



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2562 del 12 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. Guizzi

nella seduta del 4 maggio 2020, in relazione al ricorso n. 3936, 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 16 ottobre 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del giorno 25 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 essere stata indotta, in un arco di tempo compreso tra il 2008 e il 2013, ad acquistare azioni ed obbligazioni convertibili (poi convertite su iniziativa unilaterale dell'emittente) emesse dall'intermediario resistente, con cui intratteneva anche il rapporto per la prestazione del servizio di investimento, ed arrivando così a detenere, alla data di presentazione del ricorso, n. 6.127 azioni, il tutto per un valore di investimento complessivo di € 50.523,78.

La ricorrente - che deduce preliminarmente la nullità delle operazioni di acquisto degli strumenti finanziari di volta in volta compiute per vizi di forma - lamenta: (i) l'inadeguatezza delle operazioni, sia in rapporto al proprio profilo, sia per eccesso di concentrazione; (ii) di non aver ricevuto alcuna informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari acquistati, e in particolare in relazione al loro carattere illiquido; (iii) che l'intermediario si è reso inadempiente all'obbligo di dare esecuzione agli ordini di vendita delle azioni, pure da essa disposti nei mesi di gennaio e marzo 2016.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude 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, e, in subordine, di dichiararlo tenuto al risarcimento dei danni sofferti in ragione dei dedotti inadempimenti, e che quantifica nella medesima misura complessiva, ovvero nella minore misura che verrà ritenuta di giustizia.

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: (i) è titolare da lungo tempo di un *dossier* titoli; (ii) è stata, negli anni, più volte sottoposta ad una serie di questionari di profilatura; (iii) ha sottoscritto domanda di ammissione alla compagine sociale della banca nel 2010, a seguito di trasferimento di titoli da un *dossier* intestato a suo marito; (iv) ha aderito all'aumento di capitale del 2013, raggiungendo così un possesso azionario di 6.127 azioni, di cui 49 assegnate gratuitamente nel 2012 e 2013.

L'intermediario chiede 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 la ricorrente era sempre stato perfettamente a conoscenza della tipologia dell'investimento sottoscritto, e di non avere comunque contravvenuto alle disposizioni impartite dalla Comunicazione CONSOB 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. Segnala, altresì, che in occasione delle operazioni eseguite è stata consegnata anche la scheda prodotto, descrittiva delle caratteristiche delle azioni.

L'intermediario contesta che la mancata esecuzione degli ordini di vendita rappresenti un inadempimento contrattuale, essendo dipeso unicamente dal fatto che, successivamente all'8 luglio 2015, non vi sono state più richieste di acquisto delle azioni.

Il resistente contesta altresì la quantificazione del danno. Al riguardo segnala che, negli anni, la ricorrente ha percepito dividendi sulle azioni e cedole sulle obbligazioni convertibili, oltre ad aver ricevuto in assegnazione gratuita, come detto, n. 49 azioni, 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. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

La ricorrente reitera le argomentazioni già svolte, in particolare sottolineando come l'affermazione del resistente circa la propria piena conoscenza delle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di acquisto non sia stata supportata da alcuna produzione documentale.

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 aggiungere elementi di novità al dibattito.

DIRITTO

I. La domanda principale, volta alla declaratoria di nullità delle operazioni di investimento, è infondata, essendo stata documentata dall'intermediario

l'esistenza tra le parti di un valido contratto quadro regolarmente sottoscritto dalla ricorrente.

2. È, invece, meritevole di accoglimento la domanda subordinata con cui viene chiesto il risarcimento del danno sofferto in dipendenza dell'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di informazione precontrattuale sulle caratteristiche e sul grado di rischio - e poi segnatamente in relazione al mancato assolvimento degli obblighi di informazione rafforzata previsti per i prodotti illiquidi - con riferimento alle operazioni di acquisto di azioni e di obbligazioni convertibili eseguite in data 31 dicembre 2012.

Deve, invece, essere esclusa la responsabilità dell'intermediario rispetto al primo acquisto, per n. 100 azioni, eseguito in data 26 agosto 2008, in quanto - come documentato dall'intermediario - si è trattato di un trasferimento di azioni tra privati, rispetto al quale non è stato prestato alcun servizio di investimento.

3. Con riferimento all'operazione di investimento del 31 dicembre 2012, 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, al tempo, alle proprie azioni e obbligazioni convertibili. 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 3 marzo 2009 - si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversa 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.

4. Accertato l'inadempimento con riferimento all'operazione di investimento sopra indicata - 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 delle azioni e delle obbligazioni convertibili certamente non avrebbe eseguito l'acquisto 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 capitale impiegato nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili (e poi convertite in azioni) in data 31 dicembre 2012, pari a complessivi € 49.583,78, e ciò nonostante la perdurante presenza delle azioni in portafoglio.

Tale esito è conseguenza del fatto che – come il Collegio ha già avuto modo di precisare (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 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 fino ad allora adottato 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, però, essere detratto l'ammontare dei dividendi percepiti (e delle cedole incassate a valere sulle obbligazioni convertibili), in quanto si tratta di utilità conseguenti alle

operazioni contestate, e che la ricorrente non avrebbe ottenuto in loro assenza: tali utilità ammontano a complessivi € 2.848,39, sicché il danno da risarcire risulta pari a € 46.735,39. A tale importo deve aggiungersi, a titolo di rivalutazione monetaria, la somma di € 1.495,53.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 48.230,92, per i titoli di cui in narrativa, 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, 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi