



Decisione n. 3682 del 27 aprile 2021

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.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta dell'8 aprile 2021, in relazione al ricorso n. 5465, 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 ai doveri di informazione in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari al momento dell'acquisto, nonché per la mancata rilevazione del carattere non adeguato dell'operazione.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver inviato un reclamo in data 13 novembre 2019, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del giorno 16 gennaio successivo in maniera non giudicata soddisfacente, Parte Ricorrente si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Il Ricorrente espone di essere stato indotto all'acquisto, nell'arco temporale che va dal 2010 al 2014, di titoli rappresentati da azioni emessi dall'intermediario con cui intratteneva anche il rapporto per la prestazione dei servizi di investimento.

Il Ricorrente, in particolare, lamenta: (i) l'inadeguatezza delle operazioni in rapporto al proprio profilo, dal momento che la Banca avrebbe omesso di svolgere la valutazione di adeguatezza e si sarebbe limitata ad esprimere un giudizio di appropriatezza, qualificando le operazioni come eseguite ad iniziativa del cliente; (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, il Ricorrente conclude chiedendo al Collegio, in via principale, di dichiarare l'Intermediario tenuto al risarcimento dei danni sofferti in ragione dei dedotti inadempimenti, che quantifica nella misura di € 23.431,00, pari alla somma corrisposta per l'acquisto dei titoli per cui è causa.

3. L'Intermediario si è costituito nei termini indicati dal Regolamento chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente eccepisce, in via preliminare, l'inammissibilità del ricorso, in quanto il danno lamentato dal ricorrente non sarebbe ancora attuale, essendo le azioni ancora presenti nel suo portafoglio e non essendo dimostrata la perdita di valore delle azioni. L'intermediario contesta, poi, quanto prospettato dal ricorrente in relazione al fatto che l'operatività di che trattasi avrebbe formato oggetto di consulenza sostenendo, invece, che il cliente avrebbe selezionato lo strumento finanziario di propria iniziativa *“nonostante venisse espressamente indicat[o] non appropriate[o] dalla Banca alla luce delle informazioni emerse dal questionario MIFID compilato antecedentemente all'acquisto delle azioni”*. A tutto ciò avuto riguardo, l'Intermediario formula conclusiva domanda di rigetto del ricorso.

4. Il Ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare repliche ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF. Egli replica all'eccezione di inammissibilità della domanda, osservando che il danno è in *re ipsa* per il fatto che gli strumenti sono illiquidi e la vendita non è realizzabile. Tiene a sottolineare, ancora, l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi informativi di cui è gravato in base alla normativa di settore, sicché imputa alla carenza informativa occorsa l'impossibilità di addivenire ad una decisione di investimento consapevole.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF, ribadendo argomentazioni di tenore sostanzialmente

analogo a quelle già rappresentate in sede deduttiva.

DIRITTO

I. Deve essere esaminata, innanzitutto, l'eccezione di inammissibilità del ricorso, che il resistente ha sollevato deducendo il carattere ipotetico e non attuale del pregiudizio lamentato dal ricorrente, dal momento che questi conserva tuttora le azioni in portafoglio. L'eccezione non può dirsi fondata. Come, infatti, questo Collegio ha già avuto modo di sottolineare in numerosi precedenti che hanno riguardato operazioni di acquisto di strumenti finanziari "illiquidi", in casi della specie "*il danno che l'investitore soffre in dipendenza di una scelta non consapevole ed informata a causa degli inadempimenti dell'intermediario agli obblighi da cui è gravato nella prestazione del servizio si concretizza già per il fatto stesso che il suo risparmio è immobilizzato in uno strumento di cui non può realizzare rapidamente il valore, trovandosi così «prigioniero» di un investimento da cui non può uscire. Si tratta di un pregiudizio configurabile in via generale in relazione a ogni tipo di strumento finanziario, e che si manifesta come particolarmente rilevante proprio nel caso dell'investimento azionario, dal momento che in assenza di un meccanismo che assicuri una rapida realizzabilità del valore delle azioni – vale a dire in assenza di un regolare sistema di scambi e di negoziazioni – l'investimento rischia di essere perpetuo, giacché il socio non dispone di un diverso potere di uscire dal rapporto, nelle società per azioni non prevedendosi, com'è noto, alcun meccanismo di recedibilità ad nutum, ed essendo anzi il diritto di recesso condizionato al ricorrere di determinati, e assai limitati, presupposti tipici*" (da ultimo, in questo senso, Decisione n. 3349 del 20 gennaio 2021). Quanto, poi, all'impossibilità di smobilizzo degli strumenti finanziari per cui è controversia, è sufficiente perché la stessa si configuri che essa sia anche relativa, intesa, cioè, come impossibilità di alienare le azioni entro un periodo di tempo ragionevolmente breve. Il che è appunto quel che si rileva nella presente vicenda, come conferma la circostanza che il titolo, sebbene ammesso alla negoziazione sul sistema multilaterale Hi-Mtf dal dicembre 2017, non genera – da oltre due anni - pressoché alcun volume di scambi che possa assumere una qualche significatività, così dimostrandosi la sostanziale illiquidità, quantomeno nel breve, dello strumento finanziario di che trattasi.

2. Nel merito la domanda è fondata, dovendo ritenersi sussistente il dedotto inadempimento del resistente agli obblighi di informazione. Alla luce della documentazione in atti si evince che l'intermediario si è limitato, infatti, solo a consegnare

al cliente il documento generale sui rischi di investimento; la consegna di tale documento è tuttavia palesemente insufficiente, come da tempo riconosciuto anche dalla giurisprudenza, per permettere di considerare congruamente assolti gli obblighi in questione, essendo l'intermediario che presta servizi d'investimento tenuto, invece, com'è noto, a somministrare al cliente una informazione adeguata *"in concreto"*, tale cioè da consentirgli di effettuare una consapevole scelta di investimento. Da tali premesse consegue, pertanto, che per poter assolvere l'onere della prova di aver correttamente informato il ricorrente, il resistente avrebbe dovuto dimostrare di aver in concreto messo a disposizione del cliente un set informativo illustrante le caratteristiche e i rischi propri dello specifico strumento finanziario, del che tuttavia non vi è alcuna idonea evidenza in atti.

3. Accertato, dunque, l'inadempimento dell'intermediario - e ritenuto che le omissioni informative e le carenze di tipo comportamentale 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 stata reso compiutamente edotto dei profili di criticità insiti in tale operatività non avrebbe eseguito gli investimenti per cui è controversia – occorre procedere alla liquidazione del danno.

4. Nel caso in esame il Collegio ritiene di poter dare continuità all'indirizzo espresso in vicende analoghe, e quindi liquidare il risarcimento in misura pari alla differenza tra il capitale investito (€ 23.431,00) e il valore che il ricorrente potrà realizzare, seppure in tempi presumibilmente non brevi considerato l'attuale ridotto volume di scambi, attraverso la vendita attraverso il sistema multilaterale di negoziazione HI-MTF del pacchetto azionario detenuto. Quest'ultimo valore può essere indicato in € 10.500,00 valorizzando le azioni al prezzo unitario di € 21,00, prezzo registratosi all'ultima asta del 26 marzo 2021. Non può dirsi convincente, in merito, la prospettazione di parte attrice secondo cui il danno sarebbe da considerare pari *tout court* al capitale investito proprio in ragione della difficoltà di liquidazione. Come già evidenziato dal Collegio, infatti, in casi della specie *"la difficoltà di liquidazione se consente di affermare già esistente il danno, non permette tuttavia di ignorare che quel valore potrà essere comunque, seppure come detto in un tempo medio lungo, realizzabile, sicché non sarebbe congruo non considerarlo in detrazione, altrimenti attribuendosi al cliente, che conserva quelle azioni in portafoglio, uno strumento per conseguire potenzialmente addirittura un lucro"* (Decisione n. 3349 del 20 gennaio 2021).

5. In conclusione, il risarcimento del danno può essere liquidato nella misura di €

12.931,00; da tale importo occorre che sia ulteriormente detratto l'ammontare dei dividendi percepiti (per € 944,50), in quanto si tratta di utilità conseguenti alle operazioni contestate, e che il Ricorrente non avrebbe ottenuto in loro assenza, sicché il danno da risarcire risulta conclusivamente pari a € 11.986,50. A tale importo deve aggiungersi, a titolo di rivalutazione monetaria, la somma di € 1.611,52, oltre gli interessi legali sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 13.598,02 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