



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dr. 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: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 17 febbraio 2020, in relazione al ricorso n. 3169, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

- 1.* La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della non corretta informazione sulle caratteristiche dello strumento finanziario, nonché con riguardo all'omessa rilevazione del carattere non adeguato dell'ordine di acquisto.
- 2.* Dopo aver presentato reclamo in data 31 agosto 2018, cui l'Intermediario ha fornito riscontro in maniera giudicata insoddisfacente, il Ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Il Ricorrente espone di essersi recato presso la sede dell'Intermediario per investire una somma di denaro di cui aveva disponibilità e nell'occasione un addetto gli avrebbe proposto *“un investimento sicuro”* in azioni della Banca. Con riferimento a tale operazione (di acquisto di n. 150 azioni) posta in essere in data 20 ottobre 2014 per un importo di € 2.880,00, il Ricorrente contesta all'Intermediario di non avergli fornito chiare informazioni circa i rischi connessi ad uno strumento non quotato in un mercato regolamentato e ciò anche con riferimento all'indicazione, contenuta nell'ordine di acquisto, in base alla quale non essendo l'azione della Banca *“trattata su mercati regolamentati [...] possono insorgere momentanee difficoltà nella vendita della stessa»*. L'Intermediario non avrebbe adeguatamente informato l'investitore del fatto che le difficoltà non sarebbero state *“momentanee”* come comprovato dal fatto che *“la banca non vuole riprendersi le azioni”*; il cliente, infatti, riferisce di essersi recato in filiale *“per chieder[n]e il riacquisto [...]”*, ma i titoli sarebbero rimasti invenduti nonostante i tentativi di disinvestimento.

Il cliente, in secondo luogo, lamenta l'inadeguatezza dell'investimento. In particolare, afferma di non essere un *“professionista speculatore ma un anziano [...] con la scuola dell'obbligo”*, senza specifiche conoscenze in ambito finanziario; l'Intermediario, invece, gli avrebbe fatto concludere l'investimento nonostante nel questionario Mifid compilato lo stesso giorno dell'acquisto il Ricorrente avesse dichiarato una propensione al rischio medio – bassa.

Il Ricorrente, rilevato come gravi sull'Intermediario l'onere di provare *“di aver fatto tutto ciò che era necessario per informare correttamente l'utente”*, quantifica la propria pretesa nell'importo di € 2.880,00.

3. L'Intermediario si è costituito chiedendo il rigetto del ricorso.

Parte resistente, in primo luogo, precisa di aver eseguito con esito positivo la valutazione di adeguatezza; l'investimento in contestazione sarebbe seguito a *“un colloquio di consulenza [...] «per obiettivi specifici»”* durante il quale il cliente, *“pur attribuendo importanza alla protezione del capitale e alla sicurezza degli investimenti”*, avrebbe *“manifestato la volontà di ottenere nel medio periodo rendimenti superiori a quelli che si otterrebbero dagli strumenti del mercato monetario, accettando oscillazioni di valore dell'investimento coerenti con l'obiettivo dichiarato, ovvero un obiettivo di lungo termine con finalità di partecipazione*

societaria”. Parte resistente evidenzia la coerenza tra l’esito della valutazione di adeguatezza e le risultanze del questionario Mifid ove il Ricorrente aveva, tra l’altro, dichiarato un livello di conoscenza “*Media*”.

L’Intermediario sostiene, in secondo luogo, di aver diligentemente adempiuto agli obblighi informativi su di esso incombenti avendo raccomandato l’acquisto delle azioni fornendo tutte le informazioni necessarie a comprendere la natura, i rischi e le implicazioni della singola operazione di investimento e mettendo a disposizione del Ricorrente la scheda prodotto recante tutte le informazioni utili relativamente al titolo in questione; all’interno di tale scheda specifici paragrafi erano dedicati all’informativa circa il fatto che l’operazione sarebbe stata eseguita al di fuori di mercati regolamentati e vi sarebbero potute essere difficoltà nel disinvestimento, specie nel breve termine.

Quanto al profilo dell’illiquidità, specificato che essa costituisce “*una connotazione di fatto*” tale che andrebbe indagata volta per volta, la Banca chiarisce che Parte ricorrente non avrebbe comunque fornito alcuna dimostrazione in tal senso “*malgrado l’onere della prova sullo stesso incombente*”. Avuto riguardo alle doglianze con cui il Ricorrente ha contestato la dicitura presente sull’ordine di acquisto evidenziando come le difficoltà della vendita non sarebbero “*momentanee*”, l’Intermediario rileva che la parte di testo estrapolata dal Ricorrente sarebbe “*decontestualizzata rispetto all’intero complesso documentale fornito allo stesso*”, contestando, altresì, quanto affermato in ricorso circa l’asserita promessa verbale di riacquisto dei titoli da parte dell’addetto della Banca. A ogni buon conto, l’Intermediario precisa che nel periodo in questione gli ordini di vendita trovavano esecuzione regolare, con tempi medi pari, nel 2014, a 31 giorni.

Da ultimo, l’Intermediario contesta la quantificazione del danno di cui il Ricorrente ha chiesto il risarcimento. Al riguardo segnala che il danno lamentato dal Ricorrente, di cui quest’ultimo non ha fornito prova, non sarebbe attuale, considerato che le azioni sono tuttora scambiate sulla piattaforma Hi-MTF e hanno un certo valore di scambio. A ogni buon conto, il danno subito non potrebbe essere quantificato nell’ammontare investito: infatti, per consolidata giurisprudenza di legittimità e dell’Arbitro, la violazione di una regola di condotta da parte dell’Intermediario non potrebbe condurre

a una pronuncia di nullità di guisa che il danno andrebbe quantificato tenuto conto sia del valore di scambio delle azioni su Hi-Mtf sia dei dividendi percepiti per € 83,97.

4. In replica alle deduzioni di Parte resistente, il Ricorrente ribadisce quanto osservato in sede di ricorso, ulteriormente rilevando che, stante il fatto che l'Intermediario è tenuto ad adempiere agli obblighi informativi in modo non formalistico, non sarebbe sufficiente a farli ritenere assolti la dichiarazione dell'investitore, contenuta nel citato *report* di consulenza, di aver ricevuto adeguata informativa dal consulente sull'investimento. L'addetto della Banca, infatti, non avrebbe informato adeguatamente il cliente del fatto che le azioni fossero illiquide e non quotate, limitandosi a invitarlo ad apporre la propria sottoscrizione; in tal modo il consulente si sarebbe approfittato della buona fede del Ricorrente inducendolo ad acquistare strumenti *“non consoni alla sua situazione finanziaria”*.

Rispetto a quanto affermato dall'Intermediario circa il suo livello di conoscenza, Parte ricorrente specifica come dalla profilatura potesse desumersi che egli conoscesse le azioni, ma non le azioni non quotate.

Quanto alla illiquidità dello strumento, il Ricorrente sostiene di esserne venuto a conoscenza solo in occasione del fallito tentativo di vendita; inoltre, la Banca non avrebbe dimostrato *“che il titolo è prontamente liquidabile, mentre l'investitore ha provato la illiquidità cercando inutilmente di vendere le azioni, e chiedendo invano all'intermediario di riacquistare le azioni medesime”*.

Il Ricorrente conclude chiedendo che l'Intermediario sia condannato al risarcimento per l'importo di € 2.880,00, *“pari al capitale investito oltre interessi e rivalutazione del credito dal pagamento al saldo effettivo”*.

5. Anche l'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche alle controdeduzioni del Ricorrente. In aggiunta a quelle contenute nel precedente atto difensivo, Parte resistente contesta il contenuto delle avverse deduzioni integrative rilevando, con riferimento all'asserita illiquidità delle azioni al momento dell'investimento, che essa non sarebbe stata provata dal Ricorrente e che, comunque, in sede di rendicontazione periodica, l'Intermediario avrebbe fornito informazioni in relazione *“alla natura liquida ovvero illiquida dei titoli detenuti dal Cliente, del fair value, nonché del presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle condizioni che sarebbero applicate al cliente in caso di smobilizzo”*.

DIRITTO

1. Il ricorso è meritevole di accoglimento risultando fondate, ad avviso del Collegio, sia la doglianza del Ricorrente relativa alla mancata rilevazione del carattere non adeguato dell'investimento sia la contestazione relativa al non corretto assolvimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche dello strumento finanziario e sul grado di rischio ad esso sotteso.

2. Quanto alla prima doglianza si osserva che, in occasione dell'operazione in contestazione, la Banca ha prestato il servizio di consulenza e concluso per l'adeguatezza dell'investimento come si evince anche dal *report* di consulenza sottoscritto dal Ricorrente. Ciò posto, l'investimento in questione non risulta adeguato al profilo di rischio del cliente avuto riguardo, in particolare, alla propensione al rischio medio – bassa dell'investitore che, in sede di profilatura, ha dichiarato di avere come obiettivo la *“GESTIONE DEL RISPARMIO E SUO MODERATO ACCRESCIMENTO, ACCETTANDO MODERATE OSCILLAZIONI O RIDUZIONI DI VALORE DELL'INVESTIMENTO NEL TEMPO (PROPENSIONE AL RISCHIO: MEDIO-BASSO)”*.

3. La circostanza sopra indicata sarebbe, per vero, già sufficiente a far ritenere fondato il ricorso, ma nel caso in esame vi è di più. Con riferimento agli obblighi d'informazione attiva, infatti, il Ricorrente ha contestato essenzialmente che l'Intermediario non gli avrebbe fornito un'informativa idonea a fargli comprendere i rischi connessi a un investimento in strumenti non quotati, così non consentendogli di compiere una consapevole scelta di investimento. Sul punto, rilevato che non risulta sufficiente a far ritenere assolti gli obblighi informativi la dichiarazione del Ricorrente, contenuta nel *report* di consulenza, di aver ricevuto dal consulente un'informativa idonea a comprendere i rischi dell'operazione, non si può affermare l'idoneità allo scopo della scheda prodotto consegnata al cliente; ciò avuto riguardo, in particolare, all'indirizzo già espresso da questo Collegio, tra le altre nelle Decisioni 1857 del 25 settembre 2019 e 2145 del 15 gennaio 2020, in ordine alla scarsa chiarezza di tale documento informativo con particolare riferimento proprio al profilo delle condizioni di disinvestimento.

4. Quanto all'ulteriore contestazione avanzata in questa sede dal Ricorrente circa il carattere illiquido degli strumenti finanziari al momento dell'acquisto, si rileva che, stante quanto sopra accertato, essa può ritenersi assorbita.

5. Il Ricorrente ha quindi diritto di essere risarcito dei danni subiti a seguito delle esposte violazioni poste in essere dall'Intermediario.

Venendo alla relativa quantificazione si osserva che il Ricorrente ha chiesto la condanna della Banca per l'importo di € 2.880,00, specificando, nelle deduzioni integrative, la natura risarcitoria della propria pretesa; dalla documentazione in atti emerge che, oltre al controvalore dell'acquisto, l'investitore ha corrisposto all'Intermediario anche complessivi € 8,76 a titolo di spese e tasse sulle transazioni finanziarie (per un controvalore totale di € 2.888,76), importo che, però, lo stesso Ricorrente ha tralasciato di indicare e che, pertanto, non costituiscono oggetto della presente pronuncia in ossequio al principio della corrispondenza tra il chiesto e il pronunciato (art. 112 c.p.c.). Va poi tenuto conto che l'Intermediario ha fornito prova della percezione da parte del cliente di dividendi per complessivi € 83,97.

Ciò rilevato, ai fini della misura del danno, il Collegio ritiene di dover fare applicazione del criterio utilizzato in relazione ad altri ricorsi proposti nei confronti dell'odierno Intermediario per fattispecie analoghe (si v. Dec. 1857 del 25 settembre 2019, Dec. 2144 del 15 gennaio 2020 e 2145 del 15 gennaio 2020) e dunque di doverlo liquidare in misura pari alla differenza tra: il capitale investito (€ 2.880,00), detratti i dividendi percepiti negli anni (€ 83,97) - pervenendo così ad un importo di € 2.796,03 - e il valore delle azioni che il Ricorrente potrebbe ancora ritrarre attraverso la vendita delle azioni, attualmente quotate sul mercato HI MTF. Ai fini della determinazione di tale dato, nelle Decisioni appena sopra richiamate, il Collegio ha rilevato che *“sebbene le azioni del resistente siano oggi scambiate attraverso il sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf, il valore unitario realizzabile non può essere identificato sic et simpliciter con il prezzo indicato su tale piattaforma”* in quanto *“quel prezzo non può costituire di per sé un dato sufficientemente attendibile su cui poter fondare una valutazione in termini di liquidabilità degli strumenti finanziari, almeno in presenza, come nel caso, di una scarsa movimentazione degli stessi e di un ridottissimo numero di scambi”*. Ciò, stanti le evidenze in atti, vale anche per la fattispecie in esame. Ciò posto, tenendo conto della *“poca significatività”*

del prezzo medio indicato sulla piattaforma, il Collegio ha ritenuto di determinare il danno avendo riguardo a tale prezzo ridotto nella misura del 50%, orientamento dal quale non si ravvisa ragione per discostarsi nel caso di specie.

Ne discende che, tenuto conto che al 7 febbraio 2020 (ultimo dato disponibile) il prezzo medio dell'azione sull'Hi-Mtf è stato pari ad € 11,90, il valore realizzabile per le n. 150 azioni in possesso del Ricorrente sarebbe pari ad € 892,50; ne consegue che il danno risarcibile è pari ad € 1.903,53 (ossia € 2.796,03 – 892,50) che, debitamente rivalutato, trattandosi di importo dovuto a titolo risarcitorio, si attesta a € 1.949,21, su cui sono dovuti gli interessi legali sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in parziale accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a Parte ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 1.949,21, su cui sono dovuti gli interessi legali 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, 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