



Decisione n. 561 del 21 giugno 2018

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. R. Lener – Membro supplente

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Avv. G. Afferni

nella seduta del 26 marzo 2018, in relazione ai ricorsi n. 667 e n. 668, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Le ricorrenti (tra loro sorelle), dopo aver premesso di essere clienti dell'intermediario dal 2005 e di avere sempre effettuato investimenti a basso rischio, segnalano di essere state indotte, in data 29 agosto 2007, da un funzionario dell'intermediario medesimo a sottoscrivere ciascuna n. 1.000 azioni emesse da quest'ultimo, per un controvalore di € 9.150,00 cd., sull'assunto che si trattava di azioni "*sicure in quanto non collocate in borsa*". Lo stesso funzionario le induceva poi a sottoscrivere ulteriori n. 538 azioni ciascuna, in occasione dell'aumento di capitale del novembre 2007 per un controvalore di € 4.569,00. Precisano di avere tentato inutilmente in più occasioni di rivendere tali pacchetti

azionari, ma senza successo. Ciò detto, le medesime ricorrenti lamentano di non essere state correttamente informate, al tempo, sulle caratteristiche e sui rischi dell'investimento, con specifico riguardo all'illiquidità dei titoli di che trattasi. A questo proposito, esse precisano che il mero rinvio allo statuto dell'emittente o al prospetto informativo pubblicato in occasione dell'aumento di capitale non può ritenersi tale da soddisfare l'obbligo di informazione al quale l'intermediario è tenuto nei confronti del cliente. Inoltre, le ricorrenti contestano l'inadeguatezza delle operazioni avuto riguardo al loro profilo, a tal proposito rilevando di non essere state sottoposte a profilatura e, in ogni caso, di avere entrambe un profilo conservativo, come risultante anche dagli investimenti pregressi. A ciò esse aggiungono che l'intermediario avrebbe all'epoca attribuito alle proprie azioni una rischiosità bassa, in quanto tale non compatibile con la rischiosità tipica di azioni non quotate su un mercato regolamentato. Trattandosi di titoli che hanno perso oramai il loro valore e che è attualmente impossibile alienarle, le ricorrenti chiedono, in via principale, la restituzione dell'intero capitale investito previo accertamento della nullità, annullamento o risoluzione delle operazioni contestate e, in via subordinata, il risarcimento del danno.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio depositando le proprie deduzioni con le quali resiste ai ricorsi. Dopo avere premesso che le ricorrenti sono state sottoposte a profilatura nel 2007 e che, nonostante le relative schede non fossero più reperibili, dalle proprie registrazioni interne risulterebbe che entrambe avevano un profilo di rischio medio-alto e un'esperienza finanziaria media, il resistente contesta di non avere informato correttamente le ricorrenti sulle caratteristiche e i rischi delle proprie azioni, a tal proposito segnalando che al tempo della prima operazione le ricorrenti avevano dato atto di aver preso visione dello statuto dell'emittente e che in occasione dell'aumento di capitale del novembre 2017, le stesse avevano dato atto di avere preso visione del prospetto informativo, contenente tutte le informazioni rilevanti sulle proprie azioni. Inoltre, il resistente rileva che al tempo le proprie azioni non erano illiquide, essendo rivendibili in tempi ragionevoli, contestando altresì che le operazioni fossero da ritenersi inadeguate rispetto al profilo delle odierne ricorrenti, considerato che si

trattava di titoli caratterizzati da un livello di rischio basso, divenuto medio solo successivamente. Inoltre, il resistente rileva che le ricorrenti, detentrici di investimenti finanziari per circa € 400.000,00 complessivi, avevano investito solo una parte residuale del proprio patrimonio (4,65%) in azioni dell'intermediario. Pertanto, anche sotto questo profilo, a giudizio del resistente le operazioni contestate sarebbero state adeguate al profilo delle ricorrenti. Il resistente rileva anche che nulla gli sarebbe rimproverabile per la sopravvenuta temporanea impossibilità di rivendere le proprie azioni, circostanza che a suo dire sarebbe la vera ragione di doglianza delle ricorrenti. Infine, egli riporta che ciascuna ricorrente ha incassato dividendi per complessivi € 1.121,51. Tutto ciò osservato, il resistente chiede conclusivamente che il ricorso sia rigettato in quanto infondato nel merito.

