



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 4697 del 3 dicembre 2021

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. M. Rispoli Farina– Membro

Prof. Avv. G. Guizzi - Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 18 novembre 2021, in relazione al ricorso n. 6943, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La presente controversia concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento agli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di acquisto (azioni e obbligazioni) e della omessa rilevazione dell'inadeguatezza delle operazioni.

Il Ricorrente rappresenta di essere stato indotto dall'Intermediario ad acquistare, nel corso degli anni, strumenti finanziari (azioni e obbligazioni) emessi da quest'ultimo e in merito lamenta:

- l'invalidità delle operazioni d'investimento per mancanza della forma scritta del contratto quadro prevista *ad substantiam actus* dall'art. 23 del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Intermediari n. 16190/2007;
- l'inadempimento degli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario contestando l'esito dell'attività di profilatura, il profilo di rischio associato agli strumenti finanziari oggetto dell'operazione d'investimento nonché la lacunosità della documentazione informativa concernente le operazioni d'investimento;
- l'inadeguatezza delle operazioni d'investimento poste in essere rispetto al proprio profilo di rischio;
- l'inadempimento degli obblighi informativi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 sui titoli illiquidi del 2 marzo 2009;
- la mancata esecuzione degli ordini di vendita impartiti e la violazione dell'ordine cronologico delle vendite, con conseguente violazione degli artt. 21 del TUF, 45 e seguenti del Regolamento Consob n. 16190/2007 nonché dell'art. 2516 c.c.;
- l'eccesso di concentrazione di titoli azionari emessi dalla Banca nel proprio *dossier*.

Sulla base di quanto esposto, il Ricorrente conclude chiedendo al Collegio di accertare le inadempienze informative e contrattuali; in via principale, di accertare la nullità delle operazioni di investimento e, per l'effetto, di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale investito, e, in subordine, di dichiararlo tenuto al risarcimento dei danni sofferti in ragione dei dedotti inadempimenti, che quantifica nella misura di € 35.575,50, oltre rivalutazione monetaria e interessi.

2. L'Intermediario in sede deduttiva, rappresenta che il Ricorrente ha effettuato nel corso del tempo varie operazioni su propri strumenti finanziari, in forza delle quali è arrivata a detenere complessivamente n. 2.817 azioni. In merito, la Banca segnala che, alla data del 30 ottobre 2010, il Ricorrente deteneva già n. 95 azioni. Con riferimento al merito della controversia, l'Intermediario:

- eccepisce l'intervenuta prescrizione delle pretese azionate con riferimento a tutte le operazioni di acquisto degli strumenti finanziari eseguite oltre dieci anni prima della presentazione del reclamo del 30 ottobre 2020;
- chiede il rigetto della domanda principale, in quanto sarebbe documentata la regolare sottoscrizione del contratto quadro da parte del Ricorrente;
- ritiene che non possa essere mosso alcun addebito relativamente all'inadempimento dei propri obblighi informativi attivi avendo reso edotto il Ricorrente della natura delle operazioni d'investimento come confermato dall'intervenuta sottoscrizione della documentazione consegnata in occasione

delle singole operazioni; rappresenta che in tale documentazione era stata posta in essere nella dovuta evidenza l'esistente situazione di conflitto d'interessi;

- ritiene che non possa essere mosso alcun addebito relativamente all'inadempimento dei propri obblighi informativi passivi avendo sottoposto il Ricorrente alla dovuta attività di profilatura;
- richiama la Decisione ACF n. 2102/2019 per sostenere l'inidoneità di un corretto adempimento dei propri obblighi informativi ad influire sulle scelte d'investimento poste in essere dal Ricorrente considerato, che in ragione della pregressa operatività, questi aveva maturato una piena consapevolezza degli strumenti finanziari oggetto di contestazione;
- con riferimento all'adeguatezza dei titoli sottoscritti, rileva che, al momento della sottoscrizione, agli stessi era stato riconosciuto un profilo di rischio adeguato al Ricorrente;
- afferma di non aver contravvenuto alle disposizioni impartite dalla Comunicazione CONSOB per l'ipotesi di collocamento e distribuzione di prodotti illiquidi, giacché i propri titoli non erano classificati come tali al momento degli acquisti per cui è controversia;
- sostiene che non può essere ritenuto responsabile del ritardo nell'esecuzione dell'ordine di cessione, in quanto *“il primo ordine di vendita impartito dalla controparte risale al 4 luglio 2017”*, essendo tenuto esclusivamente ad assicurare la trattazione degli ordini di vendita della clientela tempestivamente ed in osservanza del criterio cronologico;
- ritiene che le operazioni d'investimento aventi ad oggetto le *“Obbligazioni 30.12.2021 6.5% SUB”* debbano ritenersi esterne al perimetro del presente ricorso non essendo ancora intervenuta la scadenza delle stesse;
- ritiene che dall'ammontare dell'eventuale risarcimento dovrebbero detrarsi i proventi complessivamente ottenuti in ragione del possesso degli stessi come risulta dall'estratto conto allegato.

Conclusivamente, la Banca, in via principale, chiede di rigettare integralmente il ricorso perché infondato; in via subordinata, di rigettare il ricorso almeno per ciò che riguarda gli acquisti di titoli avvenuti oltre dieci anni prima della proposizione del reclamo, detraendo da qualunque somma a cui ritenesse di condannare la Banca, l'ammontare dei proventi percepiti dal Ricorrente in ragione dei titoli in contestazione.

3. Nelle repliche, oltre a richiamare le argomentazioni già svolte nel ricorso, il Ricorrente:

- contesta la fondatezza dell'eccezione di intervenuta prescrizione delle proprie ragioni, ritendendo che *“il contratto relativo alla prestazione di servizi di investimento sarebbe da considerarsi come un contratto unitario, assimilabile, sotto il profilo strutturale, allo schema del contratto di conto corrente e, pertanto, il dies a quo da cui far decorrere il termine di prescrizione [...] andrebbe individuato nella data di estinzione naturale del contratto quadro, e non dalla data in cui è stato effettuato il pagamento dei singoli differenziali”*;
- rileva, inoltre, che il primo atto interruttivo della prescrizione consiste nella nota del 28 luglio 2020, con la quale l'odierno ricorrente inoltrava richiesta di copia della documentazione contrattuale, con formale reclamo, e non nella nota del 30 novembre 2020;
- richiamando la Decisione di questo Collegio n. 2151 del 17 gennaio 2020, contesta la non risarcibilità delle obbligazioni subordinate dedotta dall'Intermediario.

4. L'intermediario non ha prodotto repliche finali.

DIRITTO

1. L'operatività oggetto di controversia risulta pacifica tra le parti.

2. Ciò premesso, deve accogliersi l'eccezione di intervenuta parziale prescrizione delle pretese risarcitorie avanzate dal Ricorrente ,con riferimento alle operazioni d'investimento concluse oltre dieci anni prima della presentazione del reclamo del 30 ottobre 2020, ad esito delle quali egli risulta aver sottoscritto n. 95 azioni.

Il Ricorrente, in fase di deduzioni integrative, ha contestato la fondatezza di una tale eccezione e, tuttavia, questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi sulla tematica in esame affermando in oramai numerosi precedenti che in casi della specie *“il dies a quo della prescrizione comincia pacificamente a decorrere dal giorno dell'intervenuta esecuzione della prestazione oggetto della successiva richiesta restitutoria”* (v. già Decisione n. 221 del 26 gennaio 2018 e numerose altre successive di identico tenore).

Giova aggiungere, a tal riguardo, che non può riconoscersi valenza interruttiva del decorso dei termini prescrizionali alla nota inoltrata all'Intermediario il 25 luglio 2020, costituendo essa solo una richiesta di accesso agli atti e, per il resto, contenendo essa una clausola essenzialmente di stile (*“la presente nota è da intendersi come formale reclamo anche con riferimento all'interruzione ei termini di prescrizione delle successive azioni giudiziali e/o arbitrali”*), in quanto tale non

idonea ad attribuire alla stessa una valenza interruttiva dei termini prescrizionali non essendo state ivi formulate doglianze prodromiche alla formulazione di una richiesta risarcitoria.

Oltretutto, anche ove volesse riconoscersi valenza interruttiva del decorso dei termini prescrizionali all'atto in parola, resterebbero comunque colpite da prescrizione le n. 95 azioni di cui il Ricorrente era in possesso al 1° gennaio 2010.

3. Deve respingersi, poi, la doglianza di invalidità delle operazioni d'investimento non prescritte per nullità del contratto quadro. Infatti, le operazioni d'investimento oggetto di contestazione sono da considerarsi valide in quanto concluse dopo la stipula del contratto quadro in atti, datato 29 gennaio 2009.

4. Quanto alla profilatura delle azioni della Banca, il fatto che l'Intermediario abbia riconosciuto ai propri titoli azionari un profilo di *“rischio basso”* al momento dell'operazione conclusa nel 2012 e di *“rischio medio”* in occasione delle successive operazioni oggetto di contestazione è stato già oggetto di vaglio critico da parte del Collegio, che in precedenti occasioni ha rilevato che *“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”* (da ultimo, Decisione n. 2458 del 10 aprile 2020).

5. Le operazioni di investimento contestate debbono, poi, considerarsi complessivamente inadeguate anche in ragione dell'eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dalla Banca nel *dossier* titoli del Ricorrente. In fattispecie analoghe sempre questo Collegio ha già avuto modo di rilevare come sia *“di chiara evidenza che un dossier titoli composto per la sua interezza di titoli illiquidi è – potrebbe dirsi – di per sé strutturalmente inadeguato”* (da ultimo, Decisione n. 3079 del 6 novembre 2020).

6. Sulla violazione della Comunicazione Consob 9019104/2009, deve rilevarsi, ancora, come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi presenti. In caso consimili questo Collegio si è così espresso: *“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 parte 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. n. 2454 del 10 aprile 2020).

7. Più in generale, l'Intermediario non ha fornito elementi atti a dimostrare di aver assolto gli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, se non in modo meramente formalistico. In casi analoghi, questo Collegio ha ritenuto che la formale sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione informativa è in sé insufficiente a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi informativi di che trattasi, 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” (ex multis, Decisione n. 2454 del 10 aprile 2020).

8. Alla luce di tutto quanto sopra osservato, si deve concludere che l'inadempimento dell'Intermediario agli specifici obblighi su di lui gravanti nella

prestazione dei servizi di investimento abbia impedito a Parte Ricorrente di porre in essere scelte di investimento effettivamente consapevoli, inducendola a sottoscrivere i prodotti in questione sulla base di elementi informativi e valutativi caratterizzati dalle predette criticità, il che fonda il diritto di Parte Ricorrente a vedersi risarcire il danno subito.

Venendo, allora, alla relativa quantificazione, deve anzitutto osservarsi, quanto alle operazioni d'investimento che hanno portato il Ricorrente a sottoscrivere le obbligazioni "30/12/21 6,5% SUB", che questo Collegio si è già più volte espresso nel senso di ritenere che *"nulla possa essere riconosciuto, allo stato, con riguardo agli investimenti in titoli obbligazionari subordinati tuttora pendenti, considerato che alla luce dei recenti interventi di ricapitalizzazione dell'emittente intermediario, non sussistono elementi per ritenere che tale prestito non sarà regolarmente rimborsato alla scadenza"* (Decisioni n. 3044, 3045 e 3046 del 29 ottobre 2020). Orientamento che si conferma anche in questa sede, con l'effetto che le operazioni d'investimento aventi ad oggetto tali strumenti finanziari devono ritenersi esterne al perimetro valutabile ai fini del risarcimento, unitamente alle somme ottenute a titolo di cedole.

Poste tali premesse, emerge che la somma complessivamente investita dal Ricorrente per la sottoscrizione dei titoli azionari è stata pari a € 21.851,95.

Da tale importo, debbono detrarsi le somme percepite a titolo di dividendi (€ 177,46), mentre nulla può detrarsi quanto a valore corrente dei medesimi strumenti finanziari, stante l'impossibilità di dismetterli in ragione dell'intervenuta e perdurante sospensione delle negoziazioni degli stessi sul sistema multilaterale di negoziazione (Hi - MTF) in cui sono quotati.

Stante quanto sopra, al Ricorrente deve essere riconosciuto un risarcimento pari a € 21.674,49, su cui è dovuta la rivalutazione monetaria, trattandosi di debito di natura risarcitoria e dunque di valore, oltre agli interessi dalla decisione al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in parziale accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, per i titoli di cui in narrativa, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata, su cui spettano gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo, di € 22.584,82.

Il Collegio fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima decisione.

Entro lo stesso termine l'intermediario comunica all'ACF, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale www.acf.consob.it, 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