



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. M. De Mari – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 4 febbraio 2020, in relazione al ricorso n. 3045, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il ricorrente riferisce di avere sottoscritto, mediante distinte operazioni disposte tra il 2011 e il 2013 dietro raccomandazione dell'intermediario convenuto, azioni e obbligazioni subordinate convertibili dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 40.000,00. Contesta l'inadeguatezza di queste operazioni rispetto al suo profilo, precisando di essere un investitore al dettaglio senza alcuna competenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari. Inoltre, contesta la mancata corretta informazione sulle caratteristiche e la rischiosità dei titoli proposti, anche sotto il profilo della loro condizione di illiquidità al tempo dell'acquisto. Infine, il ricorrente contesta anche la mancata adozione da parte dell'intermediario di misure adeguate per la gestione del conflitto di interessi, affermando altresì che avrebbe incentivato con iniziative premiali *ad hoc* i propri dipendenti a massimizzare il collocamento di propri titoli presso i clienti risparmiatori. Dopo avere premesso di avere tentato inutilmente di

rivendere il pacchetto azionario detenuto, il ricorrente chiede la restituzione dell'intero capitale investito ovvero il risarcimento del danno per un pari importo.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio, resistendo al ricorso. In via preliminare, egli tiene a precisare che il ricorrente ha acquistato parte delle azioni oggetto del ricorso mediante due operazioni disposte, rispettivamente, il 2 febbraio 2011 e il 10 maggio 2013, e le restanti mediante la conversione in due *tranche* (rispettivamente il 20 febbraio 2015 e il 29 gennaio 2016) delle obbligazioni subordinate convertibili sottoscritte il 2 febbraio 2011. Ciò premesso, il resistente contesta che si tratti di operazioni non in linea con il profilo del ricorrente, precisando che: *i*) la prima operazione del 2 febbraio 2011 (quando il ricorrente acquistava azioni e obbligazioni subordinate convertibili per un controvalore complessivo di € 39.987,32) era da ritenersi appropriata al profilo del ricorrente; *ii*) la seconda operazione del 10 maggio 2013 (quando il ricorrente acquistava ulteriori azioni per un controvalore di € 931,13) era da ritenersi adeguata; *iii*) la terza operazione del 20 febbraio 2015 (quando il ricorrente convertiva parte delle obbligazioni subordinate in azioni) era stata ritenuta inadeguata, ma il ricorrente aveva insistito affinché venisse compiuta, ancorché in regime di appropriatezza; *iv*) la quarta operazione del 29 gennaio 2016 (quando il ricorrente convertiva le restanti obbligazioni subordinate in azioni) era da ritenersi adeguata. Inoltre, il resistente contesta di non avere informato il ricorrente delle caratteristiche e della rischiosità delle azioni e obbligazioni subordinate convertibili acquistate, precisando che in occasione di ciascun acquisto gli è stata consegnata documentazione illustrante tutte le caratteristiche e i relativi profili di rischio ivi correttamente indicati. In particolare, il resistente rileva che nelle relative schede prodotto era stato indicato che i titoli in questione non erano quotati su un mercato regolamentato e, quindi, che erano caratterizzati da un rischio di illiquidità. Quanto all'affermazione del ricorrente che questi fossero già illiquidi al tempo delle operazioni, l'intermediario rileva che sarebbe stato onere del ricorrente dimostrare una tale circostanza. Il resistente contesta anche di non avere informato il ricorrente della sussistenza di un conflitto di interesse, contestando in particolare di avere incentivato in modo scorretto i propri dipendenti al fine di massimizzare le vendite di proprie azioni. Infine, il resistente contesta l'entità della pretesa restitutoria o risarcitoria del ricorrente, rilevando

che il ricorrente: *i*) ha percepito dividendi per € 3.338,64; *ii*) avrebbe potuto minimizzare il danno rivendendo tutte le azioni alla data della prima operazione di conversione del 20 febbraio 2015, quando era stato informato della circostanza che le azioni erano illiquide; *iii*) è ancora in possesso delle azioni, scambiate sul mercato Hi-Mtf. Tutto ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato nel merito.

3. Nelle controdeduzioni il ricorrente sostanzialmente conferma le proprie precedenti difese, insistendo quindi per l'accoglimento del ricorso.

4. Il resistente non si è avvalso della facoltà di formulare le repliche finali.

DIRITTO

1. Il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati. È infondata la domanda di restituzione dell'intero capitale investito dal ricorrente nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni subordinate convertibili (successivamente convertite in azioni) del resistente, previo accertamento della nullità delle operazioni di investimento. Infatti, la violazione di regole di condotta (quale l'inadeguatezza, l'inappropriatezza o la mancata informazione in sede pre-contrattuale) non determina la nullità del contratto.

2. E' fondata, invece, la domanda di risarcimento del danno, sotto l'assorbente profilo della non adeguatezza/appropriatezza delle operazioni oggetto del ricorso. In particolare, deve ritenersi non appropriata la prima operazione del 2 febbraio 2011, quando il ricorrente investiva quasi € 40.000,00 in azioni e obbligazioni subordinate convertibili del resistente non quotate su un mercato regolamentato. Infatti, dal questionario MiFID sottoscritto dal ricorrente il 1° febbraio 2011 risulta che egli aveva un conoscenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari solamente "discreta" (pari a tre su una scala da uno a cinque), tra l'altro neanche avvalorata, in concreto, dalle risultanze in atti, considerato che non consta che egli avesse precedentemente investito in azioni, né risulta che avesse una specifica competenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari non quotati in mercati regolamentati, in quanto tali caratterizzati da un significativo rischio di illiquidità. Inoltre, deve ritenersi non adeguata la seconda operazione del 10 maggio 2013, mediante la quale il ricorrente acquistava ulteriori n. 170 azioni del resistente, e che risulta effettuata in regime di consulenza. Infatti,

da una parte, nel questionario MiFID sottoscritto dal ricorrente il 10 maggio 2013 (e quindi lo stesso giorno di questa nuova operazione) risulta che egli era disposto a sostenere perdite solo per una parte del capitale investito e, dall'altra, mediante questa seconda operazione il ricorrente concentrava ulteriormente il proprio portafoglio in capitale di rischio del resistente. Pertanto, si deve ritenere che, in relazione a questa operazione, il resistente sia venuto meno al proprio obbligo di raccomandare operazioni adeguate al profilo del cliente. Infine, deve ritenersi che il resistente non abbia agito nel miglior interesse del ricorrente neppure in occasione della terza e quarta operazione, rispettivamente del 20 febbraio 2015 e 29 gennaio 2016, mediante le quali il ricorrente convertiva le obbligazioni subordinate in azioni. Infatti, per quanto riguarda la prima operazione di conversione, dalla documentazione in atti risulta che il resistente ha proposto l'operazione in regime di consulenza, valutandola inadeguata, salvo consentire al cliente di riproporre immediatamente dopo la stessa operazione in regime di appropriatezza. Come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, non dimostra di avere agito nel miglior interesse del cliente l'intermediario che adotta una tale modalità operativa, ancor più quando essa ha ad hanno titoli di propria emissione, in relazione ai quali l'intermediario ha un interesse proprio confliggente con quello del cliente. Infine, per quanto riguarda la seconda operazione di conversione, che il resistente aveva inopinatamente e in modo apodittico valutato come adeguata, si deve ritenere che essa fosse in realtà inadeguata, ove solo si considera che mediante tale operazione il ricorrente ha concentrato ulteriormente il proprio portafoglio finanziario in capitale di rischio dello stesso intermediario di cui era cliente.

3. Ritenuto, pertanto, che il resistente sia venuto meno agli obblighi informativi e comportamentali previsti dalla normativa di settore, stante la dinamica dei fatti occorsi e il profilo soggettivo dell'investitore, si può ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito con tutta la specifica diligenza richiesta, il ricorrente non si sarebbe determinato nel senso di procedere con l'acquisto delle azioni e delle obbligazioni subordinate convertibili oggetto del ricorso odierno. Pertanto, il ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno che il Collegio ritiene equo valutare in misura pari alla differenza tra il capitale investito (€ 40.918,45), i dividendi percepiti (€ 2.530,87) e il prezzo al

quale le n. 8.885 azioni in possesso del ricorrente potrebbero essere messe in vendita alla data dell'odierna decisione sul mercato Hi-Mtf (€ 13.327,50). La somma così determinata, pari a € 25.060,08, deve essere rivalutata *pro quota* dalla data di ciascuna operazione alla data dell'odierna decisione, per complessivi € 2.017,74, e maggiorata di interessi legali da quest'ultima data sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire al ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, la somma complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 27.077,82, oltre a interessi legali dalla da quest'ultima 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 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