3. Nelle deduzioni integrative, le ricorrenti contestano le difese del resistente, in particolare insistendo sull'inadeguatezza dell'investimento rispetto al rispettivo profilo di rischio e contestando anche la profilatura prodotta da controparte, da esse non sottoscritte e, inoltre, la rilevanza della circostanza di aver investito solo parte del proprio patrimonio in azioni dell'intermediario (comunque pari al 7% del portafoglio complessivo), trattandosi di argomentazione inconferente rispetto al fatto che si sarebbe trattato comunque di operazioni non adeguate rispetto al loro profilo. Dopo aver ribadito argomentazioni già svolte in sede di ricorso, parte attorea insiste per l'accoglimento delle loro domande, così come formulate.

4. Nelle proprie repliche finali, il resistente tiene a ribadire la correttezza della profilatura attribuita alle ricorrenti, rilevando che, nonostante le rispettive schede di profilatura non siano rinvenibili, comunque la circostanza che esse avessero un profilo di rischio medio risulta dal contratto quadro da loro debitamente sottoscritto. Il resistente insiste, quindi, per il rigetto dei ricorsi oggi in esame.

## **DIRITTO**

1. In via preliminare, rileva il Collegio che i ricorsi possono essere riuniti e trattati congiuntamente. Infatti, tutti gli elementi di fatto e di diritto rilevanti ai fini della decisione sono comuni a entrambe le ricorrenti, in quanto: *i*) esse hanno

sottoscritto un unico contratto quadro; *ii*) muovono contestazioni di identico tenore riferite a operazioni, parimenti identiche, di acquisto di azioni del resistente; *iii*) quest'ultimo ha attribuito ad entrambe un profilo che le accomuna; *iv*) sia le contestazioni mosse dalle odierne ricorrenti che le argomentazioni di controparte trattano unitariamente entrambe le posizioni.

2. I ricorsi sono fondati nei termini e per la ragioni di seguito rappresentate.

Esaminata la documentazione in atti, ritiene il Collegio che l'intermediario non abbia fornito adeguate evidenze di avere agito con tutta la specifica diligenza richiesta.

In particolare, egli non ha dimostrato di avere informato correttamente le ricorrenti in merito alle caratteristiche e ai rischi dell'investimento in proprie azioni. Per quanto riguarda la prima operazione dell'agosto 2007, rileva il Collegio che l'intermediario si è limitato a produrre il relativo modulo d'ordine, dal quale risulta che le ricorrenti avevano dato atto di conoscere il contenuto dello statuto dell'emittente. Ma una tale informativa non è all'evidenza sufficiente per far ritenere correttamente ed esaustivamente adempiuto l'obbligo di informazione del cliente. Per quanto riguarda, poi, l'adesione all'aumento di capitale del novembre 2007, parte resistente si è limitata a produrre il relativo modulo d'ordine, dal quale risulta che le ricorrenti avevano preso visione del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'operazione. Tuttavia, anche una tale informativa non è sufficiente di per sé per far ritenere correttamente adempiuto l'obbligo di informazione. Infatti, come sempre questo Collegio ha avuto modo di rilevare in casi analoghi, *“a differenza di quanto esplicitamente stabilito dall'art. 33 del Regolamento Intermediari con riguardo alle <<Informazioni su OICR aperti>>, non si può ritenere in via automatica che il Prospetto d'Offerta sia <<idoneo ad adempiere agli obblighi informativi previsti>> dagli articoli 31 e 32 del Regolamento Intermediario. Tale documento, infatti, è predisposto dal soggetto che in qualità di emittente intende offrire al pubblico indistinto i propri strumenti finanziari, pubblico verso il quale opera in regime di parità di trattamento. Trattasi di informazione che viene fornita a cura dell'emittente, dunque, per ridurre le asimmetrie informative e consentire scelte di investimento*

*consapevoli da parte di una generalità di interessati, ma ciò non postula affatto che egli sia anche tenuto a <<servire al meglio l'interesse>> degli oblati. Per contro, gli obblighi informativi degli intermediari verso i propri clienti si inseriscono in un quadro normativo differente, la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di <<servire al meglio l'interesse>> del cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche del contraente (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale). Pertanto, le dichiarazioni riportate sul modulo di adesione ad un'offerta al pubblico di <<accettare integralmente il contenuto del Prospetto>> e <<di avere preso visione dei fattori di rischio>> possono costituire al più indici presuntivi del corretto operato dell'intermediario”.*

Inoltre, il resistente non ha dimostrato che le operazioni raccomandate alle ricorrenti fossero adeguate al rispettivo profilo, non essendo stato neanche in grado di produrre la documentazione a supporto (schede di profilatura) sottoscritta dalle clienti. Anche l'attribuzione alle proprie azioni, al tempo dei fatti in esame, di un profilo di rischio basso fa emergere criticità almeno con riguardo ai seguenti due profili: in primo luogo, essa non sembra adeguata se riferita ad un titolo azionario, per di più non quotato su un mercato regolamentato; inoltre, essa non appare coerente neanche se posta in comparazione con il profilo di rischio “medio basso” che lo stesso ricorrente, secondo quanto risultante dalla documentazione in atti, aveva attribuito nello stesso periodo alle proprie obbligazioni.

**3.** Ciò affermato, rileva nello stesso tempo il Collegio che appaiono infondate le domande restitutorie formulate dalle ricorrenti, per insussistenza dei relativi presupposti. Infatti, per giurisprudenza pacifica, la violazione di un obbligo di condotta non comporta di per sé la nullità delle operazioni di investimento. Inoltre, non sussistono i presupposti per l'accertamento (sia pure in via solo incidentale) di una causa di annullabilità delle operazioni contestate. Infatti, le ricorrenti non hanno provato l'esistenza di alcuno dei tipici presupposti a tal fine necessari, quale la sussistenza di un errore essenziale e riconoscibile ovvero del dolo determinante del consenso. Infine, non sussistono i presupposti per l'accertamento (sia pure sempre in via incidentale) di una causa di risolvibilità del

contratto. Infatti, ritiene il Collegio che, nel caso di specie, l'inadempimento accertato non sia sufficientemente grave da giustificare un rimedio siffatto

4. E' fondata, invece, in base alle evidenze in atti e stante quanto sopra rilevato, la domanda di risarcimento del danno formulata in via subordinata dalle ricorrenti, potendosi ragionevolmente ritenere che qualora il resistente avesse adempiuto correttamente le proprie obbligazioni, le odierne ricorrenti non avrebbero effettuato gli investimenti oggetto delle loro doglianze, da ciò conseguendo il riconoscimento in questa sede a favore di ciascuna di esse del diritto al risarcimento per un importo pari a € 4.491,00, corrispondente alla differenza tra quanto complessivamente investito (€ 13.719,00) e il valore attuale delle azioni del resistente che, in continuità con proprie precedenti decisioni, questo Collegio individua nel prezzo al quale sono avvenuti gli ultimi scambi sul mercato Hi-MTF, sul quale sono attualmente negoziate tali azioni. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dell'investimento alla data della decisione, per € 660,00, e maggiorata di interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo. Va, comunque, detratto quanto incassato da ciascuna ricorrente a titolo di dividendi sulle rispettive partecipazioni azionarie (€ 1.121,51).

#### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire a ciascuna ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 4.029,49 (per un importo complessivamente dovuto a entrambe le ricorrenti pari a € 8.058,98), oltre a interessi legali dalla data della presente decisione 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