



Decisione n. 1383 del 30 gennaio 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
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 17 dicembre 2018, in relazione al ricorso n. 1359, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, rappresenta di essere stato per molti anni cliente dell'Intermediario convenuto, riponendo massima fiducia nel suo operato tanto da effettuare, tra il 2014 e il 2015, varie operazioni di investimento (quote di un fondo per € 40.000,00; n. 1872 azioni e obbligazioni subordinate emesse dalla banca controllante l'odierno Resistente per un controvalore complessivo pari a € 26.032,00) sul presupposto che si trattasse di investimenti sicuri, a basso rischio e con certezza di rimborso del capitale. Tanto premesso, egli deduce: di aver preso contezza soltanto nel gennaio del 2016 che le azioni acquistate non

erano facilmente vendibili, tanto da essere indotto a sottoscrivere un finanziamento per ovviare alla sua mancanza di liquidità in ragione della difficoltà di smobilizzo dei titoli; di aver rilevato una condotta dell'Intermediario che si è posta in spregio a qualsiasi obbligo informativo preventivo, di cui la stessa era tuttavia gravata ai sensi della normativa di settore, avendo omesso di evidenziare la natura illiquida dei titoli di che trattasi e le conseguenti difficoltà di disinvestimento, così contravvenendo anche a quanto sancito dalla Comunicazione Consob del 2 marzo 2009; di aver sottoscritto titoli in realtà inadeguati rispetto alla sua profilatura - atteso che i questionari MiFID del 2014 e del 2016 "*si presentavano in parte già precompilati [...] con linguaggi criptici e di difficile comprensione per chiunque non sia esperto in materia finanziaria*", nonché errati nei rispettivi contenuti - e tolleranza al rischio, per effetto del che egli ha anche richiesto vanamente all'Intermediario l'annullamento del contratto di acquisto di detti titoli e il risarcimento dei danni occorsi; di non aver potuto dirimere la controversia in via conciliativa, tanto da determinarsi per la chiusura del proprio c/c presso lo stesso Intermediario; la palese situazione di conflitto di interessi nella quale sono state poste in essere le operazioni di che trattasi, in ragione del fatto che la Banca ha collocato azioni emesse dalla propria Capogruppo. Pertanto, conclusivamente, egli adisce l'ACF onde sentir dichiarare l'Intermediario convenuto tenuto al risarcimento del danno occorso in ragione di € 16.870,40.

2. L'Intermediario, in sede deduttiva, ha tenuto anzitutto a ricostruire i fatti occorsi, per poi formulare domanda di rigetto del ricorso in quanto ritenuto infondato. Anzitutto, segnala ogni che il Ricorrente avrebbe rappresentato egli la volontà di entrare a far parte della compagine societaria dell'emittente capogruppo sottoscrivendo, in data 22 maggio 2014, la domanda di ammissione a socio e ivi dichiarando di "*conoscere ed accettare tutte le disposizioni contenute nello Statuto Sociale - di cui dichiara espressamente di aver preso visione- e di assumere tutti gli obblighi relativi alla qualità di Socio*". Contestualmente, egli riceveva e

