



Decisione n. 2055 del 28 novembre 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. R. Lener – Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. R. Lener

nella seduta del 28 ottobre 2019, in relazione al ricorso n. 2942, 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 il profilo della violazione degli obblighi informativi, con specifico riferimento all'informativa sull'illiquidità, dei mancati adempimenti relativi alla *profilatura* del cliente e della non corretta valutazione di adeguatezza dell'investimento.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Con il ricorso presentato dinanzi all'ACF, i Ricorrenti rappresentano di essere stati indotti dall'Intermediario a recedere anticipatamente da un contratto di assicurazione Vita con capitale sicuro garantito – recesso a fronte del quale i Ricorrenti si sono visti applicare una penale senza esserne preventivamente

informati (la “Penale”) – e a effettuare, a dicembre 2014, investimenti in titoli emessi dal medesimo Intermediario per un importo pari a 72.537,40 euro ciascuno, per un totale di 145.174,80 euro. I Ricorrenti rappresentano, inoltre, di aver ricevuto garanzie dalla Banca sulla protezione del capitale investito “*senza nessun rischio di perderlo*”.

I Ricorrenti evidenziano di aver chiesto tramite diverse raccomandate inviate all’Intermediario nel 2017 e 2018 la risoluzione del contratto, la restituzione del capitale investito e la consegna della documentazione relativa alla propria *profilatura* Mifid e sottopongono al Collegio molteplici questioni, quali l’incongruenza tra le risposte presenti nel Questionario Mifid e il loro reale profilo e l’inadeguatezza dei prodotti finanziari rispetto alle esigenze reali dei Ricorrenti. Richiedono, perciò, “*la risoluzione immediata del contratto e il risarcimento dei danni subiti incluso la penale*”, per un ammontare pari a 145.074,80 euro.

3. L’Intermediario, dopo aver sollevato eccezione preliminare di prescrizione del diritto al risarcimento in relazione alle operazioni sottoscritte precedentemente al 2008 e fatto presente che i Ricorrenti hanno compilato due Questionari Mifid uno nel 2007 e l’altro nel 2014, ritenendo insussistenti le richieste formulate dai Ricorrenti, chiede il rigetto del ricorso eccependo di aver adottato una condotta conforme alla normativa di settore. Sul punto, sottolinea il corretto adempimento ai propri obblighi informativi tramite rimando al prospetto informativo e l’adeguatezza degli investimenti rispetto al profilo di rischio dei Ricorrenti, 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, dichiara la liquidità dei titoli oggetto di controversia al momento della sottoscrizione, nonché la corretta successiva informazione ai Ricorrenti circa del deteriorarsi della liquidità degli strumenti.

4. I Ricorrenti non si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell’art. 11, comma 5, Regolamento ACF, così cristallizzando l’oggetto del contendere e i termini della controversia.

## DIRITTO

1. Deve preliminarmente rilevarsi che, in base alle evidenze disponibili in atti, l'operatività oggetto del presente ricorso va ricondotta a: (i) l'operazione d'investimento del 30.12.2014 con cui i Ricorrenti hanno sottoscritto, ciascuno, n. 29.112 titoli obbligazionari versando ciascuno la somma di 29.112,00 euro; (ii) l'operazione d'investimento del 30.12.2014 con cui i Ricorrenti hanno sottoscritto ciascuno n. 2.852 azioni *cum bonus share* versando ciascuno la somma di 43.425,40 euro.

2. Il Collegio esamina, innanzitutto, l'eccezione preliminare di prescrizione sollevata dall'Intermediario, la quale deve ritenersi infondata poiché i Ricorrenti non hanno espresso doglienze né avanzato richieste di risarcimento relativamente all'acquisto di titoli prima del dicembre 2014.

3. Entrando nel merito della controversia, con particolare riguardo alla *profilatura* dei Ricorrenti, deve innanzitutto rilevarsi che entrambi i Questionari, sia quello del 2007 che quello del 2014, risultano privi di un'indicazione sintetica conclusiva che ne indichi l'esito ed essi sono stati, entrambi, sottoposti congiuntamente ai Ricorrenti. Tale circostanza rende i Questionari, secondo consolidato orientamento del Collegio, inadatti a fornire informazioni circa l'esperienza, la conoscenza e gli obiettivi di investimento dei singoli sottoscrittori, stante l'intrinseca inidoneità a registrare le ovvie differenze in termini di conoscenze, esperienze e obiettivi di investimento che necessariamente esistono fra soggetti distinti (v. Decisione n. 1895 del 6 agosto 2019).

Inoltre, la risposta inserita nel Questionario del 2014, attinente alle acquisite "*competenze specifiche in ambito finanziario*" in forza degli studi e della professione svolta, appare incompatibile con: (i) l'esperienza lavorativa dichiarata dai Ricorrenti che affermano di aver svolto, prima della pensione, attività come "*operai in fabbrica*"; (ii) la loro età avanzata e (iii) il basso titolo di studio di entrambi. Peraltro, l'asserita conoscenza di "*Obbligazioni strutturate, subordinate, convertibili*" sembra essere smentita dal fatto che i Ricorrenti non risultano aver mai investito, prima del 2014, in tali strumenti finanziari.

Si rileva, inoltre, che il mutamento dell'orizzonte temporale e degli obiettivi d'investimento indicati nel Questionario del 2014 rispetto a quello ricavabile dal Questionario 2007 non può ritenersi coerente con l'età anagrafica dei Ricorrenti; in particolare, mentre nel Questionario 2007 il dichiarato obiettivo di investimento era quello di *“proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici [...] anche contenuti, costanti e prevedibili”*, compatibile quindi con un profilo di rischio prudente, in quello compilato nel 2014 i Ricorrenti – rispettivamente ottantenne (il Ricorrente) e settantaquattrenne (il Cointestatario) – avrebbero accettato il rischio di perdere una parte “media” del capitale, dichiarandosi intenzionati a *“operare in strumenti finanziari nel lungo termine (oltre sei anni)”*. Al riguardo si evidenzia che, secondo consolidato orientamento del Collegio, gli intermediari non possono limitarsi alla formale acquisizione di dichiarazioni sull'orizzonte temporale di lungo periodo (superiore ai sessanta mesi), dovendo piuttosto tenere in particolare conto, tra l'altro, l'età anagrafica degli investitori, la quale potrebbe risultare incompatibile con la sottoscrizione di strumenti finanziari che presuppongano orizzonti temporali superiori ai sessanta mesi (v., tra le tante, Decisione n. 389 del 18 aprile 2018).

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, già la Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

5. Quanto alla *profilatura* delle azioni, presupposto logico della valutazione di adeguatezza, si ritiene che l'Intermediario abbia violato i propri obblighi informativi qualificando come a rischio “medio” l'investimento in propri titoli, che, data la natura di capitale di rischio e soprattutto le difficoltà di smobilizzo, presenta caratteristiche di rischio, piuttosto, “alte”. Ad avvalorare la tesi appena esposta rileva la circostanza che, dopo la sottoscrizione dell'investimento, il profilo di rischio degli investimenti è variato o meglio cresciuto, divenendo da

“medio” a “medio-alto” nel dicembre 2015 e “alto” solo 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., di recente, Decisione n. 1797 del 6 agosto 2019).

6. Quanto, infine, all’informazione sull’illiquidità dei titoli, la scheda prodotto dell’Intermediario non risulta idonea all’assolvimento degli obblighi informativi di cui alla Comunicazione Consob 9019104/2009. Nella parte incentrata sulle “modalità di smobilizzo” degli strumenti, infatti, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare che la scheda prodotto - evidenziando che la sede di esecuzione è la banca stessa e che l’Intermediario si impegna, nel caso di richiesta di vendita, a garantire i massimi livelli di liquidità fornendo prezzi in acquisto e in vendita - non riporta in modo chiaro le difficoltà che l’acquirente può incontrare nello smobilizzo dei titoli e, illustrando un meccanismo di vendita dei titoli, potrebbe indurre l’investitore a confidare nell’effettiva possibilità di liquidazione (Decisione n. 1713 del 2019).

Sempre con riferimento alla violazione degli obblighi informativi circa l’illiquidità dei titoli è opportuno prendere in considerazione un ulteriore elemento. Va rilevato, infatti, che l’Intermediario ha dichiarato la liquidità dei propri titoli azionari al momento della sottoscrizione dell’investimento ma non ha fornito alcuna prova al riguardo. Consolidato orientamento del Collegio sul punto, invece, statuisce che, laddove l’Intermediario si difenda affermando che i titoli al momento della sottoscrizione non fossero illiquidi ma che piuttosto lo siano divenuti successivamente, egli ha l’onere di fornire adeguata prova che alla data dell’operazione di investimento esisteva la condizione di liquidità (v., tra le tante, Decisione n. 1801 del 2019). Tale prova non risulta essere stata fornita.

7. In conclusione, le sopra esposte violazioni fondano il diritto dei Ricorrenti a vedersi risarcire il danno occorso.

In relazione alle operazioni d'investimento oggetto del presente ricorso, il Ricorrente risulta aver investito la somma di 72.537,40 euro e il Cointestatario la somma di 72.537,40 euro.

In linea con precedenti decisioni, da tale importo deve detrarsi il valore attuale delle 5.225 azioni detenute dal Ricorrente e delle 5.225 azioni detenute dal Cointestatario, trattandosi di titoli attualmente quotati sul mercato HI-MTF, al valore unitario di 2,38 euro, per complessivi 12.435,50 euro per le azioni detenute dal Ricorrente e 12.435,50 euro per le azioni detenute dal Cointestatario.

Con riferimento alle obbligazioni subordinate ancora in possesso dei Ricorrenti, si ritiene assente un danno in ragione della possibilità di ottenere il rimborso dei titoli alla loro naturale data di scadenza. Pertanto, non deve essere oggetto di risarcimento la somma versata per l'acquisto delle obbligazioni che ammonta a euro 29.112,00 per entrambi i Ricorrenti.

La domanda di risarcimento della penale corrisposta non può trovare accoglimento, non essendo stati versati in atti dai Ricorrenti documenti a riprova di quanto asserito, né l'Intermediario ha svolto considerazioni sul punto.

Pertanto, al Ricorrente va riconosciuto un risarcimento pari a 30.989,90 euro che, debitamente rivalutato, si attesta a 31.764,65 euro, su cui spettano altresì gli interessi legali dal dì del reclamo fino al soddisfo e al Cointestatario un risarcimento pari a 30.989,90 euro che, debitamente rivalutato, si attesta a 31.764,65 euro, 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 titolo risarcitorio, al Ricorrente la somma complessiva rivalutata di 31.764,65 euro, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo, e al Cointestatario la somma complessiva rivalutata di 31.764,65 euro, 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, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale [www.acf.consob.it](http://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 € 500,00, 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi