



Decisione n. 2197 del 31 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. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 25 novembre 2019, in relazione al ricorso n. 2969, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. I Ricorrenti rappresentano di essere cointestatari di un conto di deposito titoli acceso presso l'Intermediario convenuto e fanno presente di avere sottoscritto, tra il 2012 e il 2014, strumenti finanziari (azioni e obbligazioni subordinate) emessi dalla banca controllante l'odierno resistente, fino a detenere n. 4.438 azioni cd. In merito a tale operatività, essi lamentano di non essere stati a suo tempo informati della illiquidità degli strumenti finanziari di che trattasi, presentati invece dal resistente come privi di rischio e facilmente liquidabili. I Ricorrenti rappresentano, poi, di aver impartito vari ordini di vendita di tali titoli, rimasti però ineseguiti. Pertanto, conclusivamente, parte Ricorrente adisce l'ACF onde sentir "*accogliere il sujesto ricorso, dichiarando la Banca tenuta a corrispondere ai ricorrenti, a*

titolo di risarcimento danni, la somma complessiva pari alla differenza tra quanto sostenuto per l'acquisto delle azioni e delle obbligazioni subordinate [], pari a € 150.681,60 (€ 110.361,60 + € 40.320,00, cfr. punti 2 e 4), ed il valore attuale a cui tali strumenti potranno essere effettivamente alienati al momento della decisione, unitamente alla rivalutazione monetaria e agli interessi” o, in alternativa, “stabilire la diversa somma, maggiore o minore, dalla Banca dovuta ai ricorrenti a titolo di risarcimento danni per i motivi indicati”.

2. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. In particolare, afferma che il *set* informativo e documentale messo a disposizione e sottoscritto dai Ricorrenti è da ritenersi conforme alla normativa *ratione temporis* vigente, avendo dunque “*perfettamente adempiuto*” ai propri obblighi informativi. Con riferimento, poi, alla presunta inadeguatezza degli investimenti, l'Intermediario osserva che nelle profilature sottoscritte in data 14 marzo 2011 e 27 novembre 2014 i Ricorrenti hanno affermato di voler operare in strumenti a lungo termine, di aver acquisito competenze specifiche in ambito finanziario, di conoscere la maggior parte degli strumenti finanziari e di aver già investito in azioni e fondi azionari. Pertanto, il profilo dei predetti clienti era, al tempo dei fatti, coerente con gli strumenti finanziari sottoscritti, tanto che parte attorea effettuava ripetutamente investimenti della specie. Rilevando, infine, che al momento della sottoscrizione i titoli non erano classificati come illiquidi, l'Intermediario afferma, con riferimento alla Comunicazione Consob n. 9019104/2009, che i titoli di che trattasi “*non fossero caratterizzati dal carattere di illiquidità sino a quando tale informazione non è stata resa nota al cliente (con l'estratto conto 2015) avuto riguardo al fatto che dall'avvio del sistema interno di negoziazione dei titoli della specie i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono inferiori a 90 giorni, al netto degli eventuali giorni di sospensione delle negoziazioni nei casi previsti dal Regolamento*” e che le negoziazioni successive all'operazione di aumento di capitale del 2015 dell'emittente, nonché quelle tenutesi nel 2016 e fino alla sospensione del febbraio 2017 per il successivo passaggio al mercato Hi-Mtf, hanno registrato in misura sempre crescente il dilatarsi dei tempi di evasione degli ordini di cessione. L'Intermediario conclude esprimendo l'avviso che “*la motivazione principale del ricorso in esame rivenga in realtà dall'attuale difficoltà a dare esecuzione agli ordini di cessione delle azioni*” in questione, sottolineando tuttavia che i Ricorrenti non

hanno impartito ordini di vendita allorquando era ancora operativo il sistema di negoziazione interno dell'emittente e *“le negoziazioni dei titoli erano comunque sostenute”*. Ciò rappresentato, formula conclusiva domanda di rigetto del ricorso per sua infondatezza.

3. Parte Ricorrente ha replicato alle deduzioni di controparte e oltre a ribadire quanto già in precedenza affermato, evidenziano che l'Intermediario convenuto non ha prodotto documentazione relativa agli acquisti avvenuti nel 2012 e nel 2014. Inoltre, essi segnalano la loro totale pregressa inesperienza in materia di investimenti in azioni e obbligazioni subordinate, contestando dunque la veridicità di quanto riportato nel relativo questionario di profilatura, laddove vengono indicati precedenti investimenti in azioni e fondi azionari, in relata insussistenti.

4. In sede di repliche finali, la Banca ribadisce che i Ricorrenti hanno ricevuto, all'epoca dei fatti, le schede prodotte relative agli strumenti finanziari in questione e, con riferimento alla sottoscrizione avvenuta nel 2013, tali schede sono *“munite delle firme dei clienti, apposte in calce ai fogli riportanti le esemplificazioni delle ipotesi di riscatto anticipato e di rimborso a scadenza delle obbligazioni [...] emesse, fogli che costituiscono la parte conclusiva di un set documentale unico, comprendente anche le schede prodotte”*.

