



Decisione n. 2457 del 10 aprile 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Olivieri – Membro supplente

Prof. Avv. R. Lener – Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. R. Lener

nella seduta del 2 marzo 2020, in relazione al ricorso n. 3555, 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 i profili della violazione degli obblighi informativi con riferimento all'informativa sull'illiquidità, del mancato adempimento degli obblighi 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 2007 e il 2013, a effettuare una serie di investimenti in azioni dell'Intermediario e in obbligazioni convertibili in azioni dell'Intermediario stesso per un ammontare complessivo di 33.257,83 euro.

Il Ricorrente sottopone al Collegio molteplici questioni, quali la nullità del contratto quadro e delle operazioni di investimento *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 consigliati e sul conflitto di interessi, i mancati adempimenti relativi alla *profilatura* del cliente, l'inadeguatezza e l'inappropriatezza dei prodotti finanziari rispetto alle esigenze reali del Ricorrente, la mancata esecuzione dell'ordine di vendita e lo scavalco degli ordini.

Richiede, perciò, il risarcimento del danno patrimoniale, quantificato in 33.257,83 euro.

3. L'Intermediario, sottolineato che i diritti del Ricorrente in relazione ai titoli acquistati antecedentemente al 2008 sono prescritti e che l'eccezione di nullità è infondata dal momento che il contratto quadro, così come i singoli ordini di investimento, sono stati sottoscritti dal Ricorrente, chiede, in generale, 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 2011 e nel 2016, dichiara di aver correttamente adempiuto ai propri obblighi informativi tramite rinvio alla scheda prodotto. Afferma, altresì, 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 liquidi al momento della sottoscrizione e che il Ricorrente ha ricevuto una corretta informazione circa il deteriorarsi della liquidità degli strumenti. Sottolinea, poi, che il Ricorrente ha ottenuto 806,93 euro a titolo di dividendi per le azioni possedute e dichiara, infine, che il ritardo nell'esecuzione dell'ordine di cessione non è imputabile all'Intermediario, essendo l'ordine decaduto e non più riproposto dal Ricorrente.

4. Il Ricorrente con deduzioni integrative, rinnova tendenzialmente le proprie contestazioni.

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

DIRITTO

1. Premesso che i diritti del Ricorrente in relazione ai titoli acquistati antecedentemente al 2008 sono effettivamente prescritti, in base alle evidenze disponibili agli atti, le operazioni rilevanti sono le seguenti: (i) l'investimento in n. 1.622 azioni, del valore complessivo di 12.976,00 euro; e (ii) l'investimento in obbligazioni convertibili, del valore complessivo di 15.246,80 euro.

2. L'eccezione di nullità del contratto quadro *ex art. 23 TUF* non può trovare accoglimento in quanto l'Intermediario ha versato in atti un valido contratto quadro datato 25 gennaio 2011.

3. 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 del Questionario del 2011, il quale presenta incongruenze. La risposta attinente alle acquisite competenze specifiche in ambito finanziario in forza degli studi e della professione del Ricorrente, infatti, collide con il suo effettivo titolo di studi nonché con la sua esperienza lavorativa. Inoltre, l'obiettivo indicato nel questionario di voler "*proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici anche contenuti, costanti e prevedibili*" risulta all'evidenza non compatibile con le caratteristiche dei titoli azionari dell'Intermediario sottoscritti dal Ricorrente.

4. 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).

5. Anche quanto alla *profilatura* delle azioni, presupposto logico della valutazione di adeguatezza, si ritiene che l'Intermediario abbia violato i propri obblighi informativi. L'Intermediario, infatti, ha qualificato come a rischio "basso" l'investimento in propri titoli, che, per la natura di capitale di rischio e soprattutto

per le difficoltà di disinvestimento, presentava caratteristiche di rischio sicuramente non “basse” o “medie” quanto piuttosto “alte”. Inoltre, il profilo di rischio degli investimenti è cresciuto nel tempo, 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).

6. Quanto, infine, all’informazione sull’illiquidità dei titoli, va rilevato che l’Intermediario ha dichiarato che i propri titoli azionari erano liquidi al momento della sottoscrizione dell’investimento, ma non ha fornito alcuna prova al riguardo. Consolidato orientamento del Collegio sul punto, invece, afferma che, là dove l’Intermediario si difenda affermando che i titoli al momento della sottoscrizione non fossero illiquidi ma che piuttosto lo siano divenuti successivamente, ha l’onere di fornire adeguata prova che alla data dell’operazione di investimento esisteva la condizione di liquidità (v., Decisione n. 1801 del 219). Tale prova non risulta essere stata fornita.

7. In conclusione, per le illustrate violazioni, va riconosciuto il diritto del Ricorrente a vedersi risarcire il danno.

In relazione alle operazioni d’investimento oggetto del presente ricorso, il Ricorrente risulta aver investito la somma di 28.222,80 euro. Da tale cifra devono essere detratti gli importi percepiti dal Ricorrente a titolo di dividendi e cedole che ammontano, rispettivamente, a 367,62 euro e a 1.257,29 euro.

È avviso del Collegio che al Ricorrente debba essere risarcita la cifra di 26.597,89 euro, pari alla differenza tra quanto investito e quanto percepito a titolo di dividendi e cedole. Come sottolineato da questo Arbitro nelle più recenti decisioni nei confronti dell’Intermediario, infatti, dall’importo investito non deve essere detratto il valore delle azioni attualmente detenute sul mercato HI-MTF in quanto, a far data dal 4 dicembre 2019, tale piattaforma ha deliberato di sospendere gli scambi delle azioni dell’Intermediario. A tale misura ha fatto poi seguito la

delibera della Consob n. 21190 del 17 dicembre 2019, che ha disposto la sospensione temporanea delle negoziazioni su tutti i mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione italiani di titoli emessi o garantiti dall'Intermediario. Pertanto, in tale scenario - ulteriormente aggravato dal provvedimento del 13 dicembre 2019 con cui la Banca d'Italia ha aperto nei confronti dell'Intermediario la procedura di amministrazione straordinaria ai sensi dell'art. 70, TUB - l'assenza di contrattazioni rende del tutto illiquidi i titoli emessi dall'Intermediario e impossibile nel breve-medio periodo recuperare il valore dell'investimento azionario (v., Decisione n. 2151 del 17 gennaio 2020).

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 27.369,23 euro, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data della decisione 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 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