



Decisione n. 1395 del 5 febbraio 2019

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. F. De Santis – Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 10 dicembre 2018, in relazione al ricorso n. 1339, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La ricorrente riferisce di avere sottoscritto, mediante operazioni disposte su raccomandazione dell'intermediario, tra il 2014 e il 2015, complessive n. 669 azioni della banca capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore complessivo di € 5.987,55. A tal proposito, ella eccepisce la nullità delle operazioni d'investimento disposte, per il fatto che il contratto quadro non è stato sottoscritto anche dell'intermediario. Inoltre, contesta l'inadeguatezza delle operazioni rispetto al suo profilo, rilevando altresì che l'intermediario l'avrebbe indotta ad investire l'intero proprio patrimonio mobiliare in titoli emessi dalla relativa capogruppo. A questo proposito, la ricorrente precisa anche di essere un'investitrice con un profilo di rischio medio, incompatibile con investimenti in azioni non quotate su un mercato regolamentato e, quindi,

caratterizzate da un elevato rischio di illiquidità, in merito al che tiene ad evidenziare di non aver ricevuto neanche alcuna informazione specifica circa i rischi sottesi e, anzi, di essere stata indotta in errore dall'intermediario tramite una scheda prodotto nella quale veniva rappresentata una, in realtà, insussistente possibilità di rivendere le azioni entro 90 giorni dall'ordine di cessione. A quest'ultimo proposito sottolinea di avere cercato inutilmente di alienare le azioni sottoscritte e conclusivamente chiede la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità di tutte le operazioni contestate, e in ogni caso il risarcimento del danno occorso.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio arbitrale resistendo al ricorso. In via preliminare, egli rileva l'insussistenza dei presupposti per dichiarare la nullità delle operazioni oggetto del ricorso in quanto, affinché sia soddisfatto il requisito della forma scritta, è sufficiente che il contratto quadro sia sottoscritto dal solo cliente. Il resistente contesta, altresì, che le operazioni in esame fossero inadeguate rispetto al profilo della cliente, essendo essa un'investitrice esperta che aveva già precedentemente effettuato investimenti in altri strumenti finanziari, con un profilo di rischio medio, in quanto tale da ritenersi compatibile con i titoli della sua capogruppo, che almeno sino a fine 2015 erano caratterizzate da una rischiosità media. Il resistente ritiene insussistente anche la violazione degli obblighi di informazione, avendo la ricorrente dichiarato al momento della sottoscrizione delle azioni di avere preso visione del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta al pubblico. Infine, egli ritiene che non gli sia imputabile la mancata esecuzione dell'ordine di vendita, non avendo in realtà mai garantito la possibilità di rivendere tali azioni in qualsiasi momento, a questo proposito segnalando che le azioni della propria capogruppo sono state nel frattempo poste in negoziazione sul segmento *order driven* del mercato Hi-MTF, proprio al fine di agevolare la vendita. Tutto ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle deduzioni integrative, la ricorrente sostanzialmente insiste nelle proprie contestazioni. Per quanto riguarda l'inadeguatezza delle operazioni, la ricorrente contesta in particolare che le azioni della

capogruppo dell'intermediario potessero essere considerate a rischio medio al tempo della loro sottoscrizione; inoltre, che esse fossero adeguate al suo profilo ("moderato"), come risultante dalle risposte fornite in sede di profilatura MiFID. Per quanto riguarda la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche e i rischi delle azioni sottoscritte, la ricorrente ribadisce di non aver ricevuto alcun elemento informativo in merito alla circostanza che le azioni di che trattasi fossero illiquide, aggiungendo che non può ritenersi sufficiente il rinvio al contenuto del prospetto informativo al fine del puntuale adempimento dell'obbligo di informazione gravante sull'intermediario. Ciò detto, la ricorrente insiste per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente sostanzialmente riprende le proprie precedenti difese e insiste per il rigetto del ricorso.

