



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2277 del 20 febbraio 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 4 febbraio 2020, in relazione al ricorso n. 3306, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*1.* La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi inerenti alla 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 e della omessa rilevazione dell'inadeguatezza delle operazioni rispetto al profilo.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Dopo aver trasmesso un reclamo in data 7 agosto 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del giorno 31 dello stesso mese in maniera non giudicata

soddisfacente, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di aver acquistato nel 2013, dietro raccomandazione di investimento resa dall'intermediario, azioni ed obbligazioni convertibili emesse da quest'ultimo per un controvalore complessivo di circa € 9.000,00.

La ricorrente lamenta che l'intermediario si sarebbe reso inadempiente agli obblighi che caratterizzano il rapporto. In particolare, la ricorrente si duole: (i) dell'inadempimento agli obblighi di corretta informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari, e sul loro grado di rischio derivante segnatamente dalla loro natura illiquida; (ii) del non corretto svolgimento delle attività di profilatura.

Sulla base di quanto esposto la ricorrente conclude chiedendo al Collegio, previa declaratoria di nullità e/o annullamento del contratto di acquisto degli strumenti finanziari, di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale investito, ovvero, in subordine al risarcimento dei danni, quantificati nella medesima misura.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento chiedendo il rigetto del ricorso.

L'intermediario premette una breve ricostruzione dell'andamento della relazione contrattuale. Al riguardo, il resistente precisa che la ricorrente è titolare di un *dossier* titoli sin dall'anno 2003 e che la stessa ha sottoscritto un primo questionario di profilatura nel 2007, successivamente aggiornato nel 2012 e nel 2016. L'intermediario precisa, altresì, che nell'ultimo decennio, la ricorrente ha eseguito un'unica operazione, appunto quella avente ad oggetto l'acquisto di azioni e obbligazioni convertibili, sottoscrivendo l'aumento di capitale del 2013, per € 9.000,00 euro, e portando in compensazione, per lo stesso importo, le obbligazioni ordinarie dell'emittente all'epoca possedute.

Il resistente contesta tutti gli addebiti avanzati nei propri confronti. L'intermediario si sofferma, in primo luogo, sulle contestazioni riguardanti l'inadempimento degli obblighi informativi. Al riguardo il resistente sostiene che la ricorrente era perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto, e di non aver, comunque, contravvenuto alle disposizioni impartite dal Comunicazione

Consob per l'ipotesi di collocamento e distribuzione di prodotti illiquidi, giacché i propri titoli non erano classificati come tali al momento degli acquisti per cui è controversia.

4. Sia la ricorrente che il resistente si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative e repliche ai sensi dell'art. 11, commi 5 e 6, Regolamento ACF, entrambe le parti senza peraltro aggiungere sostanziali elementi di novità al dibattito.

### **DIRITTO**

I. Il ricorso è fondato. 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 nel 2013, epoca a cui risale l'operazione di investimento contestata. Ebbene, come questo Collegio ha avuto oramai più volte modo di precisare, 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 3 marzo 2009 – si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversia le azioni e le obbligazioni sarebbero state “*classificate*” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell'effettivo loro grado di liquidità a quella data; deve, pertanto, ritenersi accertato l'inadempimento del resistente a propri specifici obblighi di informazione (cfr. in questo stesso senso, tra le tante, la decisione n. 380 del 13 aprile 2018).

2. Accertato l'inadempimento, e ritenuto che le omissioni informative abbiano avuto una decisiva incidenza causale nelle scelte di investimento – potendo ragionevolmente affermarsi, in ossequio al principio del “*più probabile che non*”, che se la ricorrente fosse stata resa edotta della illiquidità degli strumenti in questione certamente non avrebbe eseguito gli investimenti per cui è controversia – occorre procedere alla liquidazione del danno.

Nel caso di specie possono trovare applicazione i principi di recente elaborati dal Collegio in relazione a controversie analoghe che hanno coinvolto l'intermediario (cfr. decisione n. 2151 del 17 gennaio 2020). In particolare, la circostanza che con provvedimento del 13 dicembre u.s., la Banca d'Italia abbia aperto nei confronti dell'intermediario la procedura di amministrazione straordinaria ai sensi dell'art. 70 TUB in ragione delle gravi perdite patrimoniali registrate, e che la CONSOB, con la delibera 21190 del 17 dicembre 2019, abbia disposto la sospensione temporanea delle negoziazioni su tutti i mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione italiani di titoli emessi o garantiti dall'intermediario, consentono di liquidare il danno in misura pari al capitale complessivamente investito. Le richiamate circostanze inducono, infatti, ad escludere che la ricorrente sia in condizione, nel breve-medio periodo di potere ritrarre un qualche valore per le azioni ancora in portafoglio.

Ai fini della liquidazione del danno, dall'ammontare dell'investimento devono, però, essere detratte le somme *medio tempore* percepite dalla ricorrente non solo a titolo di dividendo sulle azioni (pari ad € 115,43) ma anche per le cedole pagate a valere sulle obbligazioni convertibili (pari ad € 409,05), trattandosi di utilità che in assenza dell'acquisto di siffatti strumenti finanziari essa non avrebbe percepito.

3. In conclusione, alla luce delle considerazioni sopra svolte il risarcimento del danno deve essere liquidato nella misura complessiva di € 8.537,67

A tale importo deve aggiungersi la somma di € 264,67, dovuta a titolo di rivalutazione monetaria.

## **PQM**

In accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 8.802,34 per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima.

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](http://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, 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi