



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1410 del 19 febbraio 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. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 14 gennaio 2019, in relazione al ricorso n. 1477, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. I Ricorrenti, tra loro legati da rapporto di coniugio, affermano di essere stati indotti, nell'ottobre 2011, dall'Intermediario ad investire in titoli azionari dallo stesso Intermediario emessi, per un controvalore complessivo pari a € 4.700,00. Essi deducono, in particolare, di aver ricevuto da un impiegato del convenuto, all'atto dell'investimento, rassicurazioni circa la possibilità di liquidare l'investimento di che trattasi, in qualunque momento, nel giro di massimo 90 giorni; rassicurazioni, però, rivelatesi del tutto fallaci, in quanto non solo i titoli si sono rivelati

ben difficilmente liquidabili, ma gli stessi anche perso progressivamente di valore, con conseguenti significative perdite rispetto al prezzo di acquisto. Pertanto, parte attorea lamenta di non aver ricevuto, al tempo, le informazioni necessarie per effettuare una scelta di investimento davvero consapevole, anche alla luce dell'inesperienza in materia finanziaria di entrambi (limitata a "*sentire in televisione le notizie economiche-finanziarie*") e della scarsa disponibilità di liquidità, aggiungendo al riguardo che se avessero ricevuto adeguate e dettagliate informazioni, "*è sicuro che non avrebbe mai acquistato queste azioni*".

I Ricorrenti contestano, altresì, l'incoerenza contenutistica dei questionari MiFID dagli stessi sottoscritti, in virtù dei quali sarebbe loro stato attribuito un profilo "medio-alto", nonostante la chiara indicazione che "*il nostro obiettivo è quello di proteggere nel tempo il capitale investito ricevendo flussi di cassa periodici anche se contenuti, costanti e prevedibili*"; che "*non siamo disposti a subire nessuna perdita*"; che in passato "*abbiamo investito solo in titoli di Stato*". Aggiungono di essersi ripetutamente rivolti all'Intermediario per poter vendere i titoli in contestazione; ordini, però, tutti rimasti inevasi. Pertanto, conclusivamente, i Ricorrenti adiscono l'ACF chiedendo che la Banca provveda al riacquisto delle n. 520 azioni di cui è controversia al prezzo (per €9,53 cadauna), come da ordine di vendita impartito nel marzo del 2016, per un controvalore complessivo pari a €4.955,60.

2. In sede difensiva, l'Intermediario ha resistito al ricorso, anzitutto ricostruendo i fatti occorsi e tenendo a precisare che gli odierni Ricorrenti sono cointestatari di un *dossier* titoli acceso presso la Banca in data 12 dicembre 2011. Rappresenta, altresì, che contestualmente alla stipula del contratto quadro di intermediazione finanziaria, i Ricorrenti hanno sottoscritto anche un questionario di profilatura MiFID, in ragione del quale era loro stato riconosciuto un profilo di rischio "medio-alto", sulla cui base, in pari data, entrambi presentavano domanda di ammissione alla compagine societaria della Banca, così sottoscrivendo n. 250 azioni cadauno e ricevendo, a titolo gratuito, n. 10 azioni sempre cadauno, per

un totale di 520 azioni, in relazione alle quali sono stati poi conferiti gli ordini di vendita impartiti nel marzo e nell'ottobre del 2016. Quanto al merito, l'intermediario respinge ogni addebito, osservando, in primo luogo che, al momento dell'ammissione alla compagine azionaria, i clienti hanno espressamente dichiarato di conoscere ed accettare le disposizioni statutarie e di prendere atto che la Banca versava in una situazione di conflitto di interesse nell'operazione in esame, in quanto emittente ed intermediario dei titoli di cui è causa. Precisa, altresì, di aver valutato positivamente le operazioni di acquisto alla luce del questionario MiFid compilato dagli stessi Ricorrenti, nel quale questi ultimi avevano dichiarato espressamente di voler operare in strumenti finanziari a lungo termine, di essere disposti a perdere una piccola parte del capitale investito, di aver acquisito competenze in ambito finanziario e di conoscere e saper apprezzare i rischi delle azioni, pur non avendo mai investito in tali strumenti. In particolare, la Banca tiene a precisare di ritenere di aver regolarmente assolto gli obblighi sulla stessa gravanti in attuazione della normativa di settore specificando, al riguardo, che spetta all'investitore informare l'intermediario nel caso in cui il suo profilo di rischio subisca variazioni nel corso del rapporto. Nel caso di specie, l'Intermediario evidenzia che al momento della sottoscrizione delle azioni, parte attorea aveva un profilo di rischio "medio-alto", assolutamente congruo con le operazioni poste in essere, atteso che i titoli in parola erano classificati a "*rischio basso*", per effetto del che l'Intermediario respinge l'eccezione di inadeguatezza lamentata dai Ricorrenti che, in ogni caso, autorizzavano ed espressamente richiedevano che le operazioni in contestazione venissero eseguite. Inoltre, con riferimento all'asserita violazione delle regole di cui alla Comunicazione Consob del marzo 2009 in materia di prodotti finanziari illiquidi, parte resistente tiene a precisare che i titoli oggi contestati, al momento della sottoscrizione non erano affatto illiquidi e che "*tutta la documentazione contrattuale ed informativa ad essi relativa era conforme alla normativa vigente*". Inoltre, negli estratti di rendicontazione periodicamente inviati ai Ricorrenti è stato rappresentato sia l'intervenuto

peggioramento del grado di rischiosità del titolo, sia l'innalzamento del suo grado di illiquidità, per effetto del che egli ritiene che alla base del ricorso presentato dal cliente vi sia, di fatto, il ritardo nella cessione delle azioni; ritardo, però, che non può essere ricondotto ad un inadempimento contrattuale della Banca. Riferisce, a tale ultimo riguardo, che i Ricorrenti risultano aver chiesto la cessione delle azioni in loro possesso in data 22 marzo 2016 (per n. 160 azioni cadauno) e successivamente in data 6 ottobre 2016 (per n. 100 azioni cadauno) e, sul punto, l'Intermediario rappresenta che gli ordini di compravendita aventi ad oggetto le azioni emesse dalla Banca, fino al 30 giugno 2017, venivano eseguiti su un "Mercato Interno", normato da apposito Regolamento disciplinante l'organizzazione e il funzionamento delle attività di compravendita; inoltre, *"in nessuna della documentazione citata né in altra documentazione consegnata alla clientela si fa riferimento all'impegno assunto dalla Banca ad evadere gli ordini di cessione delle [azioni] entro un termine prefissato"*, in quanto unico obbligo gravante sulla Banca sarebbe stato quello di evadere gli ordini di vendita impartiti dai clienti secondo un criterio cronologico. L'intermediario riferisce, ancora, che a partire dal 30 giugno 2017, previa apposita comunicazione inviata a tutti i clienti, le azioni della Banca sono state ammesse alla negoziazione sul sistema multilaterale di negoziazione HI-MTF e che Parte ricorrente, dopo aver ricevuto apposita comunicazione al riguardo, ha ritenuto di confermare gli ordini di cessione conferiti (per €6,90 ad azione), al fine di mantenere la priorità temporale acquisita con le precedenti richieste. Tali conferme, però, sono successivamente decadute in data 25 agosto 2017 e non risultano formalizzate successive istruzioni di vendita. Pertanto e conclusivamente, l'Intermediario formula domanda di rigetto del ricorso in esame.

3. I Ricorrenti, in sede di repliche, ribadiscono nella sostanza quanto già sostenuto in sede di ricorso, in particolare richiedendo in tale sede la ripetizione integrale dell'investimento iniziale, per €4.700,00, rendendosi,

pertanto, del tutto disponibili a cedere direttamente all'Intermediario l'intero pacchetto azionario detenuto di n. 520 azioni.

4. L'Intermediario ha controreplicato riaffermando la propria posizione difensiva nei termini sopra esposti e reiterando la richiesta di rigetto del ricorso.

DIRITTO

I. Il Collegio ritiene il ricorso meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

In base alla documentazione versata in atti risultano, infatti, fondate le doglianze e le argomentazioni dei Ricorrenti.

Con riferimento, anzitutto, alla contestata violazione degli obblighi informativi in sede di sottoscrizione, in atti sono presenti i moduli di domanda di ammissione a socio, nei quali è contenuta la dichiarazione di presa d'atto della situazione di conflitto di interesse in capo all'Intermediario, nonché la dichiarazione di *“conoscere ed accettare le disposizioni contenute nello Statuto Sociale e di assumere tutti gli obblighi relativi alla qualità di socio”*; non risulta, tuttavia, allegata documentazione relativa alla valutazione di adeguatezza dell'investimento di che trattasi, ovvero alla caratteristiche proprie dello strumento finanziario di che trattasi.

Orbene, è ben noto che ai sensi dell'art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, gli intermediari sono obbligati ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per meglio soddisfare gli interessi dei propri clienti, nonché preservare l'integrità del mercato; inoltre, gli stessi sono tenuti ad acquisire le informazioni necessarie per poter altresì operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, il che presuppone la messa a disposizione dell'investitore di un set informativo parametrato al suo profilo effettivo. Con riguardo al caso di specie, il fatto che in sede di sottoscrizione del contratto per la prestazione di servizi di investimento, i Ricorrenti abbiano dichiarato di aver ricevuto, tra l'altro, il documento relativo alla *“descrizione generale*

della natura e dei rischi degli strumenti finanziari” non può di certo ritenersi idoneo a dimostrare, di per sé, l’avvenuto adempimento dell’intera gamma degli obblighi, anzitutto informativi, previsti dalla normativa di settore, potendosi al riguardo rinviare, in questa sede, alle argomentazioni già svolte in occasione dell’esame di fattispecie analoghe (v., in merito, più ampiamente, tra le tante, decisioni n. 35 del 4 agosto 2017; n. 111 del 16 novembre 2017; n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 378 del 13 aprile 2018).

Con riferimento specifico, poi, all’adeguatezza delle operazioni di che trattasi rispetto al profilo di rischio di parte Ricorrente, emerge che gli stessi abbiano effettivamente dichiarato di voler proteggere nel tempo il capitale investito ricevendo flussi di cassa periodici, anche contenuti, costanti e prevedibili, oltre che di essere disposti a perdere solo una piccola parte del capitale investito e ad operare nel breve, medio e lungo periodo. Del resto, anche con riferimento all’esperienza e conoscenza finanziaria, i clienti risultano conoscere alcune tipologie di strumenti (obbligazioni, titoli di stato, polizze) ma avevano dichiarato espressamente di non avere alcuna conoscenza dei titoli azionari.

Inoltre, anche la profilatura di un prodotto è presupposto logico per effettuare una congrua valutazione di adeguatezza, in quanto l’intermediario, nella prestazione di un servizio di consulenza, solo dopo aver preventivamente valutato il prodotto e i rischi ad esso sottesi, può verificare se lo stesso risulti o meno effettivamente adeguato al profilo del cliente; nel caso in esame, la classe di rischio attribuita dall’odierno Resistente alle proprie azioni al tempo dei fatti (“bassa”) non può che destare più di una perplessità, trattandosi comunque di quote di capitale di rischio, che espongono dunque il cliente al rischio di perdita dell’intero capitale investito e, comunque, di non riuscire eventualmente a disinvestire in tempi ragionevoli e consoni rispetto alle proprie esigenze. In vari casi analoghi, invero, questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi criticamente al riguardo (v., tra le tante, decisione n. 692 del 27 luglio 2018).

Del resto, *“se è vero che la liquidità, così come per converso l’illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, [...] 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”* (v. decisione n. 380 del 13 aprile 2018); circostanza, questa, invece rimasta sfornita di prova nel ricorso in esame.

I comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento addebitabili all’Intermediario, in base alle considerazioni sopra svolte, relativamente alla fase genetica dell’investimento si ritengono, dunque, conclusivamente accertati e, pertanto, anche assorbenti rispetto alla configurabilità di analoghi comportamenti violativi afferenti alla fase di tentata liquidazione del complessivo investimento azionario.

2. Così valutati i fatti occorsi, il Collegio ritiene conclusivamente il ricorso meritevole di accoglimento come in parte motiva, dichiarando pertanto l’Intermediario tenuto a risarcire ai Ricorrenti la complessiva somma pari alla differenza tra il valore delle azioni al momento del loro acquisto (€ 4.700,00) e il valore delle azioni alla data di adozione della presente decisione (n. 520 azioni x 2,38 euro, per un totale di € 1.237,60), da cui occorre che siano ulteriormente detratti i dividendi percepiti (€ 72,66), per un totale di € 3.389,74 a cui va aggiunta, trattandosi di debito risarcitorio di valore, la rivalutazione monetaria (per € 258,50), oltre interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo risarcitorio, ai Ricorrenti la somma di € 3.648,24 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre ad interessi legali dalla data della presente decisione fino 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