle quali sono soggetti tipicamente gli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi d’investimento”* (decisione n. 402 del 24 aprile 2018). Nel caso di specie la Ricorrente non ha dimostrato di trovarsi, al tempo dell’investimento, in una situazione di “incapacità” di cui l’intermediario, essendone a conoscenza, abbia dolosamente profittato, né ha addotto nello specifico la sussistenza di un errore essenziale e la sua riconoscibilità da parte dell’intermediario.

L’insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto ad un risarcimento per il danno occorso, per i motivi sopra delineati, pari alla somma complessivamente investita (€ 5.325,00), detratto l’importo ottenuto dalla Ricorrente in data 24 aprile 2015 a titolo di corrispettivo per la vendita di n. 303 azioni in sede di adesione ad OPA (€ 151,50) e quanto percepito a titolo di dividendi, per un importo complessivo pari dunque a € 5.137,50. Infine, occorre che sia altresì detratto quanto ricavato dalla Ricorrente a titolo di maggiori interessi percepiti dal certificato di deposito dell’importo di € 10.000,00 sottoscritto in data 6 giugno

2014 (per € 50,78), rinnovato poi nel giugno del 2015 per l'importo di € 15.000,00 maturando così ulteriori interessi (per € 50,94), per un importo complessivo pari a € 101,72. La somma così determinata, pari a € 5.035,78, deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 115,82) e maggiorata degli interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente la somma di € 5.151,60, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali dalla data del reclamo fino 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