



Decisione n. 2123 del 7 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 2 dicembre 2019, in relazione al ricorso n. 3142, 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 titoli, 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 2009 e il 2014, a effettuare una serie di investimenti in azioni e obbligazioni convertibili emesse dall’Intermediario medesimo, per un ammontare complessivo di 61.532,35 euro.

Il Ricorrente sottopone, a tal proposito, al Collegio molteplici questioni e domande, 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 finanziari consigliati e in materia di conflitto di interessi, i mancati adempimenti relativi alla *profilatura* del cliente, l'inattendibilità del relativo questionario Mifid per illogicità e contraddittorietà delle risposte, l'inadeguatezza e inappropriatezza dei prodotti finanziari rispetto alle esigenze reali del cliente odierno Ricorrente.

Richiede, perciò, il risarcimento del danno occorso, quantificato in 47.878,05 euro.

3. L'Intermediario, chiesto il rigetto dell'eccezione di nullità contrattuale in quanto infondata, dal momento che il contratto quadro, così come i singoli ordini di investimento, risultano essere stati regolarmente sottoscritti dal Ricorrente, ritenendo peraltro infondate anche le ulteriori richieste formulate dal Ricorrente stesso, chiede il rigetto del ricorso, eccependo di aver adottato una condotta conforme alla normativa di settore. Sul punto, dopo aver fatto presente di aver sottoposto al Ricorrente i Questionari Mifid nel 2009, 2012 e 2015, sottolinea il corretto adempimento ai propri obblighi informativi tramite rimando alla scheda prodotto e l'adeguatezza degli investimenti rispetto al profilo di rischio del Ricorrente 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, afferma che i titoli oggetto di controversia erano da ritenersi liquidi al momento della sottoscrizione e che il Ricorrente ha ricevuto poi una corretta informazione circa il progressivo deteriorarsi della situazione di liquidità degli strumenti finanziari in questione.

4. Il Ricorrente, in replica, rinnova sostanzialmente le proprie contestazioni e domande, affermando la nullità degli acquisti effettuati tra il 2009 e il 2014.

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

DIRITTO

1. In base alle evidenze disponibili agli atti, le operazioni che assumono rilevanza in questa sede sono le seguenti: (i) l'investimento sottoscritto in data 29 gennaio 2009, di n. 100 azioni, dal valore complessivo di 915,00 euro; (ii) l'investimento sottoscritto in data 6 marzo 2009, di n. 2152 azioni, dal valore complessivo di 17.861,60 euro; (iii) l'investimento sottoscritto in data 28 febbraio 2013, di n. 172 azioni, dal valore complessivo di 1.376,00 euro (non, dunque, di n. 221 azioni per un esborso pari a 1.768,00 euro, come indicato dal Ricorrente); (iv) l'investimento sottoscritto in data 28 febbraio 2013, di n. 1.616 obbligazioni convertibili, dal valore complessivo di 1.616,80 euro; (v) l'investimento sottoscritto in data 13 novembre 2013, di n. 500 azioni, dal valore complessivo di 4.765,00 euro; (vi) l'investimento sottoscritto in data 30 dicembre 2014, di n. 14.046 obbligazioni convertibili, dal valore complessivo di 14.046 euro; (vii) l'investimento sottoscritto in data 30 dicembre 2014, di n. 2.341 azioni *cum bonus share*, dal valore complessivo di 20.951,95 euro.

2. Ciò precisato ed entrando nel merito della controversia, con particolare riguardo alla *profilatura* del Ricorrente, si rileva che, per questioni di allineamento temporale con le operazioni contestate, deve tenersi conto esclusivamente dei Questionari del 2009 e del 2012. Di questi, il primo è privo di un'indicazione sintetica conclusiva che ne indichi l'esito, mentre il secondo presenta incongruenze varie. Nel Questionario del 2012, infatti, la risposta attinente alle acquisite competenze specifiche in ambito finanziario in forza degli studi e della professione svolta dal Ricorrente risulta in evidente contraddizione con il suo titolo di studio, nonché con la sua esperienza lavorativa (poliziotto penitenziario); inoltre, le sue entrate mensili (circa 1.700,00 euro) appare non congruente con l'obiettivo ivi indicato, di crescita del capitale nel medio lungo periodo con accettazione del rischio di perdite. Inoltre, non può non destare perplessità la dichiarata conoscenza da parte del Ricorrente delle obbligazioni non di stato, strutturate e subordinate di elevata complessità, non constando che egli avesse in precedenza investito in alcun strumento finanziario di tale tipologia.

3. 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).

4 Quanto alla *profilatura* dei titoli, presupposto logico della valutazione di adeguatezza, si ritiene che l'Intermediario abbia violato gli obblighi informativi previsti a suo carico 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 nel 2013) l'investimento in propri titoli che, per la natura di capitale di rischio e soprattutto per le difficoltà di smobilizzo, presentavano caratteristiche di rischio sicuramente non "basse" o "medie" quanto, e piuttosto, "alte". Ad avvalorare tale tesi rileva la circostanza che il relativo profilo di rischio è poi effettivamente 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, Decisione n. 1797 del 6 agosto 2019).

5. Quanto, infine, proprio all'informazione sull'illiquidità dei titoli, va rilevato che l'Intermediario ha dichiarato che i propri titoli azionari erano, all'epoca dei fatti in esame, liquidi ma non ha fornito alcun elemento di 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, invece, la condizione di liquidità (v., tra le tante, Decisione n. 1801 del 2019). Il che non risulta avvenuto nel caso in esame.

6. In conclusione, le illustrate violazioni fondano il diritto del Ricorrente a vedersi risarcire il danno, in misura pari all'investimento complessivamente effettuato

(61.532,35 euro), previa detrazione dei dividendi e delle cedole percepite (per 804,89 euro e per 133,33 euro).

In linea con precedenti decisioni, inoltre, da tale importo deve detrarsi il valore delle 5.728 azioni tuttora detenute dal Ricorrente, trattandosi di titoli che risultano quotati sul mercato HI-MTF al valore unitario di 2,38 euro, per complessivi 13.632,64 euro. Pertanto, al Ricorrente va riconosciuto un risarcimento pari a 32.915,49 euro che, debitamente rivalutato, si attesta a 33.715,46 euro, su cui spettano altresì gli interessi legali dal dì del reclamo fino al soddisfo.

Si rileva, infine, che con riferimento alle obbligazioni subordinate ancora in possesso del Ricorrente, il danno lamentato non risulta allo stato risarcibile, in ragione della prevista rimborsabilità alla loro naturale scadenza.

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 33.715,46 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