



Decisione n. 2000 del 14 novembre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dr. G. E. Barbuzzi – Presidente
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. R. Di Raimo – Membro supplente
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 04 novembre 2019, in relazione al ricorso n. 2946, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il Ricorrente, “nato nel 1940, pensionato (già agente della polizia penitenziaria, in possesso della licenza elementare)”, rappresenta di essere stato indotto ad acquistare “1.050 [...] azioni” emesse dall’Intermediario dei cui servizi d’investimento si avvaleva, “al prezzo di 9,53 €”, e di aver successivamente dato incarico all’Intermediario medesimo di vendere tali azioni, all’uopo conferendo ordine di vendita il 19 gennaio 2017, rimasto ineseguito. A tal proposito egli contesta, tra l’altro, a controparte:

- l'esito dell'attività di profilatura, che *“appare fatta dall'intermediario in modo del tutto slegato dalla realtà: non indicativa, quindi, del reale profilo di rischio dell'investitore”*;
- che, *“dopo aver consigliato l'acquisto delle proprie azioni”*, gli era stato comunicato *“che, in relazione ad un profilo di rischio che ora veniva qualificato “medio”, il portafoglio risultava “non adeguato”*;
- l'inadempimento degli obblighi informativi previsti dalla normativa di riferimento, con particolare riferimento alla mancata comunicazione della natura illiquida delle azioni;
- il riconoscimento di un profilo di rischio *“medio”* ai titoli sottoscritti che, essendo azioni illiquide, *“esponevano il risparmiatore non soltanto al rischio di possibile perdita prospettica dell'intero capitale investito, ma anche a quello, ancor più immediatamente evidente, di trovarsi nella condizione di non poter liquidare l'investimento in tempi ragionevoli”*;
- l'intervenuto decremento del valore delle azioni sottoscritte.

Pertanto, egli chiede di vedersi riconosciuto in questa sede il risarcimento del danno occorso, consistente nella diminuzione di valore delle n. 1.050 azioni inserite nel proprio portafoglio titoli. In merito, premesso che tali azioni sono state sottoscritte al prezzo unitario di € 9,53 e che al momento della presentazione del ricorso esse avevano un valore di € 5,40, il Ricorrente ritiene di aver subito un danno da decremento di valore complessivamente pari a € 4.336,50. Inoltre, egli chiede il risarcimento del *“danno “da liquidità” e prospettico che chiede all'Arbitro di valutare in via equitativa, ex art. 1226 c.c.”*; in merito, considerata l'*“alta probabilità che alla vendita possa farsi effettivamente luogo tra alcuni anni”*, tale danno potrebbe essere equitativamente valutato *“in circa 2 € per azione”* con il conseguente riconoscimento dell'ulteriore somma di € 2.100,00.

2. L'Intermediario, dopo aver rappresentato che il Ricorrente *“risulta titolare del contratto quadro dossier titoli [...] acceso il 18.03.2015”*, fa presente che, in pari data, gli è stato sottoposto il questionario di profilatura, per poi precisare:

- che il Ricorrente detiene complessivamente “1.766 azioni [...], di cui nr. 51 [assegnate] gratuitamente nel 2018”;
- che non può essergli addebitata alcuna responsabilità precontrattuale e contrattuale, considerato come “*il set informativo e documentale sottoscritto [...] sia del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento*”; a tal fine, l’Intermediario richiama alcune indicazioni contenute nella domanda di adesione all’aumento di capitale 2014, facendo presente che “*alla scheda di aumento quota sociale... era allegata la “scheda prodotto” nella quale erano chiaramente e dettagliatamente specificate le caratteristiche*” delle azioni sottoscritte;
- che l’odierno Ricorrente era, al tempo, “*perfettamente a conoscenza della tipologia dell’investimento sottoscritto*”, possedendo un livello di esperienza e conoscenza coerente con gli strumenti finanziari oggetto del ricorso, come emerge dall’esito dei questionari di profilatura;
- con riferimento all’adeguatezza dei titoli sottoscritti, che il profilo di rischio di uno strumento finanziario “*non è statico ma dinamico*” e che “*al momento della sottoscrizione, il titolo [...] era classificato a “rischio medio”, quindi ampiamente sottoscrivibile*” dal Ricorrente, considerato altresì che i titoli di che trattasi avevano, a quell’epoca, “*un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell’ordine di cessione*”;
- con riferimento, poi, all’asserita illiquidità dei titoli, la Banca rappresenta che i titoli in questione “*al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi*”, né potendosi considerarsi come tali “*sino a quando tale informazione non è stata resa nota [...] (con l’estratto conto 2015)*”; aggiunge che la liquidità dei propri titoli azionari era assicurata dal fatto che fossero negoziati sul proprio “Mercato interno delle azioni”, dal cui avvio “*i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono inferiori a 90 giorni*”, a sostegno di tale asserzione richiamando una tabella versata in atti, recante “*l’esito di tutte le aste tenutesi dalla riapertura del mercato, a seguito della definizione dell’operazione di aumento di capitale 2014, sino alla chiusura del mercato interno*”. La Banca fa, quindi, presente che le proprie azioni “*hanno*

registrato via via in misura crescente il dilatarsi dei tempi di evasione degli ordini di cessione”; nel giugno 2017, poi, le azioni sono state ammesse a quotazione sul mercato Hi-Mtf e, a tutto ciò avuto riguardo, Parte convenuta ritiene di aver correttamente comunicato al Ricorrente il deteriorarsi della liquidità dei propri titoli azionari, non appena manifestatasi;

- *di ritenere di aver adempiuto ai propri obblighi informativi, a questo proposito sottolineando, tra l’altro, che “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”;*
- *che non possa esserle addebitata la non esecuzione dell’ordine di cessione impartito dal cliente, essendo egli tenuto esclusivamente ad assicurare l’esecuzione “degli ordini di vendita [...] secondo un criterio cronologico”, né avendo mai assunto un impegno “ad evadere gli ordini di cessione [...] nel termine massimo di 90 giorni”; con riferimento a tale aspetto, la Banca ricorda conclusivamente che il Ricorrente “ha sottoscritto domanda di cessione per nr. 1.050 pezzi solo in data 19.01.2017 ..., senza confermare tale ordine nel nuovo mercato Hi-Mtf. Invero, in data 01.09.2017 il cliente ha reiterato l’ordine di vendita nel mercato Hi-Mtf, poi decaduto il 27.10.2017 e mai più riproposto”.*

3. Tanto Parte ricorrente che l’Intermediario hanno prodotto argomentazioni in replica, di segno peraltro sostanzialmente confermativo delle rispettive posizioni e domande.

DIRITTO

1. Deve preliminarmente rilevarsi che, in base alle evidenze disponibili in atti, l’operatività oggetto del presente ricorso va ricondotta all’operazione d’investimento del 22 maggio 2015 con cui il Ricorrente ha sottoscritto n. 1.050 azioni dell’Intermediario, al prezzo unitario di € 9,53, versando la somma di € 10.006,50.

In merito ai fatti occorsi, si rileva anzitutto che il Ricorrente risulta aver compilato, congiuntamente al proprio fratello, un unico questionario di profilatura datato 18 marzo 2015, con riguardo al quale va osservato come non siano state rispettate le previsioni di cui agli Orientamenti ESMA del 6 luglio 2012, la cui vincolatività per gli

intermediari nazionali è stata sancita dalla Comunicazione CONSOB n. 12084516 del 25 ottobre 2012, secondo cui l'odierno convenuto avrebbe, tra l'altro, dovuto *“sulla base di una procedura predefinita [...] concordare con le persone interessate chi dovrebbe essere oggetto della valutazione di adeguatezza e le modalità pratiche di tale valutazione, compreso il soggetto da cui raccogliere le informazioni su conoscenza ed esperienza, situazione finanziaria e obiettivi d'investimento. L'impresa di investimento dovrebbe conservare evidenza di tale accordo”*. Di un tale *modus procedendi*, tuttavia, non vi è alcuna evidenza in atti.

Passando alle doglianze formulate sull'esito del questionario, non possono non rilevarsi elementi di incongruenza tra il profilo di base del Ricorrente (*“agente della polizia penitenziaria, in possesso della licenza elementare”*) e la dichiarazione di aver egli maturato *“competenze specifiche in ambito finanziario”* sulla base di non meglio precisati *“studi, interessi”* e per la *“professione che svolge o ha svolto in passato”*; né l'avvenuto riconoscimento di un'esperienza finanziaria *“Media”* risulta coerente con le risultanze degli estratti conto in atti, da cui emerge che, alla data di compilazione del questionario, il Ricorrente non aveva posto in essere alcuna operazione d'investimento tramite l'Intermediario odierno convenuto.

2. L'Intermediario non ha, inoltre, fornito elementi atti a dimostrare di aver assolto i propri obblighi informativi se non in modo meramente formalistico. In casi analoghi, questo Arbitro ha ritenuto che la (mera) sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione informativa relativa allo strumento finanziario sottoscritto di per sé è insufficiente a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, 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”* (ACF n. 71 del 6.10.2017).

3. Quanto alla profilatura delle azioni della Banca, risulta parimenti censurabile il fatto che l'Intermediario abbia riconosciuto ai propri titoli azionari un profilo di *“rischio medio”* al momento della sottoscrizione (dalla documentazione agli atti emerge che la Banca fino al giugno 2012 riconosceva un profilo di rischio *“basso”* alle proprie

azioni. Tale profilo è variato nel corso del tempo, arrivando ad essere “Medio” a dicembre del 2012, per poi diventare “Medio-Alto” a dicembre 2015 e “Alto” solo a giugno del 2017). A questo riguardo e in casi analoghi, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare che una tale valutazione *“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”* (v., di recente, decisione n. 1797 del 6 agosto 2019).

4. Quanto, infine, all’osservanza delle previsioni di cui alla comunicazione Consob 9019104/2009, deve rilevarsi come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi presenti. In merito questo Collegio, per analoghe fattispecie, ha già avuto modo di esprimersi in termini che appare utile richiamare anche in questa sede: *“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 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” (decisione n. 1801 del 7 agosto 2019).

5. In conclusione, le sopra esposte violazioni fondano il diritto del Ricorrente a vedersi risarcire il danno occorso.

A questo proposito, sulla base dell'operazione d'investimento oggetto del presente ricorso, il Ricorrente risulta aver investito la somma di € 10.006,50. Orbene, in linea con precedenti decisioni, da tale importo deve detrarsi il valore del pacchetto azionario tuttora detenuto dal Ricorrente, trattandosi di titoli attualmente quotati sul mercato HI-MTF, al valore unitario di € 2,38, per complessivi € 2.499,00. Pertanto, al Ricorrente va riconosciuto un risarcimento pari a € 7.507,50 che, debitamente rivalutato, si attesta a € 7.687,68, su cui spettano altresì gli interessi legali dal dì del reclamo fino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per i motivi e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a Parte ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di euro 7.687,68, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data del reclamo 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