



Decisione n. 682 del 26 luglio 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. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Avv. G. Afferni

nella seduta dell'11 giugno 2018, in relazione al ricorso n. 1065, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il ricorrente riferisce di essere titolare di n. 27.715 azioni emesse dall'intermediario, acquistate al prezzo complessivo di € 226.350,54 mediante le seguenti operazioni: *i)* n. 100 in data 12/10/2007 al prezzo unitario di € 9,15; *ii)* n. 43 in data 21/12/2007 al prezzo unitario di € 8,30; *iii)* n. 19.854 in data 21/12/2007 al prezzo unitario di € 8,30; *iv)* n. 3.260 in data 25/02/2013 al prezzo unitario di € 8,00; *v)* n. 3.586 in data 3/09/2014 al prezzo unitario di € 8,54; *vi)* le restanti azioni nel corso degli anni a titolo di dividendo.

Dopo avere premesso che il valore delle azioni si è ridotto a € 7,50, e quindi a un valore inferiore a quello medio di acquisto, e di avere tentato inutilmente di

venderle, il ricorrente lamenta che l'intermediario lo avrebbe indotto ad effettuare tali acquisti ponendo in essere plurime violazioni della normativa di riferimento (sussistenza di un situazione di conflitto di interesse per essere l'intermediario al tempo stesso emittente e intermediario delle azioni; mancanza messa a disposizione di adeguate informazioni in merito alle caratteristiche e ai rischi delle azioni, con particolare riferimento alla loro illiquidità; conferimento, in ciò indotto dall'intermediario, di un mandato irrevocabile a suo favore a vendere le azioni detenuta a garanzia di un finanziamento per € 14.000,00); violazioni che avrebbero riguardato anche la gestione dell'ordine di vendita impartito, in merito ipotizzando la sussistenza di fenomeni di cd. "scavalcamento" per favorire taluni azioni a discapito di altri azionisti, a tal fine segnalando anche che l'intermediario si sarebbe rifiutato di ricevere una sua richiesta di poter vendere le azioni detenuta a un prezzo anche inferiore a quello fissato dall'assemblea.

Tutto ciò evidenziato, il ricorrente chiede, in via principale, la restituzione di tutte le somme investite nell'acquisto delle azioni dell'intermediario, previa dichiarazione di nullità delle relative operazioni, e, in via subordinata, il risarcimento del danno, che egli quantifica in misura pari all'intero importo investito o nella maggiore o minore somma ritenuta equa.

2. L'intermediario ha depositato proprie deduzioni, con le quali resiste al ricorso. In via pregiudiziale, egli eccepisce l'inammissibilità del ricorso ai sensi dell'art. 10, comma 3°, del Regolamento ACF, per il fatto che esso sarebbe stato presentato a distanza di oltre un anno dall'invio del reclamo. Nel merito, l'intermediario contesta che gli sia imputabile alcuna violazione delle regole di correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento. In particolare, contesta di non avere informato il cliente della sussistenza di un conflitto di interesse, rilevando che questa specifica informativa era contenuta in tutti gli ordini sottoscritti dal ricorrente. Inoltre, contesta di non averlo informato correttamente in merito alle caratteristiche e ai rischi dell'investimento, rilevando che gli ordini sottoscritti dal ricorrente contenevano un rinvio allo statuto dell'emittente (quanto alla prima operazione di adesione alla compagine sociale) o al prospetto informativo (quanto alle successive operazioni di adesione agli

aumenti di capitale). Con particolare riferimento alla lamentata inadeguata informativa sulla natura illiquida delle proprie azioni, l'intermediario rileva che al tempo del compimento delle operazioni contestate le azioni non potevano ancora essere considerate illiquide e che, comunque, al ricorrente era stata consegnata la scheda prodotto, dalla quale risultava la circostanza che le azioni non erano quotate.

L'intermediario contesta anche che gli investimenti fossero inadeguati al profilo del ricorrente, stante che, al tempo, i titoli di che trattasi avevano un profilo di rischio "medio" (poi elevato a "medio alto" nel 2015) e che, pertanto, essere erano adeguate al profilo del ricorrente. Egli tiene anche a confutare quanto asserito da controparte circa eventuali profili di scorrettezza del suo operato con riguardo al rilascio di un mandato a vendere le azioni detenute dal ricorrente a garanzia del finanziamento concessogli, non essendosi trattato di una garanzia reale, bensì di una sorta di *gentlemen's agreement*, essendo l'odierno ricorrente rimasto libero di vendere le azioni in qualsiasi momento. Infine, il resistente contesta che alcuna scorrettezza gli sia imputabile per la mancata rivendita delle azioni, non avendo il ricorrente mai formalizzato un ordine in tal senso che, in ogni caso, anche ove sussistente non avrebbe comunque comportato alcun obbligo a suo carico di riacquisto, non avendo mai fornito garanzie in tal senso.

Tutto ciò osservato, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato inammissibile o comunque rigettato in quanto infondato nel merito.

3. Nelle deduzioni integrative, il ricorrente contesta le tesi difensive del resistente, sia sotto il profilo dell'asserita inammissibilità del ricorso, essendo stato il reclamo formulato prima dell'inizio dell'operatività dell'ACF, sia con riguardo al merito dei fatti occorsi, a tal proposito riaffermando tutte le sue doglianze nei termini già sopra richiamati e aggiungendo che il mero rinvio al contenuto del prospetto informativo non può ritenersi informativa sufficiente a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi di informazione a favore del cliente. Inoltre, egli ribadisce la non correttezza dell'operato di controparte in relazione al conferito mandato a vendere le azioni a titolo di garanzia del finanziamento ricevuto, avendo esso avuto valore vincolante. Infine, ritiene irrilevante il fatto di nono

aver egli mai formalizzato un ordine di vendita del pacchetto azionario detenuto, essendo fatto notorio che tali azioni fossero divenute oramai invendibili. Infine, conferma la sussistenza di “scavalcamenti” nella gestione degli ordini di vendita. Ciò affermato, il ricorrente insiste per l'accoglimento delle domanda già formulate.

4. Nelle proprie repliche finali, il resistente, dopo aver riconosciuto l'infondatezza della propria eccezione pregiudiziale di inammissibilità del ricorso, quanto al merito insiste invece nelle proprie tesi difensive, rilevando in particolare di ritenere di avere adempiuto correttamente al proprio obbligo di informare il ricorrente circa le caratteristiche e la rischiosità delle proprie azioni, mediante il rinvio al prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta al pubblico, conclusivamente insistendo per il rigetto nel merito del ricorso in esame.

DIRITTO

1. In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il resistente ha rinunciato all'eccezione di inammissibilità del ricorso ex art. 10 comma 3° del Regolamento ACF, riconoscendo le ragioni del ricorrente in sede di repliche finali.

2. Nel merito, rileva il Collegio che il ricorso è da ritenersi fondato per le ragioni ed entro i limiti di seguito rappresentati.

E' infondata la domanda principale di restituzione dell'intero capitale investito nell'acquisto delle azioni del resistente, previo accertamento di una causa di nullità delle relative operazioni di investimento. Infatti, nel caso di specie il ricorrente ha allegato violazioni di regole di condotta da parte dell'intermediario, consistenti nell'omessa informazione dell'esistenza di un conflitto di interessi e nell'omessa corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi degli investimenti di che trattasi; violazioni la cui eventuale sussistenza non può, tuttavia, avere quale effetto quello di portare alla nullità delle operazioni di investimento effettuate.

E' fondata, invece, e va accolta la domanda di risarcimento del danno, nei termini di cui si dirà appresso.

Come già sopra rilevato, le operazioni di acquisto poste in essere dal ricorrente e oggetto di esame nell'ambito del presente procedimento possono essere così ricostruite in base alle risultanze in atti: *i*) in data 19 ottobre 2007, n. 100 azioni per un controvalore complessivo di € 915,00; *ii*) in data 21 dicembre 2007, n. 19.897 azioni per un controvalore complessivo di € 165.145,10; *iii*) in data 28 febbraio 2013, n. 3.260 azioni per un controvalore complessivo di € 26.080,00; *iv*) in data 28 febbraio 2013, n. 3.260 obbligazioni convertibili in azioni (convertite in data 3 settembre 2014 in n. 3.586 azioni) per un controvalore complessivo di € 30.644,00. Per effetto di tali operazioni, il ricorrente è divenuto titolare di n. 26.843 azioni dell'intermediario odierno resistente, per un esborso complessivo di € 222.784,10, oltre a n. 872 azioni acquisite a titolo gratuito.

In merito a tale operatività e considerate le risultanze documentali in atti, a giudizio di questo Collegio è fondata, e assorbente rispetto a ogni altra violazione addebitata al resistente, la contestazione relativa alla non corretta e inadeguata informazione messa a disposizione del cliente in sede di esecuzione di tutte le operazioni sopra indicate, con particolare riferimento al rischio di liquidità.

Per quanto riguarda la prima operazione del 2007, il resistente si è limitato infatti a produrre il modulo di ammissione a socio, in cui il ricorrente dichiara di avere preso visione dello statuto dell'emittente. Quanto alla seconda operazione del 2007, il resistente ha prodotto solo il modulo di adesione all'aumento di capitale, in cui il ricorrente dichiara di avere preso visione del prospetto informativo pubblicato dall'emittente. Trattasi, all'evidenza, di *set* informativo inadeguato per poter ritenere compiutamente assolti gli obblighi informativi, specifici e personalizzati, nei confronti della clientela previsti dalla normativa in tema di prestazione di servizi d'investimento.

Lo stesso è a dirsi per quanto riguarda l'operazione del 2013 (con la quale il ricorrente ha sottoscritto azioni e obbligazioni convertibili in azioni emesse dall'intermediario), avendo parte resistente prodotto solo il modulo di adesione all'aumento di capitale, nel quale il ricorrente dichiara di avere preso visione del prospetto informativo, e una scheda prodotta, dalla quale risulta che le azioni e le obbligazioni convertibili dell'intermediario non erano quotate su un mercato

regolamentato. Tuttavia, la mera notizia messa a disposizione del cliente che si trattava di titoli non quotati su un mercato regolamentato non può ritenersi di per sé sufficiente per dare effettività all'obbligo di informare compiutamente il cliente in merito al rischio di illiquidità insito nelle azioni di che trattasi, secondo i dettami dell'allora vigente comunicazione Consob del marzo 2009. Né può essere assegnata l'auspicata valenza esimente all'affermazione dell'intermediario che, all'epoca, i propri titoli partecipativi non fossero ancora contrassegnati da effettiva illiquidità, trattandosi di affermazione che non è stata sostenuta da alcun corroborante elemento probatorio.

3. Piuttosto e *a fortiori* con riguardo anche alle restanti operazioni di acquisto come sopra individuate, dalle risultanze in atti emergono elementi gravi precisi e concordanti tali da far ritenere che, qualora l'intermediario avesse messo a disposizione dell'odierno ricorrente, al tempo, un *set* informativo adeguato ed in linea con i vincoli posti dalla normativa di settore, in particolare con riferimento al sempre più rilevante rischio di liquidità, egli non si sarebbe determinato nel senso di porre in essere le operazioni contestate. Ciò considerato anche il profilo del cliente (investitore con un profilo di rischio moderato, che ha finito invece con l'investire buona parte del proprio patrimonio in titoli emessi dell'intermediario odierno resistente. Per quanto riguarda poi nello specifico l'operazione del 2013, emerge dalla documentazione disponibile che essa sia stata frutto di una specifica raccomandazione dell'intermediario, nonostante il giudizio di inadeguatezza per eccesso di concentrazione.

Conclusivamente, il ricorrente ha pertanto diritto al risarcimento della differenza tra la somma complessivamente investita nell'acquisto delle azioni del resistente (pari a € 222.784,10) e il valore attualmente attribuibile a tali titoli che, in linea con il proprio orientamento in materia, viene individuato in quello a cui tali azioni sono attualmente offerte sul mercato Hi-MTF (pari a € 5,40). La somma così determinata per differenza (pari a € 73.123,10) deve essere rivalutata *pro quota* dalla data delle singole operazioni alla data della decisione (per € 7.955,43) e maggiorata di interessi legali dalla stessa data fino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso nei termini sopra indicati, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire al ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 81.078,53, oltre a interessi legali dalla stessa data sino alla 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 € 500,00, 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