



Decisione n. 4256 del 27 settembre 2021

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai Signori:

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina - Membro

Prof. Avv. M. de Mari – Membro Supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. V. Farina – Membro Supplente

Relatore: Prof. Avv. V. Farina

nella seduta del 9 settembre 2021, in relazione al ricorso n. 6225, presentato dalla sig.ra [REDACTED] (“Ricorrente”) e dalla sig.ra [REDACTED] (“Cointestataria”), congiuntamente “parte Ricorrente”, nei confronti di [REDACTED] [REDACTED]. (“Intermediario” o “Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La presente controversia concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell’Intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento agli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di acquisto (azioni e/o obbligazioni) e della omessa rilevazione dell’inadeguatezza/inappropriatezza delle operazioni.

2. Parte Ricorrente rappresenta di essere stata indotta dall'Intermediario ad acquistare, nel corso del 2011, titoli azionari emessi da quest'ultimo per un importo complessivo pari ad € 19.400,00. Ricorrente e Cointestataria rappresentano, inoltre, che, in data 7 gennaio 2019, avevano ricevuto ciascuna l'accredito di € 2.566,13 *“a titolo di contributo liberale, in seguito alla domanda di accesso al Fondo accantonamenti in favore dei Soci della Banca [...] accolta favorevolmente dalla Commissione di Valutazione”*.

Ciò precisato, parte Ricorrente lamenta:

- l'inadempimento degli obblighi informativi attivi e passivi gravanti sull'Intermediario, ai sensi dell'art. 21 del TUF e dell'art. 27 ss. del Regolamento Intermediari, contestando sia l'esito dell'attività di profilatura, sia il profilo di rischio associato agli strumenti finanziari oggetto dell'operazione d'investimento;
- l'inadempimento degli obblighi informativi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 sui titoli illiquidi del 2 marzo 2009.
- l'inadeguatezza e la non appropriatezza delle operazioni d'investimento poste in essere rispetto al proprio profilo di rischio nonché in ragione dell'eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dall'Intermediario nel proprio portafoglio titoli;
- l'omessa adozione delle dovute precauzioni organizzative in materia di conflitti di interesse non fornendo specifica informativa su tale delicata materia.

Sulla base di quanto esposto, parte Ricorrente conclude chiedendo al Collegio di *“condannare la resistente al risarcimento del danno e/o alla restituzione, in favore delle odierne ricorrenti, dell'importo di EUR 13687.74, oltre ad interessi sino alla data del soddisfo, quale somma rinveniente dall'insieme delle operazioni d'investimento effettuate”*.

3. L'Intermediario premette un'indicazione tabellare delle operazioni d'investimento poste in essere sia dalla Ricorrente che dalla Cointestataria per arrivare a detenere ciascuna n. 1.040 azioni della Banca.

Con riferimento al merito della controversia, l'Intermediario:

- versa in atti documentazione idonea a comprovare che parte Ricorrente ha regolarmente sottoscritto, il 15 luglio 2011, il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento e gli ordini d'investimento
- ritiene che non possa essere mosso a suo carico alcun addebito relativamente all'inadempimento dei propri obblighi informativi attivi avendo reso edotta parte Ricorrente della natura delle operazioni d'investimento come confermato dall'intervenuta sottoscrizione della documentazione consegnata in occasione delle singole operazioni; rappresenta, inoltre, che in tale documentazione era anche stata posta nella dovuta evidenza l'esistente situazione di conflitto d'interessi;
- osserva che parte Ricorrente ha sottoscritto, il 15 luglio 2011, un questionario di profilatura in ragione del quale gli è stato riconosciuto un profilo di rischio e un'esperienza finanziaria coerenti con gli strumenti finanziari acquistati;
- con riferimento all'adeguatezza dei titoli sottoscritti, rileva che, al momento della sottoscrizione, le azioni della Banca presentavano un profilo di rischio adeguato a quello di parte Ricorrente;
- dopo aver ribadito che le difficoltà di smobilizzo dei titoli erano state indicate nella documentazione informativa consegnata in occasione delle singole operazioni d'investimento, afferma di non aver contravvenuto alle disposizioni impartite dalla Comunicazione CONSOB per l'ipotesi di collocamento e distribuzione di prodotti illiquidi, giacché *“al momento degli acquisti in contestazione le azioni non costituivano titoli illiquidi”*;
- in relazione all'effettivo ammontare del presunto danno, segnala che la Ricorrente e la Cointestataria hanno ottenuto ciascuna un importo pari a € 143,31 a titolo di dividendi.

Conclusivamente la Banca, in via principale, chiede di rigettare integralmente il ricorso perché infondato; in via subordinata, di detrarre in ogni caso, da qualunque somma al cui pagamento ritenesse di condannare la Banca, comunque non superiore all'esborso sostenuto dalle investitrici per l'acquisto dei titoli in contestazione, l'ammontare dei dividendi percepiti nel tempo.

4. Nelle repliche oltre a richiamare le argomentazioni già svolte nel ricorso, parte Ricorrente tiene ad evidenziare che *“veniva somministrato il medesimo questionario Mifid ad entrambe le clienti (le cui diverse posizioni venivano, così, inammissibilmente assimilate) [e che] detto questionario era elaborato con metodo puramente auto-valutativo, in contrasto, dunque, con gli orientamenti ESMA, il che ne mina in radice l’attendibilità”*. Per parte sua, l’Intermediario non ha ritenuto di produrre repliche finali.

DIRITTO

1. Stanti le evidenze in atti, risulta meritevole di accoglimento la domanda di risarcimento del danno in dipendenza dell’inadempimento da parte dell’Intermediario degli obblighi di informazione precontrattuale sulle caratteristiche e sul grado di rischio degli strumenti finanziari, e poi segnatamente in relazione al mancato assolvimento degli obblighi di informazione rafforzata previsti per i prodotti illiquidi.

Preliminarmente, va rilevato che il questionario datato 15 luglio 2011 è stato sottoscritto congiuntamente dalla Ricorrente e dalla Cointestataria - in qualità di cointestatario del medesimo contratto quadro - con la conseguente inidoneità dello stesso a raccogliere le specifiche caratteristiche di ogni singolo investitore. Inoltre, con riferimento all’esito di tale questionario, deve rilevarsi che, nonostante il mancato inserimento di una rappresentazione sintetica conclusiva del profilo di rischio riconosciuto al Ricorrente, nel contratto – quadro stipulato il medesimo giorno l’Intermediario ha inopinatamente attribuito all’odierna parte Ricorrente un profilo di rischio “Medio”, rilevato *“attraverso la compilazione dell’apposito questionario di profilatura”*, senza che dalla documentazione in atti emerga tuttavia alcun elemento e motivazione a sostegno di un tale giudizio. Inoltre, l’operatività qui in esame è da ritenersi all’evidenza incongruente rispetto all’obiettivo d’investimento ivi indicato (*“Proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici (cedole, dividendi...) anche contenuti, costanti e prevedibili”*), oltre che con la disponibilità ad accettare perdite sole se riferite a una piccola parte del capitale investito.

Inoltre, nel caso di specie non è per vero controverso che il resistente non abbia reso le informazioni prescritte dalla Comunicazione CONSOB del 3 marzo 2009, per l'ipotesi di distribuzione e collocamento di strumenti finanziari illiquidi. L'argomento evocato dall'intermediario è, infatti, consistito nel negare che tale caratteristica dovesse essere riconosciuta alle proprie azioni negli anni in cui sono state compiute le operazioni di investimento. Ebbene, come questo Collegio ha avuto modo di precisare oramai più volte, se è vero che la liquidità (così come per converso l'illiquidità) di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, vero è anche – in ossequio al principio di maggiore vicinanza alla prova – che costituisce preciso onere dell'intermediario fornire la dimostrazione della circostanza che alla data dell'operazione di investimento contestata esisteva la asserita condizione di liquidità. Poiché nel caso di specie l'intermediario – per giustificare di non aver fornito le informazioni di dettaglio prescritte dalla Comunicazione CONSOB del 2 marzo 2009 – si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversia le azioni sarebbero state “*classificate*” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell'effettivo loro grado di liquidità a quella data, deve ritenersi accertato l'inadempimento del resistente a propri specifici obblighi di informazione.

