



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1990 dell'11 novembre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro
Prof. Avv. M de Mari – Membro supplente
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 14 ottobre 2019, in relazione al ricorso n. 2786, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente rappresenta di aver sottoscritto, in data 11 aprile 2011, un contratto-quadro di intermediazione finanziaria per la prestazione dei servizi di investimento, ivi compreso il servizio di consulenza e deduce che, contestualmente, veniva alla stessa sottoposto un questionario di profilatura, all'esito del quale veniva definito un livello di rischio "medio-alto". Parte Ricorrente rappresenta di aver poi sottoscritto, su raccomandazione dell'Intermediario convenuto, titoli obbligazionari dallo stesso emessi per un

valore pari a € 65.000,00 e obbligazioni subordinate poi convertite in azioni. Al riguardo, i Ricorrenti lamentano la violazione da parte dell'Intermediario delle regole che presiedono alla prestazione del servizio di consulenza e alla valutazione di adeguatezza, risultando tutte le operazioni consigliate dall'Intermediario in realtà inadeguate rispetto al reale profilo dei clienti. Essi lamentano, più nello specifico, la predisposizione unilaterale del questionario di profilatura da parte dei funzionari della Banca, attesa l'assoluta inconferenza dei risultati ivi rappresentati con le reali conoscenze e con i reali obiettivi di rischio dei clienti. A loro dire, inoltre, l'Intermediario non li avrebbe adeguatamente informati circa le reali caratteristiche dei titoli per cui è causa e, in particolare, della loro natura illiquida. Pertanto, conclusivamente, parte Ricorrente adisce l'ACF chiedendo di essere ristorata del danno occorso pari all'intero valore del capitale investito (€ 65.000,00) e in via gradata il risarcimento "*determinato nel deprezzamento subito dai titoli dal momento dell'impiego del capitale sino ad oggi*".

2. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. In particolare, precisa che parte Ricorrente, in occasione dell'aumento di capitale sociale deliberato nel 2013, riceveva un set informativo e documentale adeguato, essendo stata altresì informata del conflitto d'interessi in cui versava l'Intermediario. Inoltre, il cliente dichiarava di essere a conoscenza del contenuto del regolamento del prestito e del prospetto informativo relativo alle operazioni, con particolare riferimento ai rischi specifici; nei questionari di profilatura, debitamente firmati dai clienti, venivano raccolte le informazioni in virtù delle quali gli investimenti proposti risultavano adeguati al profilo di rischio ad essi attribuito e, quanto alle azioni, le stesse erano al tempo classificate a "*rischio basso*" e, pertanto, ampiamente sottoscrivibili da Parte ricorrente avuto riguardo al rispetto profilo. L'Intermediario rappresenta, altresì, che il titolo *de qua* ha assunto un grado di illiquidità più elevato con il tempo e tali variazioni sono tutte state comunicate ai clienti nell'estratto conto titoli al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015. Con riguardo, poi, alla comunicazione sui titoli illiquidi, ribadito che i predetti titoli al momento delle operazioni non erano classificati come

illiquidi, le informazioni relative al loro grado di liquidità sono state tutte comunque prospettate al cliente, informato anche delle regole di funzionamento del “Sistema di negoziazione interno” della Banca. Per quanto attiene al ritardo nella cessione delle azioni – ritenuta la motivazione principale del ricorso – la Banca precisa che non può essere ciò 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, mentre in precedenza 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. Evidenzia, inoltre, che su tale mercato nelle aste effettuate fino al febbraio 2017, risultano trattati gli ordini di cessione inseriti sino all’8 luglio 2015, mentre gli odierni Ricorrenti hanno conferito ordini di cessione solo in data 12 settembre 2017; ordini, peraltro, poi decaduti e mai riproposti. Ciò essendo, Parte convenuta formula conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in risposta alle deduzioni di parte Resistente, ribadisce nella sostanza quanto già argomentato in sede di ricorso e tiene altresì a precisare che l’invocata responsabilità dell’Intermediario non deriva dal ritardo nella cessione dei titoli, piuttosto dalle plurime violazioni della normativa di settore e del contratto-quadro di intermediazione finanziaria al momento della sottoscrizione dei prodotti finanziari per cui è causa.

4. L’Intermediario non ha ritenuto di controreplicare nel merito, evidenziando che le argomentazioni svolte da parte Ricorrente in sede di controdeduzioni integrative richiamano sostanzialmente quanto già argomentato, eccetto, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo.

