



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2637 del 3 giugno 2020

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.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 1 aprile 2020, in relazione al ricorso n. 3738, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

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

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver inviato un reclamo in data 12 novembre 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 10 dicembre successivo 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 essere stata indotta, tra il 2014 e il 2015, all'acquisto di titoli rappresentati da azioni e obbligazioni subordinate emesse dall'intermediario con cui intratteneva anche il rapporto per la prestazione del servizio di investimento, per un controvalore complessivo investito di € 89.786,40.

La ricorrente lamenta: (i) di non aver ricevuto alcuna informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari acquistati e in particolare in relazione al loro carattere illiquido; (ii) la violazione da parte dell'Intermediario dei principi fondamentali di diligenza, correttezza e trasparenza ex art. 21 T.U.F.; (iii) la mancata esecuzione dell'ordine di vendita impartito, nonché la *“violazione dell'ordine cronologico delle vendite, dell'art. 21 comma 1, lett.d) del T.U.F. nonché dell'art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007”*.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio, in via principale, di accertare la responsabilità precontrattuale dell'intermediario per la violazione dei principi fondamentali di diligenza, correttezza e trasparenza e, per l'effetto, dichiararlo tenuto al risarcimento dei danni sofferti in ragione dei dedotti inadempimenti, che quantifica nella misura complessiva di € 89.786,40, ovvero nella minore misura pari alla differenza tra il capitale investito e il valore ancora eventualmente realizzabile dalle azioni in portafoglio.

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

Il resistente premette una breve ricostruzione dello sviluppo della relazione contrattuale. Al riguardo l'intermediario precisa che la ricorrente ha acceso un *dossier titoli* presso la Banca nel 2014 e indica nel contempo le operazioni d'investimento che hanno portato la ricorrente a detenere complessivamente il pacchetto azionario sopra richiamato.

L'intermediario chiede il rigetto della domanda principale, essendo stata la Ricorrente edotta della natura delle operazioni d'investimento come confermato dall'intervenuta sottoscrizione della documentazione consegnata in occasione delle singole operazioni. L'intermediario si sofferma, altresì, sulle contestazioni riguardanti l'inadempimento degli obblighi informativi. Al riguardo il resistente sostiene che la ricorrente sarebbe sempre stata perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto, e di non avere comunque contravvenuto alle disposizioni impartite dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009, per l'ipotesi di collocamento e distribuzione di prodotti illiquidi, giacché i propri titoli non erano classificabili come tali al momento degli acquisti per cui è controversia. L'intermediario contesta altresì la quantificazione del danno. Al riguardo segnala che, negli anni, la ricorrente ha percepito dividendi e cedole, sicché i relativi valori andrebbero comunque detratti dall'eventuale risarcimento, unitamente al valore ancora realizzabile delle azioni in portafoglio. A tutto ciò avuto riguardo, l'Intermediario formula conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare repliche ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF, ma nella sostanza, ella richiama argomentazioni di tenore sostanzialmente analogo a quelle già formulate in sede di ricorso. Tiene a precisare, ad ogni modo, che ritiene assolutamente inverosimile il contenuto dei questionari di profilatura prodotti dall'Intermediario, non avendo ella mai fornito le risposte ivi riportate.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, sesto comma, Regolamento ACF. Il resistente richiama le argomentazioni già svolte nella prima difesa, senza nella sostanza aggiungere elementi di novità significativi ai fini della soluzione della controversia.

## **DIRITTO**

1. Stanti le evidenze disponibili in atti, la domanda della Ricorrente è meritevole di accoglimento a titolo risarcitorio, per effetto dell'accertato inadempimento da parte dell'intermediario degli obblighi di informazione previsti dalla normativa di settore, e poi segnatamente in relazione al mancato

assolvimento degli obblighi di informazione rafforzata previsti per i prodotti illiquidi.

A quest'ultimo proposito, 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 e le obbligazioni convertibili 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.

Inoltre, dalle evidenze in atti incongruenze emergono anche con riferimento all'attività di profilatura della cliente odierna Ricorrente, stante le sue caratteristiche soggettive, come anche l'inadeguatezza della complessiva operatività posta in essere, non foss'altro che per l'effetto conseguente, di concentrazione (massima) in titoli dell'odierno resistente.

Accertati, dunque, plurimi profili di responsabilità addebitabili all'intermediario per le operazioni di investimento eseguite dalla odierna Ricorrente - e ritenuto che ciò abbia avuto una decisiva incidenza causale nelle scelte di investimento poste in essere, potendo ragionevolmente affermarsi, in ossequio al principio del “*più probabile che non*”, che se la odierna ricorrente fosse stata al tempo resa edotta

delle caratteristiche dei titoli di che trattasi certamente non avrebbe eseguito gli ingenti investimenti per cui è controversia – occorre procedere alla liquidazione del danno.

È avviso del Collegio che nel caso in esame il danno possa essere liquidato in misura pari al controvalore complessivamente richiesto dall'odierna ricorrente, pari a € 89.786,40.

Tale esito è conseguenza del fatto che – come il Collegio ha già avuto modo di precisare nelle sue più recenti decisioni sul medesimo tema (cfr. decisione n. 2151 del 17 gennaio 2020) – con decorrenza dal 4 dicembre 2019 la piattaforma multilaterale di negoziazione Hi-Mtf ha deliberato di sospendere gli scambi delle azioni dell'intermediario. Una misura, questa, a cui ha poi fatto seguito la determinazione della CONSOB che con la delibera n. 21190 del 17 dicembre 2019 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. Tale circostanza preclude, allora, la possibilità di continuare a fare applicazione del criterio adottato fino a dicembre 2019 per controversie analoghe che hanno coinvolto il resistente, vale a dire impedisce di detrarre dal capitale investito il valore di scambio delle azioni come potenzialmente realizzabile appunto attraverso la vendita tramite detti sistemi. Gli è, infatti, che con la sospensione delle negoziazioni quella possibilità è, almeno a oggi, oramai definitivamente azzerata, nè sussiste, sempre a oggi, alcun altro mezzo per gli azionisti per recuperare almeno parte del valore investito.

All'importo sopra indicato deve aggiungersi, a titolo di rivalutazione monetaria, la somma di € 2.253,52.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente a titolo risarcitorio la somma di € 92.039,92, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo. Il Collegio 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 € 500,00, 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