Oltre ciò, il fatto che l'Intermediario abbia riconosciuto ai propri titoli azionari un profilo di “*rischio basso*” al momento delle operazioni d'investimento oggetto del presente ricorso è stato già oggetto di esame critico da parte questo Collegio, che ha rilevato 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, che in quanto tali espongono il risparmiatore non solo al rischio di possibile perdita prospettica dell'intero capitale investito ma anche a quello ben più concreto di trovarsi nella condizione di non poter liquidare l'investimento in tempi ragionevoli. Il che, a ben vedere, è ciò che è accaduto nel caso di specie*” (ex multis, Decisione n. 2342 del 20 marzo 2020)

Più in generale, l'Intermediario non ha fornito elementi atti a dimostrare di aver assolto i propri obblighi informativi, se non in modo meramente formalistico. In

casi analoghi, questo Collegio ha ritenuto che la formale sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione informativa predisposta dall'emittente è insufficiente a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi informativi gravanti sull'intermediario collocatore.

L'Intermediario, infine, non ha fornito elementi idonei a dimostrare l'intervenuto assolvimento del particolare onere informativo stabilito dall'art. 29, comma 1, lett. j) del Regolamento CONSOB n. 16190/2007 secondo cui gli Intermediari *“forniscono ai clienti al dettaglio o potenziali clienti al dettaglio [...] una descrizione, anche in forma sintetica, della politica seguita dall'intermediario in materia di conflitti di interessi”*. In merito, giova rilevare come comportamenti siffatti siano stati già censurati da questo Collegio, che ha avuto modo di affermare: *“Quanto, poi, all'informativa in materia di conflitto di interessi, l'Intermediario risulta ugualmente inadempiente nella parte in cui non ha provato di aver consegnato al cliente documentazione idonea a rendere un'informazione specifica al riguardo (tra cui, in primis, il documento di “Sintesi della Politica dei conflitti di interesse”)*” (v. già Decisione ACF n. 495 del 31 maggio 2018).

Alla luce di tutto quanto precede, questo Collegio ritiene sussistano elementi sufficienti per ritenere provati gli inadempimenti contestati all'intermediario resistente e per accogliere la domanda risarcitoria per i danni da essi causati. Le omissioni informative e le carenze di tipo comportamentale hanno, inoltre, avuto decisiva incidenza causale nelle scelte di investimento, potendo ragionevolmente affermarsi, in ossequio al principio del *“più probabile che non”*, che se l'intermediario avesse agito con tutta la diligenza richiesta parte Ricorrente non avrebbe eseguito gli investimenti per cui è controversia.

2. Passando, allora, alla quantificazione del danno occorso, esso va determinato in € 9.400,00 per ciascuna delle due Ricorrenti.

Da tale importo vanno, tuttavia, detratte sia le somme percepite a titolo di dividendi (€ 145,31 ciascuna), sia l'importo di € 2.566,13 ricevuto dall'Intermediario, in data 7 gennaio 2019, *“a titolo di contributo liberale, in*

seguito alla domanda di accesso al Fondo accantonamenti in favore dei Soci della Banca [...] accolta favorevolmente dalla Commissione di Valutazione”.

Nulla va, invece, detratto quanto a valore corrente di tali strumenti finanziari stante l'impossibilità di dismetterli in ragione dell'intervenuta e perdurante sospensione delle negoziazioni degli stessi sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-MTF.

Pertanto, a Ricorrente e Cointestaria va concludivamente riconosciuto un risarcimento pari a € 6.698,56 ciascuna, oltre a rivalutazione ed interessi legali.

PQM

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a risarcire il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, alle nella misura rivalutata di € 7.247,84 per ciascuna delle due Ricorrenti, oltre interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

Fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima.

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