firmava la relativa Scheda Prodotto per poi, in adesione ad un'operazione di aumento di capitale sociale deliberato in data 9 dicembre 2014, ricevere anche la Scheda di adesione all'offerta in opzione agli azionisti dichiarando, tra l'altro, di aver preso conoscenza e di accettare termini e condizioni illustrati nel Prospetto Informativo, di aver esaminato, i fattori di rischio relativi all'emittente al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, di aver ricevuto, preso visione in ogni sua parte, letto e compreso le Schede Prodotto, in tempo utile prima della sottoscrizione degli strumenti ivi descritti e di essere a conoscenza della presenza di una situazione di conflitto di interessi in considerazione dell'appartenenza della Banca al medesimo gruppo dell'emittente le azioni. La Resistente tiene a chiarire, inoltre, che l'effettuazione delle operazioni in esame è stata preceduta dalla sottoposizione del questionario di profilatura, sottoscritto dal Ricorrente in data 22 maggio 2014, nel quale il cliente ha dichiarato, tra l'altro, di avere l'obiettivo di una "*crescita del capitale nel medio-lungo periodo, pur accettando il rischio di perderlo in parte*", di aver già investito anche solo in azioni o fondi azionari, di conoscere la maggior parte delle tipologie degli strumenti finanziari, di voler operare in strumenti finanziari nel medio ed anche nel lungo termine e di aver acquisito competenze specifiche in ambito finanziario; elementi, questi, che a suo giudizio confutano l'asserita inadeguatezza degli strumenti finanziari per cui è controversia rispetto al profilo di rischio di parte attorea che, in ogni caso, ha autorizzato e richiesto le operazioni di cui trattasi. Inoltre, Parte convenuta tiene a sottolineare che al momento della sottoscrizione le azioni in contestazione (peraltro non classificate come illiquide) non erano quotate su alcun mercato regolamentato e, successivamente, il cliente avrebbe potuto inserire ordini di vendita sul mercato interno dell'emittente, ovvero provvedere a venderle in autonomia a terzi, a tale proposito aggiungendo che proprio quest'ultima sembra essere la doglianza principale esposta nell'odierno ricorso, incentrata nell'asserito ritardo nella vendita delle azioni; ritardo che, tuttavia, di per sé non può rappresentare un inadempimento rilevanti in questa sede.

3. Il Ricorrente, replicando alle deduzioni di controparte, ha ribadito nella sostanza quanto sostenuto in sede di ricorso e ha, altresì, tenuto ad evidenziare che le azioni di che trattasi sono state dallo stesso sottoscritte in regime di prestazione del servizio di consulenza, senza tuttavia che un tale servizio sia stato effettivamente prestato dall'odierno convenuto.

4. L'Intermediario ha controreplicato per ribadire quanto sostenuto in sede di prime deduzioni, enfatizzando l'adeguatezza delle operazioni per cui è controversia rispetto al profilo del Ricorrente, il corretto adempimento degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore e aggiungendo che egli non era tenuto, all'epoca, all'osservanza degli obblighi informativi di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2009 in quanto le azioni di che trattasi, al tempo, non avevano carattere illiquido, come chiaramente indicato nella scheda prodotto consegnata al cliente.

DIRITTO

I. Esaminata la documentazione in atti, il Collegio ritiene il ricorso meritevole di accoglimento per le ragioni e nei termini di seguito rappresentati.

Le argomentazioni e le allegazioni prodotte nell'ambito del presente giudizio offrono un quadro complessivo dal quale emergono violazioni da parte dell'intermediario degli obblighi, informativi e comportamentali, previsti dalla vigente normativa in materia di prestazione di servizi di investimento a favore della clientela.

Quanto alla puntuale osservanza degli obblighi informativi prescritti, non possono ritenersi sufficienti, in senso esimente, le argomentazioni svolte dall'Intermediario laddove ritiene soddisfatti dell'intera gamma di tali obblighi, in sostanza, il (mero) rinvio alle norme statutarie contenuto nella modulistica sottoscritta dal cliente in sede di domanda di ammissione a socio, ovvero alla documentazione d'offerta, a tal fine essendo sufficiente rinviare a quanto questo Collegio ha avuto modo di rilevare in presenza di fattispecie analoghe (v., tra le altre, Decisione n. 327 del 16 marzo 2018).

In proposito e con specifico riferimento all'operazione di aumento di capitale sociale deliberato dall'emittente Capogruppo nel dicembre 2014, il Ricorrente risulta aver sottoscritto la scheda di adesione contenente le dichiarazioni di conoscenza e presa visione della documentazione pubblicata ai sensi di legge per tale tipologia di operazioni, nonché quella concernente la situazione di conflitto di interessi in virtù del rapporto con la stessa Capogruppo. Orbene, gli obblighi informativi sanciti dal T.U.F. e dalle norme regolamentari attuative impongono agli intermediari di fornire, tra l'altro, informazioni circa le caratteristiche del tipo di strumento finanziario, così da poter consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate. Come più volte si è avuto modo di affermare, la scheda di adesione è un documento predisposto dall'emittente, sottoposto al cliente dall'intermediario "aderente", che contiene una serie di dichiarazioni secondo cui il sottoscrittore "*accetta integralmente il contenuto del Prospetto Informativo*" e prende "*visione in particolare del capitolo Fattori di rischio del Prospetto Informativo*". Tuttavia, a differenza di quanto esplicitamente stabilito dall'art. 33 del Regolamento Intermediari per gli OICR aperti, non si può ritenere in via automatica che il prospetto d'offerta sia idoneo ad adempiere anche agli obblighi informativi previsti dagli artt. 31 e 32 del Regolamento Intermediari. Trattasi, infatti, di documento predisposto dal soggetto che in qualità di emittente intende offrire al pubblico indistinto i propri strumenti finanziari, pubblico verso il quale opera in regime di parità di trattamento. L'informazione che viene in tal modo fornita è funzionale a ridurre le asimmetrie informative e consentire scelte di investimento consapevoli e l'emittente ha l'obbligo di rappresentare la sua situazione in modo trasparente e corretto, ma ciò non implica affatto che sia tenuto anche a servire al meglio gli interessi dell'aderente. Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono, invece, in un quadro normativo differente, la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di servire al meglio gli interessi del singolo cliente, adattando la prestazione erogata in ragione

delle specifiche caratteristiche (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale) del contraente. Pertanto, le dichiarazioni riportate sul modulo di adesione ad un'offerta al pubblico di “*accettare integralmente il contenuto del Prospetto*” e “*di aver preso visione dei fattori di rischio*” possono costituire al più e solo indici presuntivi del corretto operato dell'intermediario ma le stesse non sono in grado di garantire *ex se* che l'intermediario abbia anche tenuto adeguatamente conto delle specifiche caratteristiche del cliente rispetto al tipo di informativa contenuta nella documentazione d'offerta, compresa l'informativa specifica dovuta ai sensi della comunicazione Consob n. 9019104 del 2009 in materia di distruzione di prodotti finanziari illiquidi (v., *ex multis*, decisione n. 147 del 14 dicembre 2017; n. 111 del 16 novembre 2017; n. 34 del 3 agosto 2017). Informativa specifica che non risulta sia stata fornita nel caso di specie, stante la documentazione in atti. Per quanto testè rilevato può ritenersi, pertanto, che colgano nel segno le difese spiegate dall'Intermediario, volte ad affermare la completezza ed esaustività del *set* informativo contenuto nella documentazione consegnata al Ricorrente nel caso di specie.

Con riferimento, poi, alla doglianza afferente all'(in)adeguatezza dei titoli di cui è controversia rispetto al reale profilo di rischio di parte attorea, si osserva che il primo dei due questionari raccolti, sottoscritto contestualmente al primo acquisto di azioni, evidenzia, da parte del cliente, una discreta conoscenza in materia finanziaria ed un obiettivo di investimento di “*crescita del capitale nel medio-lungo periodo, pur accettando il rischio di perderlo in parte*”, tanto che il cliente risulta disposto a perdere “*una parte media del mio/nostro capitale investito*”, oltre che ad investire sia nel breve che nel medio e lungo termine. Alla luce di tali risposte e del profilo di rischio ed esperienza finanziaria al medesimo assegnati (entrambi “*medi*”), i titoli della Capogruppo sembrerebbero, formalmente, in linea con il profilo di parte attorea. Tuttavia, la corretta profilatura del prodotto da parte degli intermediari si pone, in generale, come necessario presupposto logico della valutazione di

adeguatezza in quanto l'intermediario, solo avendo preventivamente dato una valutazione del prodotto, e in particolare dei rischi allo stesso sottesi, può valutare se esso è adatto al profilo di rischio del cliente. Di conseguenza, l'intermediario che presta consulenza non può prescindere da una previa corretta valutazione delle caratteristiche concrete dello strumento proposto.

Orbene, in casi di specie, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare criticamente la circostanza che *“l'indicatore di rischiosità attribuito alle azioni... riportato nella rendicontazione periodica resa al Ricorrente tramite gli estratti conto del dossier titoli, fosse “medio” fino al 30 giugno 2015, per diventare poi, dal successivo 31 dicembre 2015, “medio-alto”, trattandosi comunque di quote di capitale di rischio e anche di strumenti illiquidi, che espongono quindi il cliente non solo alla perdita dell'intero capitale investito ma, altresì, al rischio di non riuscire a disinvestire in tempi ragionevoli. Né può ritenersi convincente la tesi dell'Intermediario secondo cui al momento della sottoscrizione del cliente, in considerazione dei tempi medi di smobilizzo non superiori a 90 giorni, fosse corretta la valutazione di rischio “medio” e che l'innalzamento del rischio a “medio-alto” fosse giustificabile solo a partire dal secondo semestre 2015 in occasione dell'adozione di una nuova Policy di riferimento. Invero anche tale ultima valutazione del rischio non appare corretta a fronte del dato fornito..., secondo cui a partire dal luglio del 2015 non ha trovato più esecuzione alcun ordine di vendita di tali azioni.”* (v. decisione n. 692 del 27 luglio 2018). Pertanto, *“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 ricorso in esame l'Intermediario ha affermato che al momento degli acquisti le azioni emesse dalla Capogruppo non fossero titoli (già) illiquidi, senza tuttavia supportare tale affermazione sotto il profilo probatorio.

Relativamente, infine, alla contestazione inerente alle difficoltà di smobilizzo e alla mancata cessione delle azioni oggetto di contestazione, trattasi di profilo che può ritenersi assorbito da quanto sopra rilevato con riferimento alla fase “genetica” del rapporto.

2. Ritenuti conseguentemente accertati, nei termini sopra delineati, comportamenti violativi dell’Intermediario convenuto, per quanto concerne la quantificazione del danno occorso, dalla documentazione in atti si ricava che il valore complessivo dell’investimento effettuato dall’odierno Ricorrente ammonta a € 16.870,40 (n. 200 azioni sottoscritte in data 22.05.2014 per un controvalore pari a € 1.906,00; n. 56 azioni sottoscritte in data 09.12.2014, per un controvalore pari a € 501,20; n. 1.616 azioni sottoscritte in data 09.12.2014 per un controvalore pari a € 14.463,20), corrispondente all’importo richiesto in sede di ricorso. Ciò posto, ritenendo tuttavia di dover assumere quale valore di smobilizzo dei titoli in esame quello a cui si sono conclusi gli ultimi contratti aventi ad oggetto titoli negoziati sul MTF “HI-MTF”, si rileva che l’ultima asta utile (effettuata il 7 dicembre 2018) ha portato alla chiusura di un contratto, per un totale di n. 100 azioni vendute al prezzo di €2,38 per azione. Pertanto, il *quantum* risarcibile in questa sede va calcolato quale differenza tra il controvalore delle operazioni effettuate (€ 16.870,40) e il valore attuale dei titoli di che trattasi (€ 4.455,36) oltre a doversi detrarre i dividendi percepiti (per € 15,13), per un valore finale pari a € 12.399,91. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione (per € 365,43) e maggiorata degli interessi legali fino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso nei termini sopra indicati, il Collegio dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 12.765,34 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali dalla data della presente decisione 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