



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Olivieri – Membro supplente

Prof. Avv. R. Lener – Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. R. Lener

nella seduta del 2 marzo 2020, in relazione al ricorso n. 3553, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne la contestata violazione degli obblighi di corretta esecuzione di un servizio di investimento, in particolare sotto i profili della violazione degli obblighi informativi con riferimento all'informativa sull'illiquidità, del mancato adempimento degli obblighi relativi alla *profilatura* della cliente e della non corretta valutazione di adeguatezza e appropriatezza dell'investimento.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. La Ricorrente rappresenta di essere stata indotta dall'Intermediario, tra il 2014 e il 2015, a effettuare una serie di investimenti in azioni *cum bonus share* dell'Intermediario per un ammontare complessivo di 28.890,60 euro.

La Ricorrente sottopone al Collegio molteplici questioni, quali la nullità del contratto quadro e delle operazioni di investimento *ex art. 23 TUF*, la violazione da parte dell'Intermediario degli obblighi informativi di cui all'art. 21 TUF e della normativa di dettaglio in materia d'informazione sull'illiquidità dei prodotti consigliati e sul conflitto di interessi, i mancati adempimenti relativi alla *profilatura* della cliente, l'inadeguatezza e l'inappropriatezza dei prodotti finanziari rispetto alle esigenze reali della Ricorrente, la mancata esecuzione dell'ordine di vendita e lo scavalco nell'esecuzione degli ordini di vendita della clientela.

Richiede, perciò, il risarcimento del danno patrimoniale, quantificato in 28.890,60 euro.

3. L'Intermediario chiede il rigetto dell'eccezione di nullità del contratto quadro e delle singole operazioni di investimento in quanto infondata dal momento che il contratto quadro, così come i singoli ordini di investimento, sono stati sottoscritti dalla Ricorrente. Chiede, in generale, ritenendo infondate le richieste formulate dalla Ricorrente, il rigetto del ricorso eccependo di aver adottato una condotta conforme alla normativa di settore. Sul punto, dopo aver fatto presente di aver sottoposto alla Ricorrente, congiuntamente con il cointestatario, i Questionari Mifid nel 2012 e nel 2016, sottolinea il corretto adempimento ai propri obblighi informativi tramite rinvio al prospetto informativo.

Afferma altresì che gli investimenti erano adeguati al profilo di rischio della Ricorrente, considerato che, al momento della sottoscrizione, i titoli avevano *“un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell'ordine di cessione”*.

Inoltre, con riferimento all'asserita violazione dell'informativa sull'illiquidità dei titoli, afferma che i titoli oggetto di controversia erano liquidi al momento della sottoscrizione e che la Ricorrente ha avuto una corretta informazione circa il deteriorarsi della liquidità degli strumenti. Dichiarà, infine, che il ritardo nell'esecuzione dell'ordine di cessione non è imputabile all'Intermediario, essendo l'ordine decaduto e non più riproposto dalla Ricorrente.

4. La Ricorrente con deduzioni integrative rinnova tendenzialmente le proprie contestazioni.

5. L'Intermediario, in sede di repliche finali, rappresenta che quanto argomentato dalla Ricorrente in sede di deduzioni integrative richiama, sostanzialmente, quanto già dedotto nel ricorso introduttivo.

DIRITTO

1. In base alle evidenze disponibili agli atti, le operazioni rilevanti sono le seguenti: (i) l'investimento effettuato in data 30 dicembre 2014, in n. 2.479 azioni *cum bonus share* dell'Intermediario, dal valore complessivo di 22.187,05 euro; (ii) l'investimento effettuato in data 18 giugno 2015 in n. 749 azioni *cum bonus share* dell'Intermediario dal valore complessivo di 6.703,55 euro.

2. L'eccezione di nullità del contratto quadro per mancanza di forma scritta non può trovare accoglimento in quanto l'Intermediario ha versato in atti un valido contratto quadro datato 3 gennaio 2012.

3. Entrando nel merito della controversia, con particolare riguardo alla *profilatura* della Ricorrente, si rileva che, per questioni di allineamento temporale con le operazioni contestate, deve tenersi conto esclusivamente del Questionario del 2012, che, essendo stato sottoscritto congiuntamente dalla Ricorrente e dal cointestatario, secondo consolidato orientamento del Collegio, non appare idoneo a fornire informazioni circa l'esperienza, la conoscenza e gli obiettivi di investimento dei singoli sottoscrittori, per l'intrinseca inidoneità a registrare le differenze in termini di conoscenze, esperienze e obiettivi di investimento che con ogni probabilità esistono fra soggetti diversi.

Quanto al contenuto, l'obiettivo indicato nel Questionario di voler "*proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici anche contenuti, costanti e prevedibili*" appare in contraddizione con le caratteristiche delle azioni sottoscritte dalla Ricorrente. Ancora, la risposta attinente alle acquisite competenze specifiche in ambito finanziario in forza degli studi e della professione della Ricorrente risulta in contraddizione con il suo titolo di studi, nonché con la sua limitata esperienza lavorativa.

4. L'Intermediario non ha, inoltre, fornito elementi atti a dimostrare di aver assolto i propri obblighi informativi se non in modo meramente formale. 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 (v., tra le tante, la Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

5. Anche quanto alla *profilatura* delle azioni, presupposto logico della valutazione di adeguatezza, si ritiene che l'Intermediario abbia violato i propri obblighi informativi. L'Intermediario, infatti, ha qualificato come a rischio "medio" l'investimento in propri titoli, che, per la natura di capitale di rischio e soprattutto per le difficoltà di disinvestimento, presenta caratteristiche di rischio sicuramente non "medie", quanto piuttosto "alte". Ad avvalorare questa lettura rileva la circostanza che il profilo di rischio degli investimenti è cresciuto nel tempo, arrivando a essere "medio-alto" a dicembre 2015 e "alto" a giugno 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., tra le tante, Decisione n. 127 del 29 novembre 2017).

6. Quanto, infine, all'informazione sull'illiquidità dei titoli, va rilevato che l'Intermediario ha dichiarato che i propri titoli azionari erano liquidi al momento della sottoscrizione dell'investimento, ma non ha fornito alcuna prova al riguardo. Consolidato orientamento del Collegio sul punto, invece, afferma che, là dove l'Intermediario si difenda sostenendo che i titoli al momento della sottoscrizione non fossero illiquidi ma che piuttosto lo siano divenuti successivamente, ha l'onere di fornire adeguata prova che alla data dell'operazione di investimento esisteva la condizione di liquidità (v., Decisione n. 1801 del 219). Tale prova non risulta essere stata fornita.

7. In conclusione, per le illustrate violazioni, va riconosciuto il diritto della Ricorrente a vedersi risarcire il danno.

In relazione alle operazioni d'investimento oggetto del presente ricorso, la Ricorrente risulta aver investito la somma di 28.890,60 euro.

È avviso del Collegio che alla Ricorrente deve essere risarcita l'integrale somma investita. Come sottolineato da questo Arbitro nelle più recenti decisioni nei confronti dell'Intermediario, infatti, dall'importo richiesto non deve essere decurtato il valore delle azioni attualmente detenute sul mercato HI-MTF in quanto, a far data dal 4 dicembre 2019, tale piattaforma ha deliberato di sospendere gli scambi delle azioni dell'Intermediario. A questa misura ha fatto poi seguito la delibera della Consob n. 21190 del 17 dicembre 2019, che ha disposto la sospensione temporanea delle negoziazioni su

tutti i mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione italiani di titoli emessi o garantiti dall'Intermediario. Pertanto, in tale scenario - ulteriormente aggravato dal provvedimento del 13 dicembre 2019 con cui la Banca d'Italia ha aperto nei confronti dell'Intermediario la procedura di amministrazione straordinaria ai sensi dell'art. 70, TUB - l'assenza di contrattazioni rende del tutto illiquidi i titoli emessi dall'Intermediario e impossibile nel breve-medio periodo recuperare il valore dell'investimento azionario (v., Decisione n. 2151 del 17 gennaio 2020).

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per i motivi e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di 29.621,64 euro, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data della decisione 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, 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 euro, 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