



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. 3451, 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* del cliente e della non corretta valutazione di adeguatezza e appropriatezza dell'investimento.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Il Ricorrente rappresenta di essere stato indotto dall'Intermediario, tra il 2014 e il 2015, a effettuare una serie di investimenti in azioni e in obbligazioni convertibili dell'Intermediario stesso, sia a titolo personale sia in qualità di titolare di ditta individuale, per un ammontare complessivo di 40.264,11 euro.

Il Ricorrente sottopone al Collegio molteplici questioni, quali la nullità per difetto di forma scritta *ex art. 23 TUF* delle operazioni di acquisto di obbligazioni al prezzo di 7.014,00 euro e di azioni al prezzo di 10.462,55 euro, 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* del cliente in qualità di titolare di ditta individuale, l'inadeguatezza di tutte le operazioni rispetto alle esigenze reali del Ricorrente.

Richiede, perciò, il risarcimento del danno patrimoniale, quantificato in 40.264,11 euro (di cui 15.200,41 euro per il rapporto personale e 25.063,70 per l'impresa individuale).

3. L'Intermediario chiede il rigetto dell'eccezione di nullità delle operazioni in quanto infondata, dal momento che il contratto quadro e i singoli ordini di investimento, sono stati sottoscritti dal Ricorrente. Chiede, in generale, il rigetto del ricorso eccependo di aver adottato una condotta conforme alla normativa di settore.

Sul punto l'Intermediario fa presente di aver sottoposto al Ricorrente il Questionario Mifid, in qualità di titolare di *dossier* titoli a titolo personale, nel 2012 (poi aggiornato nel 2016) e, in qualità di titolare di *dossier* titoli in nome e per conto della ditta, sempre nel 2012. Afferma poi di aver correttamente adempiuto i propri obblighi informativi, sottolineando che il Ricorrente aveva dichiarato di essere a conoscenza dello statuto sociale e dei prospetti informativi. Afferma altresì l'adeguatezza degli investimenti al profilo di rischio del Ricorrente e di aver correttamente informato il Ricorrente circa i conflitti di interesse. 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 il Ricorrente ha avuto una corretta informazione circa il deteriorarsi della liquidità degli strumenti. Dichiara, infine, che il ritardo nell'esecuzione dell'ordine di cessione non è imputabile all'Intermediario, essendo l'ordine decaduto e non riproposto dal Ricorrente.

4. Il Ricorrente, con deduzioni integrative, rinnova tendenzialmente le proprie contestazioni.

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

DIRITTO

I. In base alle evidenze disponibili agli atti, le operazioni rilevanti sono le seguenti: (i) l'investimento del 25 novembre 2014, in n. 709 azioni, dal valore complessivo di 6.345,55 euro (a titolo personale); (ii) l'investimento del 25 novembre 2014 in obbligazioni convertibili dal valore nominale di 4.254 euro, al costo di 4.254 euro (a titolo personale); (iii) l'investimento del 26 maggio 2015 in n. 290 azioni dal valore complessivo di 2.595,50 euro e in n. 15 azioni offerte in opzione dal valore complessivo di 134,25 euro (a titolo personale); (iv) l'investimento del 26 maggio 2015 in obbligazioni convertibili dal valore nominale di 1.830 euro, al costo di 1.871,11 euro (a titolo personale); (v) l'investimento del 25 novembre 2014, in n. 1.169 azioni, dal valore complessivo di 10.462,55 euro (in qualità di titolare della ditta individuale); (vi) l'investimento del 25 novembre 2014 in obbligazioni convertibili dal valore nominale di 7.014 euro, al costo di 7.014 euro (in qualità di titolare della ditta individuale); (vii) l'investimento del 29 maggio 2015, in n. 478 azioni, dal valore complessivo di 4.278,10 euro e in n. 25 azioni dal valore complessivo di 223,75 euro (in qualità di titolare della ditta individuale); (viii) l'investimento del 29 maggio 2015 in obbligazioni convertibili dal valore nominale di 3.018,00 euro, al costo di 3.085,80 euro (in qualità di titolare della ditta individuale).

2. L'eccezione di nullità *ex art. 23 TUF* delle operazioni di acquisto delle obbligazioni per nominali euro 7.014,00 al prezzo di 7.014,00 euro e di n. 1.169 azioni dell'Intermediario al prezzo di 10.462,55 euro, in quanto non precedute da una disposizione d'investimento impartita per iscritto e sottoscritta dal Ricorrente, non può trovare accoglimento per un duplice ordine di motivi. In primo luogo, ancorché l'Intermediario non abbia prodotto gli ordini di investimento impartiti dal cliente, sono presenti in atti le note informative delle operazioni ricevute dal Ricorrente in quanto da lui stesso prodotte in allegato al ricorso; in secondo luogo, si sottolinea che il contratto quadro sottoscritto dal Ricorrente prevede che *“gli ordini sono impartiti dalla banca di norma per iscritto”*.

3. Entrando nel merito della controversia, con particolare riguardo alla *profilatura* del Ricorrente, si rileva che l'Intermediario ha prodotto due Questionari Mifid sottoposti al Ricorrente, il primo in qualità di titolare di *dossier* titoli a titolo personale, il secondo in qualità di titolare di *dossier* titoli in nome e per conto della ditta. I due Questionari presentano incongruenze circa il profilo di rischio del Ricorrente. Il primo, infatti, evidenzia un profilo di rischio medio basso mentre il secondo evidenzia un profilo di rischio alto.

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 variato nel tempo, o meglio cresciuto, 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 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 è stata fornita.

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

In relazione alle operazioni d'investimento oggetto del presente ricorso, il Ricorrente risulta aver investito la somma di 40.264,61 euro (di cui 15.200,41 euro per il rapporto personale e 25.064,20 per l'impresa individuale). La somma investita, quindi, è maggiore di 0,50 euro rispetto alla cifra indicata dal Ricorrente nel ricorso. Quanto agli acquisti azionari, è avviso del Collegio che al Ricorrente deve essere risarcita l'integrale somma investita di 24.039,70 euro (di cui 9.075,30 euro a titolo individuale e 14.964,40 euro come titolare della ditta individuale).

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 tale 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 e impossibile nel breve-medio periodo il recupero del valore dell'investimento (v. Decisione n. 2151 del 17 gennaio 2020).

Quanto alle obbligazioni, il Ricorrente risulta aver investito la somma di 16.224,91 euro (di cui 6.125 euro a titolo individuale e 10.099,80 euro come titolare della ditta individuale). Il Collegio ha recentemente rilevato che anche per esse non sembra possibile affermare l'assenza dell'attualità del danno per gli stessi motivi appena sopra rilevati. Il Collegio, in conseguenza, ritiene che al Ricorrente debba essere risarcito l'importo corrispondente alle obbligazioni acquistate a condizione che il Ricorrente le retroceda

all'Intermediario, al fine di evitare ingiustificati arricchimenti, circostanza che potrebbe verificarsi nel caso in cui le obbligazioni non dovessero essere sottoposte alle misure previste nell'ambito della procedura di risanamento dell'Intermediario e fossero anzi rimborsate (v. Decisione n. 2151 del 17 gennaio 2020).

Infine, secondo consolidato orientamento del Collegio, nulla può essere riconosciuto per le spese legali sostenute dal Ricorrente.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per i motivi e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di 41.287,10 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