



Decisione n. 1492 del 26 marzo 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. G. Guizzi – Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 21 gennaio 2019, in relazione al ricorso n. 1538, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La ricorrente, che già aveva rilevato dal padre, a titolo di successione ereditaria, in data 11 gennaio 2012 n. 222 azioni emesse dall'intermediario odierno convenuto, riferisce di essere stata indotta dallo stesso intermediario ad acquistare il successivo settembre 2012 ulteriori n. 176 azioni dal medesimo intermediario emesse, a cui contesta in questa sede di averle raccomandato l'esecuzione di un'operazione d'investimento inadeguata rispetto al suo profilo. A questo proposito, la ricorrente rileva: *i)* di essere stata sottoposta a profilatura solamente nel 2014; *ii)* di non avere alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari; e *iii)* di essere stata indotta a investire tutti i propri risparmi in azioni dell'intermediario. Inoltre, ella contesta la non corretta informazione ricevuta sulle

caratteristiche ed i rischi insiti in tali azioni, rilevando in particolare che l'intermediario non l'avrebbe correttamente informata sul rischio di liquidità che caratterizzava tali azioni, non quotate su un mercato regolamentato, che anzi l'avrebbe rassicurata sulla loro liquidità. Infine, la ricorrente, dopo avere premesso di essere riuscita a cedere solamente n. 106 azioni, nel febbraio 2013 e nel dicembre 2014, attribuisce a controparte la responsabilità per la sopravvenuta impossibilità di alienare le restanti azioni detenute. Tutto ciò affermato, la ricorrente chiede conclusivamente l'annullamento delle operazioni di acquisto e la conseguente restituzione del capitale investito nelle azioni che non è riuscita a rivendere, per un importo che quantifica in € 34.280,00.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. In via pregiudiziale, egli eccepisce l'improcedibilità del ricorso, per il fatto che risulta essere stato depositato prima dello scadere del termine dilatorio di 60 giorni dalla presentazione del reclamo normativamente previsto, da computarsi a suo avviso tenendo conto anche per esso della sospensione feriale dei termini prevista dal Regolamento ACF. Sempre in via pregiudiziale, il resistente eccepisce l'inammissibilità del ricorso nella parte in cui esso ha per oggetto le azioni oggetto di successione ereditaria, non agendo la ricorrente anche nella qualità di erede. Nel merito, l'intermediario contesta, ad ogni modo, la fondatezza del ricorso, in via preliminare eccependo la mancata prova di un danno concreto e attuale, essendo la ricorrente tuttora in possesso delle azioni, per le quali non sarebbe possibile, allo stato, provare che esse abbiano un valore inferiore a quello che avevano al tempo del loro acquisto, oggi censurato. Inoltre, il resistente contesta che alcun inadempimento gli sia imputabile in relazione alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza dell'operazione rispetto al profilo della ricorrente, a questo proposito *i)* contestando di avere prestato consulenza; *ii)* rilevando di avere correttamente informato la ricorrente della circostanza che l'operazione era inappropriata rispetto al suo profilo e che ciò nonostante la ricorrente l'avrebbe autorizzato a procedere comunque con l'acquisto. Il resistente contesta anche che alcun inadempimento gli sia

imputabile in relazione agli obblighi di informazione previsti, rilevando: *i*) di avere consegnato alla ricorrente il documento informativo sui rischi insiti negli investimenti finanziari; *ii*) che all'epoca dell'acquisto le proprie azioni non erano illiquide, come confermato dal fatto che la stessa resistente ha poi venduto quota-parte delle azioni detenute nel 2013 e nel 2014. Nè alcuna violazione gli sarebbe imputabile anche sotto il diverso profilo della mancata vendita delle azioni residualmente detenute, rilevando che: *i*) non avrebbe mai garantito alla ricorrente la possibilità di alienare tali azioni in qualsiasi momento; *ii*) la mancata vendita sarebbe da ricondurre a circostanze estranee alla propria sfera di controllo; *iii*) l'ordine di vendita impartito sarebbe stato trattato in conformità con la propria politica interna di trattazione di siffatti ordini. Infine e ad ogni buon conto, il resistente contesta l'entità della pretesa della ricorrente, avendo essa percepito dividendi sulle azioni acquistate per complessivi € 1.577,01. Tutto ciò rilevato, l'intermediario resistente chiede che il ricorso sia dichiarato inammissibile o comunque rigettato nel merito in quanto infondato.

3. Nelle deduzioni integrative, la ricorrente contesta la nullità di tutte le operazioni compiute, rilevando che il contratto quadro prodotto dal resistente non è stato sottoscritto anche dallo stesso resistente, il quale si è limitato ad apporre una sigla per l'autentica della firma della cliente. Inoltre, la ricorrente contesta l'irricevibilità del ricorso, rilevando che il termine di 60 giorni dalla presentazione del reclamo per l'inoltro di un valido ricorso non è soggetto a sospensione feriale, come prevista dal Regolamento ACF. La ricorrente contesta anche l'inammissibilità del ricorso in relazione alla *tranche* di azioni ereditate dal padre, essa agendo in questa sede solamente per il risarcimento del danno causato dalla loro mancata rivendita. La ricorrente ritiene infondata anche l'eccezione di controparte circa l'assenza di un danno concreto e attuale, consistendo quest'ultimo nell'impossibilità di rivendere le azioni, oltre che nella diminuzione di valore dell'investimento. Infine, ella contesta che le azioni del resistente fossero da ritenersi liquide al tempo dell'acquisto, nè la mera circostanza che ella sia poi riuscita a cederne quota-parte è di per sé sufficiente a provarne la

liquidità. La ricorrente insiste, quindi, per l'accoglimento dell'odierno ricorso anche sotto il profilo del risarcimento del danno.

4. Nelle repliche finali, l'intermediario ritiene insussistenti i presupposti per dichiarare la nullità dell'operazione di acquisto di che trattasi, rilevando che nella specie il contratto quadro era stato debitamente sottoscritto da entrambe le parti. Per il resto, il resistente conferma le proprie precedenti difese, insistendo quindi per la dichiarazione di inammissibilità/rigetto del ricorso.

DIRITTO

1. Il ricorso è fondato nei termini e nei limiti di seguito rappresentati.

In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ammissibile. Infatti, l'eccezione formulata dal resistente di inammissibilità della domanda per difetto di legittimazione attiva della ricorrente, nella parte in cui essa formula pretese anche in relazione alle azioni ereditate dal padre, è da intendersi superata alla luce di quanto dichiarato dalla stessa ricorrente laddove precisa che la pretesa odierna deve intendersi *in parte qua* incentrata solo sulla mancata esecuzione dell'ordine di vendita impartito. Peraltro, trattasi di eccezione che sarebbe stata comunque infondata, dal momento che è pacifico che l'erede sia legittimato a far valere *iure hereditatis* anche un eventuale credito risarcitorio maturato dal *de cuius* relativo alla fase dell'acquisto di uno strumento finanziario. A questo fine, è irrilevante che la ricorrente abbia precisato di agire *iure hereditatis*, essendo sufficiente che questa circostanza risulti anche solo implicitamente dal ricorso, che abbia allegato una violazione subita dal *de cuius*, e infine che abbia provato la propria qualità di erede o che questa qualità non sia stata contestata dall'intermediario costituitosi in giudizio.

2. Sempre in via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è procedibile. Infatti, l'art. 19, comma 1°, del Regolamento ACF, che dispone che "*Tutti i termini previsti dal presente regolamento sono sospesi dal 1° al 31 agosto e dal 23 dicembre al 6 gennaio di ciascun anno*" deve essere intesa nel senso

che tale previsione trova applicazione solo con riferimento ai termini endoprocedimentali.

3. Nel merito, rileva il Collegio che è da ritenersi infondata, in base alla documentazione in atti, la domanda di restituzione del capitale investito previo accertamento della nullità dell'operazione d'acquisto per mancanza di un contratto quadro concluso con la forma scritta richiesta dalla legge. Infatti, il resistente ha prodotto copia dello stesso, che risulta debitamente sottoscritto da entrambe le parti.

4. E' infondata anche la domanda di risarcimento del danno per la non corretta trattazione degli ordini di vendita impartiti dalla ricorrente, constando che il resistente: *i*) disponeva, al tempo, di procedure interne di gestione degli ordini coerenti con il principio di non discriminazione e di trattazione cronologica degli ordini; *ii*) ha informato la ricorrente mediante specifica comunicazione dell'adozione di tali regole interne; *iii*) dimostrato nel presente giudizio di essersi ad esse attento, producendo documentazione dalla quale si può dedurre che la ricorrente non sia stata discriminata a favore di altri azionisti, e che la mancata esecuzione degli ordini di vendita sia dipesa esclusivamente dalla mancanza di controparti interessate all'acquisto delle azioni poste in vendita.

5. E' fondata invece, e assorbente di ogni altro profilo violativo sollevato dalla ricorrente, la domanda di risarcimento del danno per la non corretta informazione ricevuta in merito alle caratteristiche ed ai rischi insiti nelle azioni di cui trattasi, anche con specifico riferimento al rischio liquidità. Infatti, dalla documentazione contrattuale prodotta dal resistente (e segnatamente dal modulo dell'ordine di acquisto del 12 settembre 2012) non risulta provato che il convenuto abbia correttamente adempiuto all'obbligo di informare la ricorrente circa le caratteristiche del tipo specifico di strumento finanziario oggetto dell'ordine. In particolare, non risulta che l'intermediario convenuto abbia informato la ricorrente in modo sufficientemente chiaro della circostanza che le proprie azioni non erano quotate su un mercato regolamentato e che, in quanto tali, esse erano caratterizzate da un rischio in termini di successiva liquidabilità. Anzi, dalla

documentazione disponibile in atti risulta che l'intermediario convenuto abbia informato la ricorrente del fatto che l'ordine sarebbe stato eseguito "fuori mercato" e che esso aveva per oggetto un "titolo liquido". Ma, come risulta dalla scheda MiFID sottoscritta in data 9 gennaio 2012, la ricorrente aveva una scarsa competenza ed esperienza in materia di investimenti finanziari e un profilo di rischio basso. Pertanto, si deve ritenere che le informazioni rese dall'intermediario, non solo non fossero sufficienti a rendere la ricorrente edotta del rischio di liquidità insito nelle azioni in questione, ma che anzi esse erano suscettibili di indurla in errore, creando l'aspettativa che le azioni sarebbero state agevolmente e comunque alienabili in futuro.

6. Dovendosi, pertanto, ritenere che il resistente non abbia informato correttamente la ricorrente del rischio di illiquidità che caratterizzava le proprie azioni, si può allora ragionevolmente presumere che, ove correttamente informata, ella non si sarebbe determinata nel senso di disporre l'ordine di acquisto delle n. 176 azioni dell'intermediario in data 12 settembre 2012, al prezzo unitario di € 113,35 per un controvalore complessivo di € 19.949,60. Infatti, si deve ritenere che la ricorrente, che aveva un profilo conservativo e già possedeva azioni dell'intermediario per averle ereditate dal padre, non avrebbe acquistato ulteriori azioni del resistente, senza alcuna diversificazione del rischio, qualora fosse stata consapevole della loro reale rischiosità. Ciò essendo ed ai fini della quantificazione del danno occorso, può anzitutto considerarsi che il prezzo di riferimento per tali azioni sul mercato *Hi-Mtf* risulta attualmente pari a € 99,00 per azione, ancorchè esso non sia assistito da un volume di scambi significativo. Proprio in ragione di ciò, nel caso di specie il Collegio ritiene equo liquidare a favore della odierna ricorrente, a titolo risarcitorio, un'importo pari alla metà della somma investita nell'acquisto delle azioni di che trattasi. Da tale somma, pari a € 9.974,80, va detratto quanto ricevuto dalla medesima ricorrente a titolo di dividendi sulle n. 176 azioni acquistate, per complessivi € 899,36, rivalutata dalla data dell'operazione alla data della presente decisione per € 299,24, oltre che maggiorata di interessi legali

dalla data della decisione medesima fino al soddisfo. Tale somma non va, invece, diminuita di quanto ricavato dalla ricorrente per effetto dell'intervenuta cessione di complessive n. 106 azioni, disposte rispettivamente il 19 febbraio 2013 e il 5 dicembre 2014, dovendosi ritenere che, anche qualora non avesse acquistato le n. 176 azioni oggetto di ristoro in questa sede, la ricorrente avrebbe comunque potuto conseguire tali ricavi cedendo le n. 122 azioni ereditate dal proprio padre.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, 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 € 9.374,68, 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