



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2470 del 15 aprile 2020

## 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. Guizzi

nella seduta del 6 aprile 2020, in relazione al ricorso n. 3887, 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.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Dopo aver trasmesso un reclamo in data 22 novembre 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del giorno 26 dello stesso mese in maniera non giudicata soddisfacente, il ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

Il ricorrente espone di aver acquistato il 15 febbraio 2013, su consiglio dei funzionari della filiale di riferimento e previo disinvestimento da obbligazioni precedentemente sottoscritte, azioni ed obbligazioni convertibili emesse dal medesimo intermediario, il tutto per un controvalore di € 25.118,73.

Il ricorrente – che segnala che le obbligazioni sono state poi convertite su iniziativa unilaterale dell'intermediario, sicché egli oggi detiene in portafoglio esclusivamente azioni in numero di 3.017 - si duole, in primo luogo, dell'inadempimento dell'intermediario agli obblighi che caratterizzano il rapporto, e segnatamente dell'inadempimento agli obblighi di corretta informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari, e sul loro grado di rischio derivante, segnatamente, dalla loro natura illiquida, di cui non gli sarebbe stata fatta menzione.

Il ricorrente lamenta altresì la mancata esecuzione, da parte dell'intermediario, degli ordini di vendita che egli ha impartito in data 30 giugno 2016, dopo aver appreso che l'assemblea dei soci aveva deliberato un taglio del 21% del valore delle azioni determinandolo in € 7,50.

Sulla base di quanto esposto il ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni, quantificati in misura pari al capitale investito.

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

Il resistente premette una breve ricostruzione dello sviluppo della relazione contrattuale con il ricorrente, precisando che quest'ultimo è divenuto socio portando in parziale compensazione l'importo di € 25.000,00 di un titolo obbligazionario già detenuto e confermando che il ricorrente è titolare, ad oggi, di n. 3.017 azioni.

Il resistente contesta tutti gli addebiti avanzati nei propri confronti. L'intermediario sostiene che il ricorrente era perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto, e di non aver contravvenuto alle disposizioni impartite dalla 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.

Per quel che concerne le contestazioni di inadempimento nell'esecuzione degli ordini di vendita, il resistente osserva che gli stessi sono stati correttamente e tempestivamente eseguiti e che la circostanza che gli stessi non abbiamo avuto buon fine è dipesa dalla carenza di domanda rispetto all'offerta.

4. Sia il 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**

1. In ossequio al principio della ragione più liquida, deve esaminarsi per prima la doglianza del ricorrente riguardante il mancato assolvimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi di informazione precontrattuale sulle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto delle operazioni di investimento, e in particolare in relazione alla loro natura illiquida.

2. 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 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 del fatto 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 proprie azioni sarebbero state “*classified*” 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.

3. 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 il ricorrente fosse stato reso edotto 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, nulla potendo detrarsi per il fatto della perdurante presenza in portafoglio delle azioni, il cui valore in pendenza di tale situazione il ricorrente non può in alcun modo monetizzare. Devono invece essere detratte le cedole (pari a € 1.113,90) che il ricorrente ha incassato attraverso le obbligazioni prima della loro conversione, e i dividendi percepiti per l’investimento in azioni (pari a € 320,33). Si tratta, infatti, in entrambi i casi di un’utilità che sono conseguenza immediata e diretta dell’investimento contestato, e che il ricorrente non avrebbe ottenuto nello scenario controfattuale in cui egli non avrebbe acquistato le azioni e le obbligazioni convertibili (che è lo scenario che si assume per la liquidazione del danno).

In conclusione, alla luce delle considerazioni sopra svolte, il risarcimento del danno deve essere liquidato nella misura complessiva di € 23.684,50. A tale importo deve aggiungersi la somma di € 686,85 dovuta a titolo di rivalutazione monetaria.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente la somma complessiva di € 24.371,35 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