



Decisione n. 1668 del 24 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. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 28 marzo 2019, in relazione al ricorso n. 1806, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La ricorrente riferisce che il 6 maggio 2009 disponeva, su raccomandazione dell'intermediario convenuto, l'acquisto di n. 1.000 azioni emesse dalla relativa banca controllante, per un controvalore di € 19.330,00; ordine che veniva, tuttavia, eseguito solamente il 24 novembre 2010, quindi a distanza di oltre un anno (allorquando, per effetto dell'intervenuta operazione di fusione tra l'intermediario convenuto e la controllante, le venivano fatte sottoscrivere un pari numero di azioni dell'intermediario resistente). La ricorrente lamenta, quindi, la tardività nell'esecuzione dell'ordine; inoltre, la mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni acquistate, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al tempo dell'acquisto. Infine, lamenta l'inadeguatezza dell'operazione rispetto al suo profilo, precisando di non

avere alcuna precedente esperienza in materia di investimenti finanziari e di essere stata sottoposta a profilatura lo stesso giorno della disposizione dell'ordine, quando indicava come obiettivo di investimento la "*rivalutazione del capitale esponendolo a oscillazioni molto limitate*". Premesso che le azioni acquistate sono oramai prive di valore, la ricorrente chiede la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità o risoluzione dell'ordine di acquisto, ovvero il risarcimento del danno subito.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. In via preliminare il resistente rileva che la ricorrente, pur avendo stipulato il contratto quadro in occasione dell'ordine contestato, aveva già precedentemente compiuto operazioni di investimento nell'ambito di altro rapporto. Ciò premesso, il resistente contesta che l'operazione di che trattasi non fosse adeguata al profilo della ricorrente, essendo essa laureata, con un impiego stabile ed aveva precedentemente già investito in azioni e fondi comuni di investimento azionari, con un obiettivo di investimento caratterizzato da un orizzonte temporale lungo. Inoltre, il resistente contesta di non avere informato correttamente la ricorrente sulle caratteristiche e i rischi propri delle azioni in questione, a questo proposito rilevando di avere consegnato alla ricorrente, al tempo della conclusione del contratto quadro, il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari, dove era illustrato anche il rischio di liquidità. Inoltre, il resistente nega che nella specie fosse applicabile la Comunicazione Consob sulla distribuzione di titoli illiquidi del marzo 2009, dal momento che all'epoca le azioni oggi in esame non erano ancora illiquide, il che troverebbe conferma nella circostanza che all'epoca esso disponeva di un fondo acquisto azioni proprie che veniva utilizzato per favorire il disinvestimento di soci in caso di temporanea assenza di domanda. Infine, il resistente contesta l'entità della pretesa risarcitoria della ricorrente, rilevando che da essa andrebbe comunque detratto il valore attuale delle n. 1.010 azioni ancora detenute dalla ricorrente (comprese le n. 10 azioni ricevute a titolo gratuito) e i dividendi percepiti. Tutto ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle deduzioni integrative, la ricorrente insiste nelle proprie argomentazioni e, con riferimento alla domanda di nullità dell'operazione avanzata in sede di ricorso, evidenzia che il contratto quadro non è stato sottoscritto dal resistente. Inoltre, nega di avere mai precedentemente effettuato operazioni di investimento, rilevando che gli acquisti menzionati dal resistente sono stati disposti dal di lei padre. La ricorrente contesta anche che l'operazione in esame fosse adeguata al suo profilo, rilevando che all'epoca dell'acquisto il suo portafoglio era composto esclusivamente da azioni del resistente, ribadendo di non essere stata correttamente informata al tempo, avendo anzi ricevuto rassicurazioni sull'assoluta bontà dell'investimento nonché sull'alto rendimento dei titoli in questione. La ricorrente insiste, quindi, per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente ribadisce le proprie difese, contestando poi la sussistenza dei presupposti per dichiarare la nullità dell'operazione, essendo sufficiente, affinché sia soddisfatto il requisito della forma scritta, che il contratto quadro sia sottoscritto dal solo cliente. Inoltre e ad ogni buon conto, contesta l'entità della pretesa risarcitoria avanzata da controparte, dovendosi da essa detrarre quanto l'odierna ricorrente avrebbe comunque perso ove avesse investito in altri titoli bancari. A questo proposito, il resistente rileva che nel decennio 2007-2017 la media ponderata delle flessioni fatte registrare dai titoli appartenenti al comparto bancario è stata del 77%. In conclusione, il resistente insiste comunque per il rigetto del ricorso per sua infondatezza nel merito.

DIRITTO

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

Non può essere accolta la domanda di restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità dell'operazione di acquisto del 24 novembre 2010 e ciò sotto entrambi i profili dedotti dalla ricorrente. Infatti, come affermato dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione nella sentenza n. 898 del 16 gennaio 2018, affinché sia rispettato il requisito della forma scritta previsto dall'art. 23 TUF, è sufficiente che il contratto quadro sia stato sottoscritto dal cliente. Nel caso di specie non è contestato che la ricorrente abbia sottoscritto il contratto

quadro. Inoltre, come affermato dalle stesse Sezioni Unite nelle sentenze n. 26724 e 26725 del 19 dicembre 2007, la mera violazione di una regola di condotta, quale la raccomandazione di un'operazione inadeguata o la mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi di uno strumento finanziario, non comporta di per sé la nullità dell'operazione.

2. E' fondata, invece, e assorbente di tutti gli altri profili violativi dedotti dalla ricorrente, la domanda di risarcimento del danno per l'inadeguatezza dell'operazione d'investimento in esame, nonché per la non corretta informazione fornita dall'intermediario sulle caratteristiche e i rischi propri delle azioni acquistate dalla cliente, anche con specifico riferimento alla violazione degli obblighi informativi disposti dalla Comunicazione Consob in materia di distribuzione di titoli illiquidi del 2009. Infatti, dagli estratti conto prodotti dal resistente risulta che all'epoca dell'operazione contestata la ricorrente avesse concentrato l'intero proprio patrimonio finanziario detenuto presso il resistente nelle azioni di che trattasi. Inoltre, dalla relativa scheda MiFID emerge un profilo di investitore sostanzialmente conservativo, avendo dichiarato di perseguire finalità di *“rivalutazione del capitale esponendolo ad oscillazioni molto limitate”*. Né l'intermediario resistente ha svolto argomentazioni e/o prodotto documentazione atta a revocare in dubbio quanto testè rilevato.

3. Inoltre, dalla documentazione in atti non risulta che l'intermediario abbia informato la ricorrente, al tempo dell'acquisto, delle caratteristiche e dei rischi insiti nell'investimento, né che l'abbia informata in modo adeguato e sufficientemente chiaro circa il fatto che le azioni non erano quotate su un mercato regolamentato e, quindi, caratterizzate da un rischio di illiquidità. A questo proposito, rileva il Collegio che non è sufficiente che il resistente abbia fornito tale informazione al momento della conclusione del contratto quadro, essendo invece necessario che essa sia erogata all'atto di ciascun investimento, ove rilevante, come nel caso oggi in esame. Inoltre, l'intermediario convenuto non ha dimostrato di avere assolto agli specifici obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob in materia di distribuzione di titoli illiquidi, essendosi limitato ad allegare che le azioni fossero liquide all'epoca dell'acquisto,

aggiungendo di aver anche costituito un fondo acquisto azioni proprie proprio per sopperire a eventuali situazioni temporanee di assenza di domanda. Ma, come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, in ossequio al principio di vicinanza della prova, al fine di non addossare al ricorrente l'onere di una prova negativa, si deve ritenere che sarebbe stato onere dell'intermediario convenuto dimostrare che all'epoca dell'acquisto le proprie azioni fossero, in concreto, oggetto di scambi regolari e sufficientemente frequenti, tali da garantirne una sufficiente liquidità. Né, al fine di soddisfare tale onere della prova, può ritenersi sufficiente che l'intermediario si limiti a revocare in dubbio lo *status* di illiquidità, essendo suo onere invece produrre evidenze concrete e dati a supporto di una tale affermazione; il che non è dato riscontrare nel caso di specie.

4. Ritenuto, pertanto, conclusivamente accertato che l'intermediario convenuto abbia raccomandato alla cliente odierna ricorrente un'operazione non adeguata al suo profilo, per di più senza avere cura di informarla correttamente delle caratteristiche e dei rischi delle azioni proposte, si può ragionevolmente presumere che la ricorrente, ove adeguatamente resa edotta in tal senso, non si sarebbe determinata nel senso di procedere con l'esecuzione di tale investimento. Pertanto, la ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno pari alla differenza tra la somma investita nell'acquisto delle azioni (€ 19.330,00) e il loro valore attuale. A quest'ultimo proposito rileva il Collegio che tra il 9 aprile e il 1° giugno 2018 è stata promossa un'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto le azioni dell'intermediario convenuto, prevedente per ciascuna azione ceduta il pagamento immediato di una componente fissa, pari a € 0,50, e il pagamento differito di una somma ulteriore variabile in funzione degli utili realizzati al 31 dicembre 2020 dal gruppo bancario acquirente. Pertanto, la ricorrente ha avuto l'opportunità di mitigare il danno subito, aderendo con le n. 1.010 azioni detenute (comprese, quindi, anche le n. 10 azioni ricevute a titolo gratuito) a tale offerta pubblica. Ne consegue che dalla somma per la quale la ricorrente ha diritto al risarcimento va detratto quanto ella avrebbe ottenuto immediatamente aderendo all'offerta, e cioè la somma complessiva di € 505,00. Inoltre, da tale somma devono essere detratti anche i dividendi netti percepiti dalla ricorrente, complessivamente pari a €

482,50. Invece, contrariamente a quanto ritenuto dal resistente, nulla può essere detratto per l'ipotesi che la cliente avesse al tempo optato per investimenti in altri titoli bancari; infatti, nel caso di specie, non sussiste alcun elemento per presumere che, qualora la cliente non avesse investito nelle azioni del resistente, ella avrebbe comunque investito in azioni dello stesso comparto. La somma così conclusivamente determinata, pari a € 18.342,50, deve essere rivalutata dalla data dell'acquisto alla data dell'odierna decisione, per € 1.705,85, e maggiorata di interessi legali da questa data 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 € 20.048,35, 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