DIRITTO

I. Venendo al merito del ricorso e stanti le evidenze in atti, ritiene il Collegio che esso sia fondato per le ragioni e nei termini di seguito rappresentati.

Con riferimento agli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, non può non essere rilevato che l’Intermediario non ha fornito elementi atti a

dimostrare di non aver assolto ad essi in modo meramente formalistico. Ai sensi dell'art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, gli intermediari sono tenuti ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per soddisfare al meglio gli interessi dei propri clienti, nonché preservare l'integrità del mercato; inoltre, gli stessi sono tenuti ad acquisire le informazioni necessarie per poter 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; informativa che, nel caso di specie, non risulta essere stata fornita agli odierni Ricorrenti. Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono, infatti, in un quadro normativo la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di servire al meglio gli interessi del singolo cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale) del contraente. Né *“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).

Nel caso di specie risulta, inoltre, presente in atti una *“scheda prodotto”* che evidenzia un indicatore sintetico di rischio dei titoli di che trattasi *“medio”* e un orizzonte temporale dell'investimento *“medio-lungo”*. Ebbene, questo Collegio ha avuto già modo di ritenere non idonee ad assolvere agli obblighi informativi ex articolo 31 del Regolamento Intermediari una scheda prodotto siffatta, con particolare riguardo al rischio di illiquidità e alla rappresentazione che di esso doveva essere data secondo quanto previsto nella comunicazione Consob sugli illiquidi del marzo 2009 (*“Le informazioni contenute nella scheda non permettono, in particolare, una corretta rappresentazione del rischio di illiquidità*

sotteso agli strumenti, in quanto non è riportata chiaramente le difficoltà che l'acquirente può incontrare nello smobilizzo dello strumento, illustrando anzi un meccanismo di vendita dei titoli che potrebbe indurre l'investitore a confidare nell'effettiva possibilità di liquidazione"; v. tra le tante decisione n. 1713 del 5 luglio 2019).

Sempre con riferimento specifico alla Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di illiquidi, va rilevato come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi previsti, potendosi allora richiamare quanto questo Collegio ha già avuto modo di rappresentare in presenza di analoghe fattispecie: *“la difesa del resistente è basata sulla – apodittica – affermazione che tale informativa non sarebbe stata dovuta, perché le azioni [...] non sarebbero state illiquide al momento in cui le operazioni di investimento sono state effettuate, ma lo sarebbero divenute successivamente. Ebbene [...] 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).

Oltre ciò, le operazioni d'investimento per cui è controversia possono ritenersi complessivamente inadeguate anche per eccesso di concentrazione. In una fattispecie analoga alla presente, questo Arbitro ha avuto modo di rilevare che *“A prescindere dalla qualificazione del servizio prestato, un inadempimento di quest'ultimo emerge, in termini generali, con riguardo a tutte le operazioni complessivamente considerate, dalla concentrazione degli investimenti del Ricorrente in titoli azionari dello stesso Intermediario e dalla mancata diversificazione del portafoglio titoli, che costituiscono indice sintomatico di una strategia d'investimento “suggerita” dall'Intermediario per favorire il collocamento di strumenti da esso stesso emessi, in evidente contrasto con l'interesse del cliente. Nel contempo è evidente che l'Intermediario, per adempiere al meglio il proprio incarico, avrebbe dovuto diligentemente valutare l'adeguatezza non solo delle singole operazioni, ma anche dell'investimento complessivamente effettuato dal Ricorrente”* (Decisione ACF n. 262 del 9 febbraio 2018). Nel medesimo senso, è stato indicato come sia *“di chiara evidenza che un dossier titoli composto per la sua interezza di titoli illiquidi è – potrebbe dirsi – di per sé strutturalmente inadeguato”* (Decisione ACF n. 314 del 9 marzo 2018).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro pari al capitale complessivamente investito (€ 65.000,00). In linea con precedenti decisioni assunte dall'Arbitro, dall'entità del risarcimento va detratto il valore delle azioni inserite nel *dossier* titoli dei Ricorrente attualmente quotate sul mercato HI MTF (€ 2,38 x 7.844 azioni) per un importo pari a € 18.668,72. In conclusione, il Collegio riconosce agli odierni Ricorrenti un importo complessivo pari a € 46.331,28. La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione (per € 1.885,00) e maggiorata degli interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere ai Ricorrenti la somma di € 48.216,28, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre 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, 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