



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1774 del 1 agosto 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. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. V. Farina – Membro supplente

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 1 luglio 2019, in relazione al ricorso n. 2195, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente rappresenta che, avendo al tempo una certa liquidità sul proprio conto corrente, frutto dei “risparmi di una vita”, nel 2014 chiedeva all’Intermediario odierno convenuto di poter investire tale disponibilità - in modo, tuttavia, da non mettere a rischio il capitale da investire - per effetto del che la Banca le proponeva di aderire all’aumento di capitale dalla stessa deliberato, garantendo al contempo alla Ricorrente la tempestiva vendita dei titoli in caso di necessità. A suo dire, strumentalmente a ciò, in occasione della sua profilatura le veniva inopinatamente assegnato un profilo di rischio “*medio-alto*”, mentre nel 2017, in occasione delle richieste di vendita formulate, le veniva inopinatamente attribuito un profilo molto più basso e

prudenziale, tanto da ingenerare in lei il sospetto che la *“banca pilotasse i profili dimodoché potesse fare operazioni a suo vantaggio”*. Così sintetizzate le sue dolgiance, la Ricorrente si è rivolta all’ACF onde sentir dichiarare l’Intermediario convenuto tenuto al risarcimento del danno, che quantifica pari alla *“differenza tra il prezzo di acquisto delle azioni di 8,95 € e quello attuale che risulta essere di 5,70 €”*, per un controvalore complessivo richiesto di € 79.500,00.

2. L’Intermediario, nelle proprie deduzioni, dopo aver brevemente ricostruito i fatti occorsi, precisa che la Ricorrente è titolare di *“un contratto dossier”* dal 1994, rinnovato in data 24 novembre 2010, e che in pari data ella veniva sottoposta ad un questionario di profilatura da cui si rilevava un profilo di rischio *“medio – alto”* ed un’esperienza finanziaria media. L’Intermediario contesta, tuttavia, ogni addebito e deduce, in via preliminare, che deve considerarsi prescritta qualsiasi pretesa circa 2.184 azioni ordinarie detenute dalla cliente *“tenuto conto che le stesse sono state acquistate prima del 2007 (2.000 acquistate, 184 assegnate gratuitamente nel tempo)”*. Nel merito, l’Intermediario rappresenta che la Ricorrente, in occasione dell’aumento di capitale deliberato nel 2014, aveva comunque ricevuto un set informativo e documentale adeguato, essendo stata altresì informata del conflitto d’interessi in cui versava l’Intermediario stesso, per il quale gli strumenti finanziari per cui è controversia sarebbero stati assolutamente coerenti con quanto emergeva nel questionario di profilatura della Ricorrente, in cui la stessa dichiarava che *“il proprio obiettivo di investimento fosse quello di crescita del capitale nel medio-lungo periodo, pur accettando il rischio di perderlo in parte”* e che l’obiettivo temporale fosse il medio periodo, con disponibilità ad accettare anche una perdita media del capitale investito. L’Intermediario aggiunge che al momento dell’operazione i titoli *de quibus* erano classificati a *“rischio medio”* e, pertanto, coerenti con la profilatura di parte attorea; inoltre, essi non erano classificati come illiquidi e le informazioni relative al grado di liquidità sono state tutte comunque messe a disposizione dell’odierna Ricorrente. Secondo l’Intermediario, la motivazione principale dell’odierno ricorso, d’altronde, attiene al ritardo occorso nella cessione delle azioni ma sul punto la Banca si difende precisando che detto ritardo non può essere ricondotto ad un suo inadempimento contrattuale, essendo le azioni in contestazione negoziate a partire dal 30 giugno 2017 sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf. In precedenza, aggiunge, gli ordini venivano eseguiti su un *“Mercato Interno”* istituito dall’Intermediario allo scopo esclusivo di facilitare l’incontro tra domanda e offerta dei titoli azionari, senza tuttavia creare obblighi ulteriori di diversa natura in capo alla Banca stessa, nè la

cliente odierna Ricorrente avrebbe mai richiesto la cessione delle azioni per cui è causa fino a che sono state trattate nel sistema interno della Banca, essendo le prime richieste di vendita pervenute in data 14 luglio 2017, poi riproposte in data 11 ottobre 2017 e trasmesse al mercato Hi- Mtf. Chiede, pertanto, conclusivamente il rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in replica, ribadisce nella sostanza quanto già rappresentato in sede di ricorso tenendo, altresì, a precisare di non aver sottoscritto il questionario MiFID del 2014, il quale per stessa ammissione della Banca non è stato rinvenuto in atti. La Ricorrente tiene a ribadire, altresì, la sua doglianza circa il rischio prima “*basso*” e poi “*medio*” attribuito agli strumenti finanziari di che trattasi, “*essendo risaputo che qualsiasi azione e obbligazione subordinata abbia un rischio molto elevato, a maggior ragione se titoli non quotati*”.

4. In sede di repliche finali, l’Intermediario rappresenta che le argomentazioni svolte dalla Ricorrente in sede di controdeduzioni integrative richiamano sostanzialmente quanto già argomentato, eccetto, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo, per effetto del che ritiene esaustiva la memoria difensiva già formulata a cui rinvia, insistendo per il rigetto del ricorso.

DIRITTO

1. Occorre, anzitutto, rilevare che, come chiarito in corso d’istruttoria, oggetto di contestazione nell’odierno procedimento deve ritenersi esclusivamente l’operazione di adesione all’aumento di capitale deliberato nel 2014, in occasione del quale la Ricorrente ha sottoscritto n. 4.013 azioni, per un controvalore complessivo pari a € 35.936,50, oltre che n. 4.013 obbligazioni subordinate, per l’importo di € 24.078,00. Ne deriva, pertanto, che l’eccezione di prescrizione sollevata dall’Intermediario convenuto con riferimento all’operatività antecedente al 2014 deve ritenersi nei fatti venuta meno.

2. Relativamente a tali operazioni d’investimento, in base alle evidenze in atti il ricorso è da ritenersi fondato, per le ragioni di seguito rappresentate.

Con riferimento agli obblighi informativi di cui l’Intermediario è gravato in attuazione della normativa di settore, parte Resistente non ha fornito elementi atti a dimostrare di avervi congruamente assolto. In casi analoghi, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare che la formale sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione informativa relativa allo strumento finanziario sottoscritto è insufficiente a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi informativi gravanti sull’Intermediario. Infatti, “*la mera pubblicazione e messa a*

disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano correttamente adempiuti gli (ulteriori e finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l'intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela" in quanto "l'intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento [...] non può all'evidenza limitarsi ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati" (Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017). La mera consegna o il rinvio a documenti predisposti dall'Emittente non può far ritenere di per sé assolto l'obbligo informativo gravante sull'Intermediario attesa la diversa natura e finalità dei documenti richiamati, ovverosia di "ridurre le asimmetrie informative e consentire scelte di investimento consapevoli da parte di una generalità di interessati ma ciò non postula affatto che egli sia anche tenuto a "servire al meglio l'interesse" degli oblati. Per contro, gli obblighi informativi degli intermediari verso i propri clienti si inseriscono in un quadro normativo differente, la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di "servire al meglio l'interesse" del cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche del contraente (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale). Pertanto, le dichiarazioni riportate sul modulo di adesione ad un'offerta al pubblico di "accettare integralmente il contenuto del Prospetto" e "di aver preso visione dei fattori di rischio" possono costituire al più indici presuntivi del corretto operato dell'intermediario." (v. Decisioni n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 111 del 16 novembre 2017; n. 34 del 3 agosto 2017).

Se così è, allora non può che ritenersi che la documentazione versata in atti dall'Intermediario sia inidonea a dimostrare il compiuto adempimento degli obblighi su di essa gravanti e ciò anche con riferimento a quelli contenuti nella Comunicazione del 2009 n. 9019104, in materia di prodotti finanziari illiquidi.

Con riferimento, poi, alle doglianze relative all'inadeguatezza dei titoli di che trattasi rispetto al reale profilo di parte attorea, dalla documentazione in atti emerge che l'operazione d'investimento contestata è avvenuta in regime di consulenza e che l'Intermediario convenuto ha considerato adeguato l'investimento. L'Intermediario rappresenta che tale valutazione è stata effettuata sulla base di un questionario del 2014 che, tuttavia, non è in grado di produrre materialmente mettendo solo a disposizione le risultanze che emergono dagli archivi informatici. Tale questionario è assolutamente sconosciuto dal cliente che afferma di non averlo mai in

realtà compilato. Al riguardo, questo Collegio ritiene che l'Intermediario non abbia pienamente assolto all'onere probatorio di cui è gravato in attuazione della normativa di settore, non avendo neanche rispettato le regole previste dall'art. 21, comma 1, lett. d), del TUF e dell'art. 29 del Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob del 29.10.2007, *ratione temporis* vigente, in virtù del quale *“gli intermediari tengono, per tutti i servizi prestati e tutte le operazioni effettuate, registrazioni adeguate e ordinate delle attività svolte, idonee a consentire alle autorità vigilanza di verificare il rispetto delle norme in materia di servizi e attività di investimento e di servizi accessori, ed in particolare l'adempimento degli obblighi nei confronti dei clienti o potenziali clienti”*. Ne discende che l'Intermediario deve essere in grado di provare di aver operato correttamente, dando prova anche della sicura riconducibilità ai clienti dei questionari raccolti, anche al fine di scongiurare ipotesi di precompilazione di profili da parte dell'Intermediario medesimo. Appare non priva di rilievo, del resto, la circostanza che dai questionari antecedenti e successivi a quello controverso, emergeva un profilo non in linea con quello sottoscritto in data 2014. In atti risulta, infatti, presente un questionario del 2010 da cui emerge un obiettivo di investimento di *“proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici anche contenuti, costanti e prevedibili”* e similmente dai report di consulenza del 2017 la cliente risultava avere un'esperienza e conoscenza *“bassa”* e un profilo di tolleranza al rischio medio. Ebbene, anche a non voler considerare il contenuto dei summenzionati questionari, questo Collegio non comprende come ad un investitore già fortemente esposto su titoli emessi dall'Intermediario (detenendo al 2014 già 2.184 azioni), si potesse consigliare di investire circa € 60.000 in ulteriori azioni e, altresì, obbligazioni subordinate dello stesso intermediario/emittente, considerato il rischio sotteso a tali strumenti e il crescente livello di concentrazione su titoli dello stesso emittente. Al riguardo, va evidenziato che a conclusione di tale operatività la Ricorrente risultava avere tutto il portafoglio investito solo in titoli dell'Intermediario. La valutazione di adeguatezza prestata dall'Intermediario nel caso di specie è, inoltre, stata inficiata dalla non corretta profilatura da parte della Banca del prodotto per cui è controversia, necessario presupposto logico della valutazione di adeguatezza in quanto l'intermediario solo avendo preventivamente effettuato una congrua profilatura del prodotto, e in particolare dei rischi ad esso sottesi, può pervenire ad una corretta valutazione circa la sua coerenza con il profilo di rischio del cliente. Sul punto, questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi, in casi analoghi e in modo critico *“con riguardo al fatto che l'indicatore di*

rischiosità attribuito alle azioni dell'Intermediario riportato nella rendicontazione periodica resa al Ricorrente tramite gli estratti conto del dossier titoli, fosse «medio» fino al 30 giugno 2015, per diventare poi, dal successivo 31 dicembre 2015, «medio-alto», trattandosi comunque di quote di capitale di rischio e anche di strumenti illiquidi, che espongono quindi il cliente non solo alla perdita dell'intero capitale investito ma, altresì, al rischio di non riuscire a disinvestire in tempi ragionevoli. (v., tra le tante, decisione n. 692 del 27 luglio 2018).

Con riferimento, poi, alla mancata cessione dei titoli per cui è controversia – doglianze che, ad ogni modo, devono ritenersi assorbite da quelle afferenti al momento genetico degli investimenti in esame - i fatti posti a base di tale domanda, per come esplicitati nel ricorso, risultano sforniti di idoneo supporto probatorio o anche solo indiziario, non potendosi ritenere sufficiente quanto asserito, ma non documentato nel ricorso stesso, né potendosi far discendere in capo all'odierno convenuto la responsabilità risarcitoria auspicata dal Ricorrente dal solo fatto che, in effetti, una mancata esecuzione dell'ordine di vendita in parola vi sia stata. Sul punto, infatti, “... *mentre è onere dell'intermediario dimostrare di avere agito con tutta la diligenza richiesta, è onere del ricorrente fornire adeguata evidenza che la violazione che egli imputa all'intermediario medesimo gli abbia provocato un danno concreto ed attuale. Non avendo il ricorrente soddisfatto tale onere, il ricorso non può che ritenersi conclusivamente infondato*” (Decisione n. 1391 del 30 gennaio 2019).

Sulla base di quanto sopra rilevato, assorbente di ogni altro profilo violativo, e alla luce della previsione di cui all'art. 15, comma 2, del Regolamento ACF, il Collegio ritiene conclusivamente accertata la responsabilità, sotto il profilo risarcitorio del danno occorso, dell'Intermediario con riguardo alle carenze informative e comportamentali all'atto degli investimenti di che trattasi.

Così valutati i fatti occorsi, il Collegio ritiene dunque sussistenti i presupposti per l'accoglimento del ricorso, quantificando il danno occorso nei termini di seguito specificati. Con riferimento ai dividendi percepiti dalla cliente, va evidenziato che il perimetro del ricorso è limitato all'operazione del 2014, con la conseguenza di dover considerare solo eventuali dividendi relativi alle azioni sottoscritte in quella occasione e, comunque, dall'analisi degli estratti conto in atti emerge che le azioni sottoscritte nel 2014, denominate “*cum bonis*” e contraddistinte da un isin diverso di quelle ordinarie, non risultano aver pagato dividendi. Quanto, poi, alle obbligazioni subordinate, il Collegio in più occasioni si è già espresso nel senso di ritenere non

attuale il danno, *“in mancanza di elementi atti a dimostrare – anche solo per presunzioni – che il loro valore fosse divenuto inferiore al prezzo di acquisto, dedotto quanto incassato nel corso del tempo dalle ricorrenti a titolo di cedole ovvero che le stesse siano prive di valore. Né risultano prodromi di possibile mancato rimborso alla scadenza delle stesse”*. Ne consegue l’irrisarcibilità del controvalore dei titoli obbligazionari sottoscritti nel 2014 (€ 24.078,00). Inoltre, ai fini della quantificazione del danno, occorre detrarre il controvalore dei titoli che la Ricorrente continua ad oggi a detenere nel proprio portafoglio, negoziati sul mercato “HI-MTF” (€ 2,38 per azioni, per complessivi € 9.550,94 nel caso del pacchetto azionario detenuto dalla Ricorrente). Pertanto, conclusivamente, si riconosce a favore della Ricorrente medesima un risarcimento del danno pari a € 26.365,41, somma che deve essere rivalutata dalla data dell’investimento alla data della decisione (per € 1.679,84), oltre interessi legali sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere in favore della Ricorrente, a titolo di risarcimento, la somma di € 28.045,25 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 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, 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