



Decisione n. 2115 del 3 gennaio 2020

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 25 novembre 2019, in relazione al ricorso n. 3158, 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 e appropriatezza dell'investimento.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Il Ricorrente rappresenta di essere stato indotto dall'Intermediario, tra il 2007 e il 2013, a effettuare i seguenti investimenti in azioni e in obbligazioni convertibili emessi dall'Intermediario medesimo: (i) n. 100 azioni, sottoscritte in data 12 novembre 2007 dal valore complessivo di 915,00 euro; (ii) n. 5.036 azioni sottoscritte in data 4 aprile 2008 dal valore complessivo di 41.798,80 euro; (iii) n.

1.215 azioni sottoscritte in data 6 febbraio 2009 dal valore complessivo di 10.001,50 euro; (iv) n. 2.433 azioni sottoscritte in data 28 febbraio 2013 dal valore complessivo di 19.464,00 euro; (v) n. 21.319,20 obbligazioni convertibili in data 28 febbraio 2013 dal valore complessivo di 21.319,20 euro.

Il Ricorrente sottopone al Collegio molteplici questioni, quali la nullità del contratto quadro *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* del cliente, l'inattendibilità del questionario Mifid per illogicità e contraddittorietà delle risposte, l'inadeguatezza e l'inappropriatezza dei prodotti finanziari di che trattasi rispetto alle esigenze reali del cliente odierno Ricorrente.

Richiede, perciò, il risarcimento del danno patrimoniale occorso, quantificato in 99.540,85 euro, pari cioè all'investimento complessivo

3. L'Intermediario - sollevata eccezione preliminare di prescrizione del diritto al risarcimento, in relazione alle operazioni effettuate precedentemente al 2008 e chiesto il rigetto dell'eccezione di nullità, in quanto infondata, dal momento che il contratto quadro, così come i singoli ordini di investimento, sono stati sottoscritti dal Ricorrente, ritenendo parimenti non fondate le ulteriori domande e contestazioni formulate dal Ricorrente, chiede il rigetto del ricorso, sul presupposto di aver adottato nel caso di specie una condotta conforme alla normativa di settore. Sul punto, dopo aver fatto presente di aver sottoposto al Ricorrente vari Questionari Mifid in costanza di rapporto, tiene ad affermare il corretto adempimento dei propri obblighi informativi, tramite rinvio al prospetto informativo e alla scheda prodotto, nonchè l'adeguatezza degli investimenti rispetto al profilo di rischio del Ricorrente, anche considerato che, al momento della loro sottoscrizione, i titoli di che trattasi presentavano un adeguato livello di liquidità. Dichiara, infine, tra l'altro, che il Ricorrente ha comunque percepito, a titolo di dividendi e cedole, un importo pari a 5.329,59 euro.

4. Il Ricorrente, in replica, rinnova nella sostanza le proprie contestazioni e domande.

5. L'Intermediario, in sede di repliche finali, rappresenta che quanto ulteriormente argomentato dal Ricorrente richiama, di fatto, quanto già argomentato, eccepito, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo.

DIRITTO

1. Deve preliminarmente rilevarsi che l'eccezione di nullità dei contratti *ex art. 23 TUF* sollevata dal Ricorrente risulta non fondata stanti le evidenze documentali disponibili in atti, mentre l'eccezione sollevata dall'Intermediario di prescrizione del diritto al risarcimento in relazione alle operazioni sottoscritte precedentemente al 2008, e, quindi, 10 anni prima dalla presentazione del reclamo in data 4 luglio 2018, è meritevole di accoglimento in quanto, secondo consolidato orientamento del Collegio, *“il dies a quo della prescrizione comincia pacificamente a decorrere dal giorno dell'intervenuta esecuzione della prestazione oggetto della successiva richiesta restitutoria”* (Decisione n. 221 del 26 gennaio 2018), da individuarsi nel caso in esame nel momento genetico di ciascuna delle operazioni contestate.

2. In base alle evidenze disponibili in atti e stante quanto già sopra richiamato, le operazioni rilevanti in questa sede risultano essere, pertanto, le seguenti: (i) l'investimento sottoscritto in data 6 marzo 2009 di n. 1.205 azioni per un esborso pari di 10.001,50 euro; (ii) l'investimento sottoscritto in data 28 febbraio 2013 di n. 2.268 azioni per un esborso pari a 18.144,00 euro (e non di n. 2.433 azioni dal valore complessivo di 19.464,00 euro come invece indicato nel ricorso); (iii) l'investimento sottoscritto in data 28 febbraio 2013 di n. 21.319,20 obbligazioni convertibili per un esborso pari a 21.319,20 euro.

Quanto alle azioni che risultano cedute dal Ricorrente si evidenzia che: (i) delle 441 azioni cedute in data 18 maggio 2010, solo 84 di esse possono ritenersi rientranti nel perimetro del presente ricorso; dunque, dalla somma complessivamente investita dal Ricorrente vanno sottratti i 785,40 euro percepiti da quest'ultimo dalla cessione delle 84 azioni rientranti nel perimetro del presente ricorso; (ii) delle 500 azioni cedute in data 22 marzo 2016, solo 265 rientrano nel perimetro del ricorso stesso e, pertanto, dalla somma complessivamente investita dal Ricorrente vanno sottratti 2.512,80 euro a tal fine percepiti.

3. Ciò precisato e passando al merito della controversia, con riguardo alla *profilatura* del Ricorrente, si rileva che, per questioni di allineamento temporale con le operazioni contestate, deve tenersi conto esclusivamente dei Questionari del 2007 e del 2010. Di questi, il primo risulta, peraltro, privo di un'indicazione sintetica conclusiva che ne indichi l'esito, mentre il secondo presenta incongruenze varie. In quest'ultimo, infatti, la risposta attinente alle acquisite competenze specifiche in ambito finanziario in forza degli studi e della professione svolta dal cliente risulta in evidente contraddizione con il titolo di studi dichiarato (licenza di scuola media) nonché con la sua esperienza lavorativa (meccanico). Inoltre, il Questionario in questione risulta essere stato sottoposto congiuntamente anche al coniuge cointestatario; circostanza che, secondo consolidato orientamento del Collegio, rende il Questionario non idoneo a fornire informazioni adeguate 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 evidentemente sussistono fra soggetti diversi. Inoltre, non può non destare fondate perplessità la dichiarata conoscenza del Ricorrente di strumenti finanziari quali le “*Obbligazioni strutturate, subordinate, convertibili*” stante la loro intrinseca complessità, né constando che il Ricorrente avesse mai in precedenza investito in strumenti di tale tipologia. Infine, si rileva che l'obiettivo ivi comunque indicato, vale a dire quello di “*proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici [...] contenuti e prevedibili*” – espresso in tutti i questionari di profilatura versati in atti – risulta in evidente e insanabile contraddizione con il riconoscimento di un profilo di rischio “Medio-alto” assegnato ad esito del Questionario 2010, poi peraltro inopinatamente ridottosi nei successivi questionari compilati nel 2015 (pur rimanendo costante l'obiettivo d'investimento).

4. Né, per altro verso, l'Intermediario ha fornito elementi atti a dimostrare di aver assolto i propri obblighi informativi in modo non 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 non sia sufficiente 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 e numerose altre successive di identico tenore).

5. Quanto alla *profilatura* dei titoli, presupposto logico della valutazione di adeguatezza, si ritiene che l'Intermediario abbia violato gli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, laddove ha qualificato come a rischio "basso" (al momento della sottoscrizione delle azioni nel 2009) e a rischio "medio" (al momento dell'aumento di capitale del 2013) l'investimento in propri titoli, stante la natura di capitale di rischio e soprattutto le difficoltà di smobilizzo, attestative di un profilo di rischio sicuramente non "basso" ovvero "medio", quanto piuttosto "alto". Depone in tal senso anche la circostanza che il profilo di rischio è variato in aumento, arrivando a essere "medio" a dicembre 2012, "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., di recente, tra le tante, Decisione n. 1797 del 6 agosto 2019).

6. Quanto, infine, all'informazione sull'illiquidità dei titoli, va rilevato che l'Intermediario ha affermato che i propri titoli azionari fossero liquidi al momento della sottoscrizione dell'investimento, ma non ha fornito alcuna prova al riguardo. Consolidato orientamento del Collegio sul punto, invece, è nel senso 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 comunque l'onere di fornire adeguata prova che alla data dell'operazione di investimento esisteva, in concreto, una condizione di liquidità (v. in tal senso, tra le tante, Decisione n. 1801/2019). Prova che nel caso di specie non risulta essere stata esibita.

7. In conclusione, le illustrate violazioni fondano il diritto del Ricorrente a vedersi risarcire il danno. In relazione alle operazioni d'investimento oggetto del presente ricorso nei termini sopra prospettati, il Ricorrente risulta aver investito la somma di 46.166,48 euro, al netto degli introiti per la cessione di azioni. Da tale importo

occorre detrarre dividendi e cedole percepiti, che ammontano rispettivamente a 878,94 euro e a 1.758,05 euro.

In linea con precedenti decisioni, inoltre, da tale importo deve detrarsi il valore delle 5.309 azioni tuttora detenute dal Ricorrente, trattandosi di titoli trattati sul mercato HI-MTF, al valore unitario di 2,38 euro, per complessivi 12.635,42 euro. Pertanto, al Ricorrente va riconosciuto un risarcimento pari a 30.894,07 euro che, debitamente rivalutato, si attesta a 31.759,10 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 al Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di 31.759,10 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 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