DIRITTO

1. Va, anzitutto, evidenziato che i titoli obbligazionari subordinati oggetto del presente ricorso sono da ritenersi esclusi dal perimetro della presente controversia atteso che, allo stato, non sussiste un danno economico attuale e risarcibile alla luce della possibilità di ottenere il rimborso dei titoli alla naturale data di scadenza nel 2021.

2. Quanto alla restante operatività, stanti le evidenze in atti, la domanda risarcitoria formulata da Parte Ricorrente risulta fondata e va, pertanto, accolta per le ragioni di seguito rappresentate.

Risulta, anzitutto, acclarato che gli investimenti in esame sono stati posti in essere in regime di prestazione del servizio di consulenza, con conseguenti obblighi della valutazione di adeguatezza.

Inoltre, nel caso di più soggetti cointestatari, gli Orientamenti ESMA prevedono che l'intermediario possa concordare con le persone interessate chi debba essere oggetto di profilatura e che, in assenza di ciò, l'intermediario sia chiamato a profilare tutti i soggetti intestatari del rapporto, svolgendo la valutazione di adeguatezza tenendo conto del profilo più conservativo tra gli stessi. Diversamente da ciò, nel caso di specie consta la compilazione di un unico questionario MiFID per tutti e 3 i soggetti cointestatari del rapporto, nonostante che le informazioni richieste ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Intermediari riguardino elementi (conoscenza ed esperienza in materia finanziaria, situazione finanziaria ed obiettivi di investimento, ecc.) che inevitabilmente si differenziano per ogni individuo.

Inoltre, risulta incongruo il riconoscimento in capo ai Ricorrenti di un profilo di rischio "medio", a fronte di quanto riportato nel questionario medesimo circa il fatto che i clienti erano disposti ad accettare la perdita soltanto di una minima parte del capitale investito e perseguivano il dichiarato obiettivo di proteggere il capitale investito. Indicazioni – queste – rimaste invariate nel tempo e che risultano attestative, piuttosto, di un profilo di rischio minimo e di un obiettivo d'investimento con finalità essenzialmente conservative, il che risulta corroborato anche dalla pregressa operatività dei Ricorrenti medesimi, fino al 2012 limitata a investimenti in titoli di stato e obbligazioni ordinarie.

Con riferimento, poi, al grado di rischio (prima basso, poi medio e, infine, alto) assegnato a tali azioni nel tempo, in casi analoghi questo Collegio ha già avuto modo di rilevare che una 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, che in quanto tali espongono il risparmiatore non solo al rischio di possibile perdita prospettica dell'intero capitale investito ma anche a quello ben più concreto di trovarsi nella condizione di non poter liquidare l'investimento in tempi ragionevoli. Il che, a ben vedere, è ciò che è accaduto nel caso di specie"* (Decisione n. 127 del 29 novembre 2017).

Né, infine, risulta soddisfacente dell'intera gamma di obblighi informativi previsti dalla normativa di settore il fatto di aver messo a disposizione dei clienti, al tempo, la documentazione prevista in caso di offerte al pubblico (documento di registrazione, nota informativa, nota di sintesi e fattori di rischio) (v., *ex multis*,

decisioni n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 111 del 16 novembre 2017, n. 34 del 3 agosto 2017), per le ragioni ivi rappresentate e a cui in questa sede si ritiene di poter rinviare.

Lo stesso è a dirsi con riguardo alla violazione degli obblighi informativi, specifici e rafforzati, previsti dalla comunicazione Consob del marzo 2009, rimasti inosservati nel caso di specie, non potendosi condividerli quanto sostenuto dal resistente e potendosi, anche con riguardo ad, richiamare quanto questo Collegio ha già rappresentato in sede di esame di analoghe fattispecie: *“se è vero che la liquidità, così come per converso l’illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, e che dunque è ben possibile, con riferimento ad un medesimo strumento finanziario, che quella situazione si modifichi nel corso del tempo, sicché uno strumento che prima era liquido divenga illiquido, o viceversa, vero è anche che in presenza di una situazione di fatto [...] in cui il titolo è da tempo pacificamente illiquido – come nota il Ricorrente, e come in definitiva ammette lo stesso resistente [...] – è evidentemente preciso onere dell’intermediario fornire una prova adeguata del fatto contrario, vale a dire del fatto che, invece, alla data dell’operazione di investimento esisteva la asserita condizione di liquidità. [...] Orbene, poiché nel caso di specie l’intermediario – per giustificare di non aver fornito le informazioni di dettaglio prescritte dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009 – si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversia le azioni sarebbero state da esso “classificate” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell’effettivo grado di liquidità a quella data, deve ritenersi accertato anche l’ulteriore inadempimento del resistente ai propri specifici obblighi di informazione”* (Decisione n. 380 del 13 aprile 2018). L’insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che ciascuno dei tre Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro quantificato in € 25.521,00 pari alla differenza tra l’importo complessivamente investito (€ 36.787,20), quanto percepito a titolo di cedole (€ 703,82) e, infine, il valore delle azioni inserite nel *dossier* titoli (€ 10.562,44, pari a € 2,38 x 4.438 azioni). La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 934,99) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere in favore di ciascun Ricorrente la somma di € 26.455,99 (per complessivi € 79.367,97), comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre 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 € 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi