



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 20 dicembre 2019, in relazione al ricorso n. 3605, 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 subordinate dello stesso intermediario per un controvalore complessivo rispettivamente di € 53.653,15 (quanto alle azioni) e di € 16.050,00 (quanto alle obbligazioni). Precisa di avere successivamente rivenduto le obbligazioni subordinate realizzando una perdita di € 3.168,87. Il ricorrente contesta, quindi, la mancata informazione ricevuta 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 premesso, il ricorrente chiede, in via principale, la restituzione dell'intero capitale investito, previa risoluzione o annullamento delle operazioni oggetto del ricorso, e in via subordinata il risarcimento del danno per un importo pari alla differenza tra le somme complessivamente investite e il valore attuale degli investimenti ancora posseduti.

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, 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 aveva percepito nel corso degli anni dividendi sulle azioni per € 948,38 e cedole sulle obbligazioni per € 2.702,07. 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

I. In via preliminare rileva il Collegio che dalla documentazione in atti risulta che il ricorrente ha acquistato n. 6.161 azioni del resistente per un importo complessivo di € 53.653,15, mediante le seguenti distinte operazioni: *i)* in data 24 ottobre 2008 acquisto di n. 200 azioni per un controvalore di € 1.830,00; *ii)* in data 20 ottobre 2009 acquisto di n. 2.186 azioni per un controvalore di € 20.001,90; *iii)* in data 8 gennaio 2013 acquisto di n. 985 azioni per un controvalore di € 7.880,00; *iv)* in data 2 dicembre 2014 acquisto di n. 2.675 azioni per un controvalore di € 23.941,25. Inoltre, dalla stessa documentazione risulta che il ricorrente: *i)* nel dicembre 2014 ha acquistato obbligazioni subordinate per un controvalore di € 16.050,00, successivamente rivendute per un controvalore di € 12.881,13, e quindi realizzando una perdita di € 3.168,87; *ii)* ha percepito dividendi sulle azioni per € 948,38 e cedole sulle obbligazioni per € 2.702,07.

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 rispetto al profilo del ricorrente, che alla luce delle molteplici profilature e dell'operatività complessiva deve ritenersi medio. 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 (le azioni) o medio alto (le obbligazioni subordinate), anche in considerazione del fatto che esse non erano quotate su un mercato regolamentato. Pertanto, si deve ritenere che non fossero adeguate al profilo del ricorrente una serie di operazioni tramite le quali egli è stato indotto ad investire una parte sempre più elevata del proprio patrimonio in azioni ed obbligazioni subordinate dello stesso emittente. Inoltre, il resistente non ha dimostrato di avere informato correttamente il ricorrente delle caratteristiche e della rischiosità delle proprie azioni, avendo anche cura di rendere

le specifiche informazioni richiesta 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 proprie azioni 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. Pertanto, relativamente agli acquisti di azioni, il ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno che il Collegio ritiene equo valutare in misura pari all'intero capitale investito (pari a € 53.653,15) detratti i soli dividendi percepiti (pari a € 948,38). 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 il danno da illiquidità subito dal ricorrente è massimo. Inoltre, relativamente all'acquisto di obbligazioni subordinate, il ricorrente ha diritto al risarcimento della perdita subita all'esito della loro rivendita, pari a € 3.168,87, detratte le cedole percepite, pari a € 2.702,07. La somma così determinata, complessivamente pari a € 53.171,57, deve essere rivalutata *pro quota* dalla data di ciascuna operazione alla data dell'odierna

decisione, per complessivi € 3.313,80, 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 € 56.485,37, 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