DIRITTO

1. Il ricordo è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentate.

È infondata la domanda di restituzione dell'intero capitale investito nella sottoscrizione delle azioni previa dichiarazione di nullità di tutte le operazioni contestate, per mancanza di un contratto quadro concluso con la forma scritta richiesta dalla legge. Infatti, come è stato ritenuto dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con la sentenza n. 898 del 16 gennaio 2018, affinché sia rispettato il requisito della forma scritta richiesto dall'art. 23 del TUF è sufficiente che il contratto quadro sia stato sottoscritto dal solo cliente. Infatti, questo requisito di forma scritta è richiesto al solo fine di consentire di verificare *a posteriori* che l'intermediario abbia fornito per iscritto al cliente tutte le informazioni che il contratto quadro deve contenere (c.d. requisito di forma "informativa"). Nella specie non è contestato ed è comunque comprovato dalla documentazione versata in atti che la ricorrente ha sottoscritto il contratto quadro.

2. È fondata, invece, la domanda di risarcimento del danno. Infatti, a fronte delle specifiche contestazioni della ricorrente l'intermediario non ha fornito idonee evidenze di avere agito, invece, con tutta la specifica

diligenza richiesta dalle normativa di settore. In particolare, egli non ha dimostrato che le operazioni proposte fossero adeguate al profilo della ricorrente. A questo proposito, va rilevato che dalla scheda MiFID risulta che la ricorrente, che all'epoca delle operazioni contestate era una studentessa di 27 anni, aveva una scarsa capacità patrimoniale e obiettivi di investimento conservativi. Inoltre, dagli estratti conto risulta che la ricorrente aveva investito parte rilevante del proprio patrimonio mobiliare detenuto presso l'intermediario in azioni e obbligazioni subordinate emesse dalla capogruppo dello stesso intermediario. Alla luce di questi elementi, non può che ritenersi che le operazioni contestate, aventi ad oggetto la sottoscrizione di azioni non quotate su un mercato regolamentato, in quanto tali caratterizzate anche da un significativo rischio di illiquidità, non erano in realtà adeguate, sia perché incoerenti con gli obiettivi di investimento della ricorrente, sia per eccessiva concentrazione.

Inoltre, il resistente non ha dimostrato di avere informato correttamente la ricorrente dell'effettiva portata del rischio di illiquidità che caratterizzava le azioni della propria capogruppo, essendosi limitato ad allegare, senza tuttavia produrre alcun elemento probatorio a supporto, che le azioni della propria capogruppo erano, al tempo, ancora liquide. Né, sotto altro verso, il mero rinvio al contenuto del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta al pubblico di strumenti finanziari è tale da poter far ritenere così adeguatamente assolta l'intera gamma degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario in sede di prestazione di servizi d'investimento a favore della clientela.

3. Ritenuto, dunque, che l'intermediario resistente abbia raccomandato alla odierna ricorrente operazioni non adeguate al suo profilo, per di più senza informarla correttamente delle caratteristiche e dei rischi insiti nelle azioni proposte, si può ragionevolmente presumere che, se l'intermediario avesse agito correttamente, la cliente odierna ricorrente non si sarebbe determinata nel senso di procedere con l'esecuzione delle operazioni di che trattasi. Pertanto, in continuità con le proprie precedenti decisioni assunte in casi analoghi, il Collegio ritiene di riconoscere alla ricorrente medesima un risarcimento pari alla differenza tra quando investito nella sottoscrizione delle azioni (€ 5.987,55) e il loro valore in funzione del

prezzo unitario al quale esse sono attualmente poste in vendita sul mercato Hi-Mtf, pari a €2,38. La somma così determinata, pari a €4.395,33, deve essere rivalutata *pro-quota* dalla data di ciascuna operazione alla data della decisione, per complessivi €92,72, e maggiorata di interessi legali sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire alla ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 4.580,77, 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 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