



Decisione n. 1619 del 6 giugno 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 dell'8 aprile 2019, in relazione al ricorso n. 1775, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La ricorrente riferisce di avere acquistato, nel periodo compreso tra il 2003 e il 2011, su raccomandazione dell'intermediario convenuto, azioni emesse dallo stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 5.550,00. Avanza, a tal proposito, domanda di nullità delle operazioni disposte in quanto il contratto quadro sarebbe stato concluso solamente nel 2008 e, comunque, esso risulta non sottoscritto dall'intermediario. Inoltre, la ricorrente rileva l'inadeguatezza e inappropriatezza delle operazioni rispetto al suo profilo, anche avuto riguardo all'effetto conseguente, di eccessiva concentrazione, aggiungendo di essere stata sottoposta a profilatura solamente nel 2013 e, comunque, di non avere alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari, oltre che di essere in

possesso di un profilo di rischio basso, in quanto tale incompatibile con investimenti di tipo azionario. La ricorrente contesta anche la mancata informativa sulle caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari di che trattasi, anche sotto tenuto conto della loro condizione di illiquidità al tempo. Infine, ella rileva la mancata esecuzione dell'ordine di vendita disposto nel luglio 2016, allorquando l'intermediario avrebbe invece dato esecuzione a ordini di altri soci, ancorchè disposti in epoca successiva. Tutto ciò sservato, la ricorrente chiede la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità, annullamento o risoluzione dei singoli acquisti, e in ogni caso il risarcimento del danno subito, che essa quantifica in € 7.380,00, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. In via preliminare egli eccepisce l'intervenuta prescrizione di ogni pretesa di controparte per gli acquisti effettuati prima del 15 novembre 2006, non sussistendo atti interruttivi del decorso del termine prescrizione antecedenti rispetto al reclamo del 15 novembre 2016. Inoltre, parte convenuta contesta che gli acquisti di che trattasi siano nulli, avendo la ricorrente sottoscritto distinti contratti quadro, il primo nel 2003 e il secondo nel 2008, allorquando è stata anche sottoposta a profilatura. Le operazioni oggi censurate, inoltre, non sarebbero state oggetto di consulenza, stante che il contratto quadro prevedeva che il servizio di consulenza sarebbe stato prestato solo previa conclusione di un contratto scritto in tal senso, nel caso di specie non sottoscritto. Parte resistente contesta, quindi, che gli acquisti non fossero appropriati al profilo della ricorrente, avendo essa dichiarato in occasione della profilatura di avere un livello medio di competenza ed esperienza in materia di investimenti finanziari e, in particolare, di conoscere le azioni. Il resistente contesta anche di non avere informato correttamente la cliente, al tempo dei fatti, in merito alle caratteristiche e dai rischi delle proprie azioni, rilevando che in occasione dell'adesione all'aumento di capitale del 2011 (la sola operazione non prescritta), la ricorrente era stata informata della circostanza che si trattava di azioni non quotate su un mercato regolamentato, come anche della possibilità di

prendere visione del prospetto informativo. Per quanto riguarda, poi, gli obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob sulla distribuzione di titoli illiquidi del marzo 2009, parte convenuta contesta che all'epoca le proprie azioni fossero da ritenersi illiquide, all'uopo producendo documentazione relativa ad ordini di vendita eseguiti nel periodo rilevante ai fini dell'odierna controversia. Infine, il resistente contesta la non corretta trattazione dell'ordine di vendita del 22 luglio 2016; ordine successivo alla quotazione delle proprie azioni sul mercato Hi-Mtf, con l'effetto che la sua mancata esecuzione non potrebbe in alcun modo essergli imputabile. Tutto ciò eccetto, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato nel merito.

**3.** Nelle deduzioni integrative la ricorrente insiste nelle proprie argomentazione, ritenendo altresì infondata l'eccezione di prescrizione di controparte relativamente agli acquisti disposti prima del 15 novembre 2006, stante che il relativo termine non decorrerebbe a suo avviso dal momento dell'acquisto, bensì dal giorno in cui l'investitore ha preso coscienza del danno subito; momento che, nel caso di specie, va collocato nel corso del 2016, allorquando cioè l'odierna ricorrente ha tentato vanamente di cedere il pacchetto azionario detenuto. Inoltre, la ricorrente insiste sull'inappropriatezza degli acquisti operati, rilevando che le azioni del resistente, non quotate su un mercato regolamentato, non potevano essere equiparate ad azioni ordinarie. Inoltre, insiste sul fatto che esse fossero già illiquide al tempo degli acquisti., conclusivamente reiterando le sue domande di accoglimento del ricorso.

**4.** Nelle repliche finali, l'intermediario ribadisce sostanzialmente le proprie precedenti difese e insiste, quindi, per il rigetto del ricorso.

## **DIRITTO**

**1.** Il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

In via preliminare, rileva il Collegio che dalla documentazione in atti risulta provato che la ricorrente ha acquistato azioni dell'intermediario convenuto mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 200 azioni in data 10 ottobre 2003 per un controvalore non noto; *ii*) n. 80 azioni in data 28 settembre 2005 per un controvalore non noto; *iii*) n. 92 azioni in data 19 settembre 2011 per un controvalore di € 1.380,00; *iv*) n. 28 azioni a titolo gratuito in occasione dell'adesione all'aumento di capitale del settembre 2011; *v*) n. 10 azioni a titolo di dividendo nel corso del 2012 e del 2013 (delle quali n. 3 azioni maturate sulle azioni acquistate nel 2011 e n. 7 maturate sulle azioni acquistate in epoca precedente).

2. Ciò premesso, rileva il Collegio che non può ritenersi fondata la domanda di restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità o annullamento delle singole operazioni disposte. Infatti, quanto alla domanda di nullità, dalla documentazione in atti risulta che la ricorrente ha sottoscritto due contratti quadro, il primo nell'ottobre 2003, in occasione dell'acquisto delle prime n. 200 azioni, e il secondo nell'aprile 2008, dopo l'entrata in vigore della normativa MiFID. Tanto basta, allora, per respingere tale domanda, essendo irrilevante ai fini del rispetto del vincolo di forma previsto dall'art. 23 TUF la circostanza che tali contratti siano stati o meno sottoscritti anche dall'intermediario, come da giurisprudenza delle SS.UU. della Corte di Cassazione. Per quanto riguarda, invece, la domanda di annullamento per dolo, la ricorrente non ha dimostrato nel caso di specie la effettiva sussistenza di raggiri, falsità ovvero reticenze sleali da parte dell'intermediario, intenzionalmente diretti a indurla in errore sulle caratteristiche delle azioni, e quindi tali da giustificare l'annullamento del contratto per dolo determinante del consenso.

3. Venendo alla domanda di risarcimento del danno per violazione delle regole di condotta nella prestazione dei servizi di investimento, rileva il Collegio che risulta fondata l'eccezione di prescrizione sollevata dal resistente in merito a ogni eventuale pretesa maturata dalla ricorrente in occasione degli acquisti di azioni disposti prima del 15 novembre 2006. Infatti, come questo Collegio ha già avuto modo di affermare in casi

analoghi, in caso di violazione delle regole di condotta nella prestazione di un servizio di investimento, il termine di prescrizione di durata decennale decorre dal momento della prestazione del servizio di investimento oggetto di contestazione. Nel caso di specie, non risultano atti interruttivi precedenti rispetto al reclamo del 15 novembre 2016.

4. E' fondata, invece, la domanda di risarcimento del danno relativa alla sottoscrizione delle n. 92 azioni in data 19 settembre 2011, per un controvalore di € 1.380,00. Infatti, in relazione a tale operazione l'intermediario non ha dimostrato di avere agito con tutta la specifica diligenza richiesta. In particolare, non ha fornito idonee evidenze di avere informato correttamente la ricorrente circa le le caratteristiche ed i rischi insiti nelle proprie azioni, anche con specifico riferimento alla circostanza che esse erano illiquide al tempo della loro sottoscrizione. Infatti, nel caso di specie, il resistente non ha dimostrato che le proprie azioni fossero liquide all'epoca dell'operazione contestata, ovverosia caratterizzate da un numero di scambi sufficientemente elevato da consentire ai propri azionisti di poter disinvestire in tempi ragionevolmente brevi. Né la modulistica prodotta è sufficiente di per sé a far ritenere raggiunta una tale prova, essendo relativa a un numero molto limitato di operazioni e, dunque, non rappresentativa. Ciò osservato, dalla documentazione in atti risulta solamente che il resistente ha informato la ricorrente della circostanza che le proprie azioni non erano quotate su un mercato regolamentato, rinviando per il resto al prospetto informativo pubblicato in occasione dell'operazione di aumento di capitale, senza però avere cura di renderla concretamente edotta del rischio di liquidità che caratterizzava le proprie azioni.

5. E' infondata, invece, stanti le evidenze disponibili in atti, la domanda di risarcimento del danno per la non corretta trattazione dell'ordine di vendita del 22 luglio 2016. In relazione ad esso l'odierna ricorrente lamenta sostanzialmente uno scavalcamiento, cioè a dire che l'intermediario convenuto avrebbe dato esecuzione agli ordini di vendita di altri azionisti, nonostante fossero stati disposti in epoca successiva rispetto al proprio. Tuttavia, all'epoca in cui l'ordine di vendita oggetto del ricorso è stato

disposto dalla ricorrente le azioni del resistente erano già quotate sul mercato Hi-Mtf, il che fa ragionevolmente ritenere che la mancata esecuzione dell'ordine disposto dalla ricorrente non sia stato l'effetto di uno "scavalco", quanto piuttosto conseguenza della indisponibilità di una controparte di mercato.

6. Ritenuto, in conclusione, accertata la responsabilità dell'intermediario convenuto nei termini sopra delineati, si può allora ragionevolmente presumere che, ove correttamente informata, la ricorrente si sarebbe astenuta dal sottoscrivere le ulteriori n. 92 azioni, per un controvalore di € 1.380,00. Pertanto, ella ha diritto al risarcimento di un danno pari al capitale investito nella sottoscrizione delle azioni di che trattasi, detratto il loro valore attuale (ivi comprese anche le n. 28 azioni a titolo gratuito e le n. 3 azioni a titolo di dividendi acquisite nel 2012 e nel 2013), come rilevabile in base all'andamento corrente del titolo sul mercato Hi-Mtf, quindi complessivamente pari a € 584,25. La somma così determinata, pari a € 795,75, deve essere rivalutata dalla data dell'operazione alla data dell'odierna decisione, per € 49,34, e maggiorata di interessi da quest'ultima data sino al soddisfo.

### **PQM**

In parziale 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 € 845,09, 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](http://www.acf.consob.it), sezione “Intermediari”.

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi