



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2563 del 13 maggio 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. Avv. G. Afferni

nella seduta del 24 febbraio 2020, in relazione al ricorso n. 3375, 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 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 della omessa rilevazione dell'inadeguatezza delle operazioni rispetto al profilo.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Dopo aver inviato un reclamo in data 1° agosto 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del giorno 3 settembre successivo in maniera non giudicata soddisfacente, i ricorrenti, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si

sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

I ricorrenti espongono di essere stati ripetutamente indotti all'acquisto di azioni emesse dall'intermediario con cui intratteneva anche il rapporto per la prestazione del servizio di investimento, arrivando così a detenere rispettivamente n. 9.863 azioni (quanto al primo ricorrente) e n. 9.363 azioni (quanto alla cointestataria), per un controvalore complessivo investito da entrambi di € 183.223,78.

I ricorrenti - che deducono preliminarmente la nullità delle operazioni di acquisto degli strumenti finanziari di volta in volta compiute, in ragione dell'asserita mancata conclusione in forma scritta di un contratto quadro per la prestazione di servizi di investimento - lamentano: (i) l'inadeguatezza delle operazioni, sia in rapporto al loro profilo, sia per eccesso di concentrazione (tutti i propri investimenti erano stati allocati in titoli dell'intermediario); (ii) di non aver ricevuto alcuna informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari acquistati e, in particolare, in relazione al loro carattere illiquido.

Sulla base di quanto esposto, i ricorrenti concludono chiedendo al Collegio, in via principale, di accertare la nullità delle operazioni di investimento e per l'effetto di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale investito da ciascun ricorrente, rispettivamente pari a € 93.994,39 ed € 89.229,39, e, in subordine, di dichiararlo tenuto al risarcimento dei danni sofferti in ragione dei dedotti inadempimenti, che quantificano nella medesima misura complessiva.

**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 conferma che i ricorrenti sono titolari rispettivamente di 9.863 e 9.363 azioni, indicando nel contempo le diverse operazioni d'investimento che hanno portato i ricorrenti a detenere complessivamente il pacchetto azionario sopra richiamato.

L'intermediario eccepisce, in via preliminare, la prescrizione delle pretese, tanto restitutorie quanto risarcitorie, per le operazioni eseguite in epoca antecedente il decennio dalla presentazione del reclamo, che rappresenta il primo atto

interruttivo della prescrizione, e che riguardano l'acquisto rispettivamente di complessive n. 8.531 (quanto al primo) e n. 7.855 azioni (quanto al secondo ricorrente).

L'intermediario chiede, poi, il rigetto della domanda principale, in quanto sarebbe documentata la regolare sottoscrizione del contratto quadro. L'intermediario si sofferma, altresì, sulle contestazioni riguardanti l'inadempimento degli obblighi informativi. Al riguardo il resistente sostiene che i ricorrenti sono sempre stati 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, i ricorrenti hanno percepito dividendi sulle azioni, oltre ad aver ricevuto in assegnazione gratuita n. 263 azioni ciascuno, sicché i relativi valori andrebbero detratti dall'eventuale risarcimento, unitamente al valore ancora realizzabile delle azioni in portafoglio, tramite vendita sul sistema organizzato di negoziazione Hi-Mtf.

4. Nelle controdeduzioni e nelle repliche finali, le parti sostanzialmente confermano le precedenti difese, insistendo quindi per l'accoglimento delle rispettive domande.

## **DIRITTO**

*I.* Deve essere esaminata in primo luogo l'eccezione di prescrizione delle pretese azionate in relazione agli acquisti antecedenti al 1° agosto 2008. L'eccezione è fondata con riferimento tanto alle pretese restitutorie, conseguenti alla eventuale declaratoria di nullità degli acquisti, quanto con riferimento al diritto al risarcimento del danno, conseguente all'inadempimento degli obblighi di corretta informazione.

Il Collegio si è già pronunciato sul tema aderendo, quanto alla pretesa restitutoria conseguente alla declaratoria di nullità contrattuale, all'indirizzo interpretativo –

del tutto dominante anche nella giurisprudenza della Suprema Corte – che identifica il *dies a quo* con quello di esecuzione della prestazione indebita. Con riferimento al diritto al risarcimento del danno per inadempimento agli obblighi di corretta informazione, è avviso del Collegio – anch'esso oramai più volte affermato – che del pari il *dies a quo* della prescrizione si indentifichi con quello in cui si consuma l'inadempimento, anche perché in tali casi il danno si produce immediatamente nella sfera del cliente, essendo rappresentato dal pregiudizio alla possibilità di compiere una scelta consapevole; un danno che non è legato, dunque, al fatto in sé della perdita di valore del titolo, la quale del resto può dipendere, specie per gli investimenti a lungo termine come sono quelli azionari, anche da fatti che nulla hanno a vedere con eventuali carenze informative.

2. Ciò premesso, rileva il Collegio che la domanda principale di nullità è infondata. Infatti, il resistente ha prodotto copia del contratto quadro sottoscritto dai ricorrenti in data 25 novembre 2011.

3. E' fondata, invece, la domanda subordinata di risarcimento del danno, sotto l'assorbente profilo dell'inadeguatezza delle operazioni proposte dal resistente. Infatti, dal questionario MiFID risulta che i ricorrenti avevano un profilo "medio-alto". Di contro, si deve ritenere che, nonostante il resistente avesse classificato le proprie azioni come uno strumento di investimento con un livello di rischio "basso", successivamente elevato a "medio", esse in realtà all'epoca delle operazioni in questione fossero già caratterizzate da una rischiosità decisamente "alta", trattandosi di azioni non quotate su un mercato regolamentato. Inoltre, dagli estratti conto risulta che i ricorrenti avevano investito l'intero proprio patrimonio mobiliare detenuto presso il resistente in azioni emesse dallo stesso resistente. Tanto basta, allora, per ritenere che tutte le operazioni oggetto del presente giudizio fossero, in realtà, inadeguate rispetto al profilo dei clienti odierni ricorrenti.

4. Accertato l'inadempimento dell'intermediario in relazione alle operazioni di investimento in azioni eseguite dai ricorrenti, e dovendosi presumere che esso abbia avuto una decisiva incidenza causale nelle scelte di investimento, occorre procedere alla liquidazione del danno.

È avviso del Collegio che nel caso in esame il danno possa essere liquidato in misura pari al capitale impiegato nell'acquisto delle azioni non interessate dalla prescrizione, rispettivamente pari a € 9.173,60 (quanto al primo ricorrente) ed € 10.763,00 (quanto al secondo ricorrente), e quindi complessivamente pari a € 19.936,60.

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, né sussiste, sempre a oggi, alcun altro mezzo per gli azionisti per recuperare almeno parte del valore investito.

Ai fini della liquidazione del danno, dal capitale investito deve, tuttavia, essere detratto l'ammontare dei dividendi percepiti, in quanto si tratta di utilità conseguenti alle operazioni contestate, e che il ricorrente non avrebbe ottenuto in loro assenza: tali utilità ammontano rispettivamente a complessivi € 186,12 (quanto al primo) ed € 212,60 (quanto al secondo ricorrente), sicché il danno da risarcire risulta pari rispettivamente a € 8.987,48 (quanto al ricorrente) ed € 10.550,40 (quanto alla cointestatario), e quindi complessivamente pari a € 19.537,88. A tali importi devono aggiungersi, a titolo di rivalutazione monetaria, le somme di € 361,24 (quanto al ricorrente) ed € 602,73 (quanto alla cointestatario).

## **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire ai ricorrenti il danno, per le ragioni di cui in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva di rivalutazione monetaria fino alla data della decisione, di € 9.348,72 (quanto al ricorrente) e di € 11.153,13 (quanto alla cointestataria), e quindi per la somma complessiva di € 20.501,85, oltre interessi legali 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 € 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