



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof. 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 23 marzo 2020, in relazione al ricorso n. 3654, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il ricorrente riferisce di avere acquistato mediante distinte operazioni disposte tra il 2008 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario convenuto, azioni e obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 96.169,13. Il ricorrente contesta la mancata informazione sulle caratteristiche e la rischiosità dei titoli acquistati, anche sotto il profilo della loro illiquidità. Inoltre, contesta l'inadeguatezza di tutte le operazioni rispetto al suo profilo, anche sotto il profilo dell'eccessiva concentrazione, precisando di avere un profilo di rischio basso, mentre le azioni e le obbligazioni subordinate acquistate avevano un profilo di

rischio elevato, anche perché non quotate su un mercato regolamentato. Tutto ciò affermato, il ricorrente chiede il risarcimento del danno consistente nella perdita di valore delle azioni, che quantifica in € 76.100,00.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Contesta di non avere informato il ricorrente delle caratteristiche e della rischiosità delle proprie azioni e obbligazioni, rilevando che in occasione di tutte le operazioni contestate il ricorrente aveva dichiarato di avere preso visione dello statuto dell'emittente e/o del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'operazione di aumento di capitale al quale aveva aderito. Inoltre, il resistente contesta che le operazioni fossero inadeguate al profilo del ricorrente, rilevando che le proprie azioni avevano un profilo di rischio basso, solo successivamente elevato a medio. Il resistente contesta anche di non avere adempiuto agli specifici obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob sulla distribuzione di titoli illiquidi, rilevando che all'epoca degli acquisti le proprie azioni non potevano essere considerate uno strumento illiquido, dal momento che gli ordini di vendita venivano regolarmente eseguiti con un ritardo non superiore ai 90 giorni. Infine, il resistente contesta l'entità delle pretese del ricorrente, rilevando che egli ha percepito nel corso degli anni dividendi per € 2.024,81 e cedole per € 2.202,9. Tutto ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle deduzioni integrative e nelle repliche finali, le parti sostanzialmente confermano le proprie precedenti difese, insistendo quindi per l'accoglimento delle rispettive domande.

DIRITTO

1. In via preliminare rileva il Collegio che dalla documentazione in atti risulta che il ricorrente ha acquistato (anche per effetto della conversione in azioni di obbligazioni convertibili) n. 11.444 azioni del resistente per un importo complessivo di € 96.169,13, mediante le seguenti distinte operazioni: *i*) in data 27 novembre 2008 acquisto di n. 100 azioni per un controvalore di € 915,00; *ii*) in data 6 marzo 2009 acquisto di n. 2.117 azioni per un controvalore di € 17.571,10;

iii) in data 8 marzo 2011 acquisto di n. 3.000 azioni per un controvalore di € 28.200,00; *iv*) in data 28 febbraio 2013 acquisto di n. 2.842 azioni per un controvalore di € 22.736,00; *v*) in data 24 aprile 2013 acquisto di obbligazioni convertibili (successivamente convertite in n. 3.126 azioni) per un controvalore di € 26.747,03; *vi*) assegnazione di n. 259 azioni a titolo gratuito. Inoltre, dalla stessa documentazione risulta che il ricorrente ha percepito dividendi sulle azioni per € 2.024,81 e cedole sulle obbligazioni per € 2.209,99.

2. Tanto premesso, rileva il Collegio che il ricorso è fondato per le ragioni di seguito rappresentate.

E' fondata, e assorbente di ogni altra domanda dedotta dal ricorrente, la domanda di risarcimento del danno per l'inadeguatezza e per la mancata corretta informazione sulle caratteristiche e la rischiosità delle azioni e delle obbligazioni proposte. Infatti, il resistente non ha dimostrato che le operazioni fossero adeguate al profilo del ricorrente, alla luce delle molteplici profilature e dell'operatività complessiva del medesimo. In particolare, contrariamente a quanto ritenuto dal resistente, all'epoca dei singoli acquisti le proprie azioni e obbligazioni subordinate non potevano essere considerate come titolo a rischio basso, successivamente elevato a medio, ma piuttosto come titoli a rischio alto, anche in considerazione del fatto che esse non erano quotate su un mercato regolamentato. Pertanto, si deve ritenere che non fosse adeguata al profilo del ricorrente la serie di operazioni che lo ha portato ad investire una parte sempre più elevata del proprio patrimonio (sino a oltre il 40%) in azioni ed obbligazioni convertibili dello stesso emittente/intermediario. Inoltre, il resistente non ha dimostrato di avere informato correttamente il ricorrente delle caratteristiche e della rischiosità insita nelle proprie azioni, avendo anche cura di rendere le specifiche informazioni richieste dalla Comunicazione Consob sulla distribuzione di titoli illiquidi. A questo proposito, rileva il Collegio che, al fine di far ritenere assolti gli obblighi di informazione che gravano sull'intermediario che presta un servizio di investimento, non è sufficiente richiamare nella documentazione contrattuale il contenuto dello statuto dell'emittente o del prospetto informativo pubblicato in occasione di un'offerta al pubblico di strumenti finanziari. Inoltre, sotto il profilo

del mancato adempimento agli obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob sugli illiquidi, l'intermediario si è limitato ad allegare la circostanza che le proprie azioni sarebbero state liquide all'epoca del loro acquisto. Tuttavia, in un contesto in cui non è contestato che il ricorrente non è riuscito a rivendere le azioni di che trattasi per mancanza di domanda, sarebbe stato onere dell'intermediario dimostrare l'effettiva liquidità delle proprie azioni all'epoca delle operazioni contestate. Infatti, questa prova non può gravare sul ricorrente, dal momento che, diversamente, egli avrebbe l'onere di dare una prova negativa, in quanto tale impossibile o eccessivamente difficile da soddisfare. Pertanto, si deve ritenere che l'intermediario non abbia dimostrato nel caso di specie di avere informato correttamente il ricorrente delle caratteristiche e dei rischi delle proprie azioni, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al tempo degli acquisti.

3. Conseguentemente, il ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno che il Collegio ritiene equo valutare in misura pari all'intero capitale investito nell'acquisto di azioni e obbligazioni convertibili del resistente (complessivamente pari a € 96.169,13) detratti i soli dividendi e le sole cedole percepite (complessivamente pari a € 4.227,80). Infatti, le azioni del resistente risultano attualmente sospese dal mercato Hi-Mtf, con la conseguenza che è praticamente impossibile per il ricorrente rivendere le azioni in suo possesso, e quindi che il danno da illiquidità subito dal ricorrente sia massimo. La somma così determinata, pari a € 91.941,33, deve essere rivalutata *pro quota* dalla data di ciascuna operazione alla data dell'odierna decisione, per complessivi € 5.771,70, e maggiorata di interessi legali da quest'ultima data sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire al ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva quindi di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 97.713,03, oltre a interessi legali dalla stessa data 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 € 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi