



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1870 del 26 settembre 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 15 luglio 2019, in relazione al ricorso n. 2541, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. I ricorrenti riferiscono di avere acquistato tra il 2007 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario convenuto, azioni e obbligazioni convertibili dallo stesso intermediario emesse, per un controvalore complessivo rispettivamente di € 39.603,60 (quanto al primo ricorrente) e di € 91.173,55 (quanto alla seconda ricorrente). I ricorrenti contestano, a tal proposito, la nullità di tali operazioni per mancanza di un contratto quadro nella forma scritta richiesta dalla legge. Inoltre, dopo avere premesso di essere due pensionati di età avanzata senza alcuna competenza ed esperienza in materia di investimenti finanziari, i

ricorrenti contestano l'inadeguatezza delle operazioni rispetto al loro profilo, rilevando: *i)* di avere un profilo di rischio basso, come confermato dal fatto che precedentemente avevano investito esclusivamente in titoli obbligazionari; *ii)* che le azioni e le obbligazioni subordinate loro proposte erano molto rischiose, anche perché non quotate su un mercato regolamentato; *iii)* di essere stati indotti dall'intermediario a investire tutti i loro risparmi in titoli emessi dallo stesso intermediario. I ricorrenti contestano anche la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche e i rischi dei titoli proposti, rilevando che l'intermediario, non solo non li avrebbe informati del rischio di illiquidità che caratterizzava le relative azioni, ma anzi le avrebbe rappresentate come titoli con un livello di rischio medio. Dopo avere precisato di essere ancora in possesso rispettivamente di n. 4.284 azioni, quanto al primo ricorrente, e di n. 10.633 azioni, quanto alla seconda ricorrente, essi chiedono la restituzione dell'intero capitale investito nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni dell'intermediario convenuto, previa dichiarazione di nullità o risoluzione dei singoli ordini di investimento, ovvero il risarcimento dell'intero danno subito, che essi quantificano in un pari importo.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. In via preliminare, il resistente eccepisce la prescrizione di ogni pretesa dei ricorrenti in relazione agli acquisti di titoli effettuati prima del 2 marzo 2008, rilevando che non risultano atti interruttivi della prescrizione decennale antecedenti rispetto al reclamo del 2 marzo 2018. Nel merito, il resistente contesta di non avere informato i ricorrenti delle caratteristiche e dei rischi delle proprie azioni e obbligazioni, rilevando che in occasione di tutte le operazioni contestate i ricorrenti avevano dichiarato di avere preso visione dello statuto dell'emittente e/o del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'aumento di capitale al quale avevano partecipato. Inoltre, il resistente contesta che le operazioni fossero inadeguate al profilo dei ricorrenti odierni, rilevando, da una parte, che essi avevano un profilo di rischio medio-alto, come risultante dalle loro molteplici profilature MiFID, e, dall'altra parte, che le proprie azioni avevano un profilo di rischio basso, successivamente elevato a medio. Il resistente contesta anche di non avere adempiuto agli specifici obblighi informativi disposti dalla Comunicazione

Consob sulla distribuzione di titoli illiquidi del marzo 2009, rilevando che all'epoca degli acquisti le proprie azioni non potevano essere considerate uno strumento illiquido, dal momento che gli ordini di vendita venivano regolarmente eseguiti con un ritardo non superiore ai 90 giorni. Il resistente precisa, quindi, che l'attuale impossibilità di rivendere le azioni sarebbe effetto di circostanze congiunturali indipendenti dalla propria volontà, al quale anzi ha cercato di porre rimedio disponendo la quotazione delle proprie azioni sul sistema Hi-Mtf. Infine, il resistente contesta l'entità delle pretese dei ricorrenti, rilevando che essi hanno percepito dividendi per complessivi € 593,23, quanto al primo ricorrente, ed € 1.489,95, quanto alla seconda ricorrente. Tutto ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle deduzioni integrative, i ricorrenti insistono nelle proprie argomentazioni e domande. In particolare, contestano che le operazioni effettuate fossero adeguate al loro profilo. A questo proposito, i ricorrenti rilevano, da una parte, che essi avevano un profilo di rischio basso, come confermato dalle risposte rese in occasione delle varie profilature, e non medio-alto, come strumentalmente indicato nel contratto quadro, e dall'altra parte che le azioni del resistente erano un prodotto con un profilo di rischio alto, e non basso o medio, come erroneamente indicato dallo stesso resistente. Inoltre, i ricorrenti contestano di essere stati correttamente informati sulle caratteristiche e i rischi insiti nei titoli proposti. A questo proposito, contestano che il mero richiamo dello statuto dell'emittente o del prospetto informativo pubblicato in occasione di un aumento di capitale sia sufficiente a far ritenere assolti gli obblighi informativi che gravano sull'intermediario. I ricorrenti insistono, quindi, per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente sostanzialmente ribadisce le proprie precedenti difese, reiterando quindi domanda di rigetto del ricorso.

DIRITTO

1. In via preliminare rileva il Collegio che è fondata l'eccezione di prescrizione di ogni pretesa dei ricorrenti in relazione agli acquisti effettuati prima del 2 marzo 2008. Infatti, come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in

casi analoghi, sia l'azione di ripetizione dell'indebito, che l'azione di risarcimento del danno, sono soggette al termine ordinario di prescrizione di durata decennale, decorrente rispettivamente dalla data del pagamento o dalla data dell'inadempimento contestato al resistente. Ciò essendo, nel caso di specie, dalla documentazione prodotta dalle parti non risultano atti interruttivi della prescrizione antecedenti rispetto al reclamo del 2 marzo 2018.

2. Quanto al resto, non è contestato ed è comunque comprovato dalla documentazione in atti che il primo ricorrente ha acquistato successivamente al 2 marzo 2018 complessive n. 1.235 azioni per un controvalore di € 10.819,30, mediante le seguenti operazioni: *i*) in data 6 marzo 2009 sottoscrizione di n. 171 azioni per un controvalore di € 1.419,30; *ii*) in data 8 febbraio 2011 sottoscrizione di n. 1.000 azioni per un controvalore di € 9.400,00; *iii*) nel corso del 2012 e del 2013 assegnazione di n. 64 azioni a titolo gratuito. Dalla stessa documentazione risulta anche che il primo ricorrente ha percepito dividendi sulle azioni per complessivi € 278,24.

Inoltre, non è contestato ed è comunque comprovato dalla documentazione in atti che la seconda ricorrente ha acquistato successivamente al 2 marzo 2018 complessive n. 9.860 azioni, obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) per un controvalore complessivo di € 82.549,51 e obbligazioni subordinate per un controvalore di € 13.398,00, mediante le seguenti operazioni: *i*) in data 6 marzo 2009 sottoscrizione di n. 376 azioni per un controvalore di € 3.120,80; *ii*) in data 6 maggio 2010 acquisto di n. 500 azioni per un controvalore di € 4.708,16; *iii*) in data 4 maggio 2012 acquisizione di n. 36 azioni a titolo gratuito; *iv*) in data 28 febbraio 2013 sottoscrizione di n. 2.598 azioni e di obbligazioni subordinate convertibili (successivamente convertite in n. 2.857 azioni) per un controvalore complessivo di € 45.205,20; *v*) in data 19 aprile 2013 acquisizione di n. 89 azioni a titolo gratuito; *vi*) in data 26 febbraio 2014 acquisto di n. 1.000 azioni per un controvalore di € 9.530,00; *vii*) in data 30 dicembre 2014 sottoscrizione di n. 2.233 azioni per un controvalore di € 19.985,35 e di obbligazioni subordinate, scadenti il 30 dicembre 2021, per un controvalore di € 13.398,00; *viii*), in data 9 gennaio 2018 acquisizione di n. 171 azioni a titolo

gratuito. Inoltre, dalla stessa documentazione risulta che la seconda ricorrente ha percepito dividendi sulle azioni per complessivi € 948,45 e cedole sulle obbligazioni convertibili per complessivi € 2.013,84.

3. Così definito l'ambito del presente giudizio arbitrale, esaminata la documentazione in atti, rileva il Collegio che il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

E' infondata la domanda di restituzione dell'intero capitale investito nell'acquisto dei titoli dell'intermediario previo accertamento e dichiarazione della nullità di tutte le operazioni contestate per la mancanza di un contratto quadro. Infatti, il resistente ha prodotto nel presente giudizio distinti contratti quadro debitamente sottoscritti da entrambi i ricorrenti nel 2008, 2010 e 2011. Tanto basta, allora, per ritenere soddisfatto il requisito della forma scritta richiesto dall'art. 23 del TUF.

E' fondata, invece, e assorbente di ogni altro profilo violativo dedotto dai ricorrenti, la domanda di risarcimento del danno per inadeguatezza delle operazioni proposte e per la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche e i rischi delle azioni e delle obbligazioni di che trattasi. In via preliminare, rileva il Collegio che non è contestato che tutte le operazioni siano state oggetto di consulenza. Inoltre, la prestazione del servizio di consulenza è confermata dalla documentazione contrattuale relativa all'adesione agli aumenti di capitale del 2013 e del 2014, avendo i ricorrenti avuto cura di depositare i moduli dai quali risulta l'espressione di una raccomandazione personalizzata (peraltro, in palese violazione del Capitolo 4, art. 2 del contratto quadro sottoscritto il 13 novembre 2011, il quale disponeva che l'intermediario non prestava consulenza in relazione alle azioni di propria emissione).

Ciò premesso, il resistente, che comunque avrebbe dovuto astenersi dal raccomandare azioni di propria emissione, secondo quanto previsto dal contratto quadro sottoscritto con i ricorrenti, non ha neppure dimostrato che le operazioni fossero adeguate al loro profilo. Infatti, dalle profilature MiFID sottoscritte nel corso del tempo dai ricorrenti risulta che entrambi avevano un profilo di rischio basso o medio-basso, e non medio-alto come apoditticamente affermato dal resistente. Questo profilo è confermato dall'operatività dei ricorrenti, i quali, oltre

che nei titoli della resistente, avevano investito quasi esclusivamente in titoli obbligazionari. Inoltre, non appare corretta da parte dell'intermediario l'attribuzione alle proprie azioni di un profilo di rischio basso o medio, trattandosi di azioni non quotate su un mercato regolamentato. Infine, e soprattutto, dagli estratti conto risulta che i ricorrenti avevano investito quasi esclusivamente in azioni e obbligazioni subordinate o convertibili in azioni dell'intermediario, con una evidente e del tutto irragionevole concentrazione in titoli ad alto rischio emessi da un unico emittente, peraltro coincidente con l'intermediario che prestava consulenza, e quindi in evidente conflitto di interessi, sia pure dichiarato. Inoltre, l'intermediario non ha neppure dimostrato di avere informato correttamente i ricorrenti delle caratteristiche e dei rischi delle proprie azioni ed obbligazioni, avendo anche cura di rendere le specifiche informazioni richieste dalla Comunicazione Consob sulla distribuzione di titoli illiquidi. A questo proposito, rileva il Collegio che, al fine di far ritenere assolti gli obblighi di informazione che gravano sull'intermediario che presta un servizio di investimento, non è sufficiente richiamare nella documentazione contrattuale il contenuto dello statuto dell'emittente o del prospetto informativo pubblicato in occasione di un'offerta al pubblico di strumenti finanziari. Inoltre, per quanto riguarda il mancato adempimento degli obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob sugli illiquidi, l'intermediario si è limitato ad allegare la circostanza che le proprie azioni e obbligazioni convertibili sarebbero state liquide all'epoca degli acquisti in esame. Tuttavia, in un contesto in cui non è contestato che i ricorrenti non siano riusciti a rivendere le proprie azioni per mancanza di domanda, sarebbe stato onere dell'intermediario dimostrare l'effettiva liquidità delle proprie azioni e obbligazioni convertibili all'epoca delle operazioni contestate. Infatti, questa prova non può gravare sui ricorrenti, dal momento che, diversamente, essi avrebbero l'onere di dare una prova negativa, in quanto tale impossibile o eccessivamente difficile da soddisfare. Pertanto, si deve ritenere che nel caso di specie l'intermediario non abbia dimostrato di avere informato correttamente i ricorrenti delle caratteristiche e dei rischi propri delle azioni e

obbligazioni di cui trattasi, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al tempo degli acquisti.

4. Ritenendo, dunque, provato che l'intermediario abbia raccomandato ai ricorrenti il compimento di operazioni non adeguate al loro profilo, per di più senza avere cura di informarli delle caratteristiche e dei rischi dei propri titoli, si deve ragionevolmente presumere che, qualora l'intermediario avesse agito correttamente, i ricorrenti non avrebbero disposto le operazioni contestate.

Di conseguenza, il primo ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno pari alla differenza tra quanto investito nell'acquisto delle n. 1.235 azioni oggetto del presente giudizio, come detto pari a € 10.819,30, e il loro valore attuale. Considerato che l'ultimo prezzo unitario al quale le azioni dell'intermediario convenuto sono state poste in vendita sul mercato *Hi-Mtf* è stato pari a € 2,38, il valore attuale di tali azioni può essere considerato in via equitativa pari a € 2.939,30. Da questo importo, pari a € 7.880,00, deve essere detratto anche quanto percepito dal ricorrente a titolo di dividendi sulle azioni oggetto del presente giudizio, pari a € 278,24. La somma così determinata (pari a € 7.601,76) deve quindi essere rivalutata *pro quota* dalla data delle singole operazioni contestate alla data dell'odierna decisione (per un importo complessivo di € 704,20) e maggiorata di interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo.

Quanto alla seconda ricorrente, essa ha diritto al risarcimento di un danno pari alla differenza tra quanto investito nell'acquisto delle n. 9.860 azioni oggetto del presente giudizio e delle obbligazioni subordinate convertibili (successivamente convertite in azioni), come detto pari a € 82.549,51, e il loro valore attuale, che in base al criterio sopra indicato può essere considerato in via equitativa pari a € 23.466,80. Da questo importo, pari a € 59.082,71, deve essere detratto anche quanto percepito dalla ricorrente a titolo di dividendi sulle azioni oggetto del presente giudizio (pari a € 948,45) e a titolo di cedole sulle obbligazioni convertibili (pari a € 2.013,84). La somma così determinata (pari a € 56.120,42) deve quindi essere rivalutata *pro quota* dalla data delle singole operazioni contestate (per un importo complessivo di € 2.228,21) e maggiorata di interessi legali dalla data dell'odierna decisione sino al soddisfo.

5. Non può essere accolta, invece, la domanda della seconda ricorrente relativa alle obbligazioni subordinate convertibili sottoscritte in occasione dell'aumento di capitale del 2014, con scadenza 30 dicembre 2021, per un controvalore di € 13.398,00. Infatti, non è contestato che la ricorrente sia ancora in possesso di tali obbligazioni, né risultano elementi tali da far presumere che esse non verranno rimborsate alla scadenza. Pertanto, non sussiste, allo stato, un danno attuale di cui la ricorrente possa chiedere il risarcimento.

PQM

In accoglimento parziale del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire ai ricorrenti il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 66.654,59, di cui € 8.305,96 a favore del primo ricorrente ed € 58.348,63 a favore della seconda ricorrente, oltre a interessi legali dalla data del reclamo 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 € 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