



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2269 del 24 febbraio 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. R. Di Raimo – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 4 novembre 2019, in relazione al ricorso n. 2930, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il ricorrente riferisce di avere acquistato mediante operazioni disposte tra il 2008 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario convenuto, azioni, obbligazioni convertibili e obbligazioni subordinate dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 93.804,35. Dopo aver tenuto a sottolineare di essere un pensionato senza alcuna competenza ed esperienza in materia di investimenti finanziari, il ricorrente contesta la nullità di tali operazioni per la mancanza di un contratto quadro sottoscritto con la forma richiesta dalla legge. Inoltre, contesta l'adeguatezza di tali operazioni rispetto al suo profilo, rilevando: *i)* di avere un profilo di rischio basso; *ii)* che le azioni e le obbligazioni sottoscritte

erano invece molto rischiose, anche perché non quotate su un mercato regolamentato; *iii*) di essere stato indotto dall'intermediario a investire tutti i propri risparmi in titoli emessi dallo stesso intermediario. Il ricorrente contesta anche la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche e i rischi insiti nei titoli proposti, rilevando che l'intermediario non solo non lo avrebbe informato del rischio di illiquidità che caratterizzava le proprie azioni, ma anzi le avrebbe rappresentate come un titolo con un livello di rischio medio. Dopo avere premesso di essere ancora in possesso dei titoli acquistati, il ricorrente chiede la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità o risoluzione dei singoli ordini di investimento, ovvero il risarcimento dell'intero danno subito che quantifica in € 93.804,35.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Contesta di non avere informato il ricorrente delle caratteristiche e dei rischi delle proprie azioni e obbligazioni, rilevando che in occasione di tutte le operazioni contestate il ricorrente ha dichiarato di avere preso visione dello statuto dell'emittente e/o del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'operazione di aumento di capitale al quale aveva aderito. Inoltre, il resistente contesta che le operazioni fossero inadeguate al profilo del ricorrente, rilevando, da una parte, che egli aveva un profilo di rischio medio, come risultante dalle sue molteplici profilature MiFID, e, dall'altra parte, che le proprie azioni avevano al tempo un profilo di rischio basso, successivamente elevato a medio. Il resistente contesta anche di non avere adempiuto agli specifici obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob sulla distribuzione di titoli illiquidi, dato 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. Infine, il resistente contesta l'entità delle pretese del ricorrente, rilevando che egli ha percepito nel corso degli anni a titoli di dividendi e cedole l'importo complessivo di € 1.676,48. Tutto ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato nel merito.

3. Nelle deduzioni integrative, il ricorrente insiste nelle proprie argomentazioni. In particolare, contesta che le operazioni oggetto del ricorso fossero adeguate al suo profilo. A questo proposito rileva, da una 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; dall'altra, che egli aveva un profilo di rischio basso, come comprovato dalla pregressa operatività in strumenti finanziari. Inoltre, il ricorrente contesta di essere stato correttamente informato sulle caratteristiche e i rischi dei titoli proposti, a questo proposito affermando che il mero richiamo allo statuto dell'emittente o al prospetto informativo pubblicato in occasione di un aumento di capitale non può ritenersi sufficiente a far ritenere assolti gli obblighi informativi che gravano sull'intermediario. Il ricorrente insiste, quindi, per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente sostanzialmente ribadisce le proprie precedenti difese, insistendo quindi per il rigetto del ricorso.

DIRITTO

I. In via preliminare rileva il Collegio che dalla documentazione in atti risulta che il ricorrente ha acquistato azioni, obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) e obbligazioni subordinate del resistente mediante le seguenti operazioni: *i*) in data 10/07/2008 acquisto di n. 1.000 azioni per un controvalore di € 9.150,00; *ii*) in data 06/03/2009 sottoscrizione di n. 1.104 azioni per un controvalore di € 9.163,20; *iii*) in data 06/08/2010 acquisto di n. 1.196 azioni per un controvalore di € 11.242,40; *iv*) in data 28/02/2013 sottoscrizione di n. 1.695 azioni per un controvalore di € 13.560,00 e di obbligazioni convertibili (successivamente convertite in n. 1.864 azioni) per un controvalore di € 15.933,00; *v*) in data 26/02/2014 acquisto di n. 1.050 azioni per un controvalore di € 10.006,50; *vi*) in data 30/12/2014 sottoscrizione di obbligazioni subordinate scadenti il 31/12/2021 per un controvalore di € 16.050,00 e di n. 2.675 per un controvalore di € 23.941,25. Inoltre dalla stessa documentazione risulta che il ricorrente ha ricevuto n. 372 azioni a titolo gratuito.

3. Tanto premesso, rileva il Collegio che il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

Risulta fondata la domanda di restituzione del capitale investito nelle prime due operazioni del 10/7/2008 e del 6/03/2009, quando il ricorrente acquistava complessive n. 2.104 azioni del resistente. Infatti, quest'ultimo ha prodotto solamente un contratto quadro del 22 luglio 2010. Pertanto, si deve ritenere che tali operazioni siano nulle per mancanza di un contratto quadro sottoscritto con la forma scritta richiesta dalla legge. Ne consegue che il ricorrente ha diritto alla restituzione di € 18.313,20. Da questa somma non devono essere detratti i dividendi percepiti dal ricorrente su queste azioni, dovendosi presumere la buona fede del ricorrente. Per la stessa ragione, il resistente deve corrispondere gli interessi legali maturati su questa somma dalla data del reclamo sino al soddisfo.

4. Quanto al resto, risulta fondata, e assorbente di ogni altro profilo violativo dedotto dal ricorrente, la domanda di risarcimento del danno per inadeguatezza delle operazioni proposte e per la non corretta informazione fornita all'investitore sulle caratteristiche e i rischi delle azioni e delle obbligazioni di che trattasi. A questo proposito, rileva anzitutto il Collegio che non è contestato che tutte le operazioni siano state oggetto di consulenza. Ciò premesso, il resistente non ha dimostrato che le operazioni fossero adeguate al profilo del ricorrente. Infatti, dalle profilature MiFID sottoscritte risulta che egli aveva un profilo di rischio medio, mentre i titoli proposti dal resistente erano già caratterizzati da una ben più elevata rischiosità, per il sol fatto che trattavasi di azioni e obbligazioni subordinate o convertibili non quotate su un mercato regolamentato. Infine, e soprattutto, dagli estratti conto risulta che il portafoglio del ricorrente, almeno dall'agosto 2012, era composto esclusivamente da azioni e obbligazioni dell'intermediario, con una evidente e del tutto irragionevole concentrazione in titoli di 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 il ricorrente delle caratteristiche e dei rischi delle proprie azioni ed obbligazioni, avendo anche cura di rendere le specifiche informazioni richiesta 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 agli 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 del loro acquisto. Tuttavia, in un contesto in cui non è contestato che il ricorrente non sia riuscito 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 sul ricorrente, dal momento che, diversamente, egli avrebbe l'onere di dare una prova negativa, in quanto tale impossibile o eccessivamente difficile da soddisfare. Pertanto, si deve ritenere che l'intermediario non abbia dimostrato nel caso di specie di avere informato correttamente il ricorrente delle caratteristiche e dei rischi delle proprie azioni e obbligazioni, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al tempo degli acquisti.

5. Essendo provato che, a decorrere dalla terza operazione del 6/08/2010, l'intermediario ha raccomandato al ricorrente il compimento di operazioni non adeguate al suo profilo, per di più senza avere cura di informarlo delle caratteristiche e dei rischi insiti in tale operatività, si può ragionevolmente presumere che, qualora l'intermediario avesse agito correttamente, il ricorrente non avrebbe disposto le operazioni contestate.

Di conseguenza il ricorrente ha diritto, oltre alla restituzione della somma di € 18.313,20 per quanto rilevato sopra, anche al risarcimento di un danno pari alla differenza tra quanto investito nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni subordinate convertibili (successivamente convertite in azioni) acquistate a decorrere dalla terza operazione 6/08/2010, pari a € 74.683,15, e il valore attuale delle n. 8.852 azioni attualmente possedute (con esclusione delle n. 2.104 azioni

che dovrà restituire al resistente a causa della nullità dei relativi acquisti). 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 di tali azioni può essere considerato in via equitativa complessivamente pari a € 21.067,76. Dall'importo così determinato, pari a € 53.615,39, deve essere detratto anche quanto percepito dal ricorrente a titolo di dividendi e cedole maturati sulle azioni e obbligazioni convertibili acquistati a decorrere dall'operazione del 6/08/2010 (pari a € 1.687,45). La somma così determinata (pari a € 51.927,94) deve quindi essere rivalutata *pro quota* dalla data delle singole operazioni contestate alla data dell'odierna decisione (per un importo complessivo di € 1.918,60) e maggiorata di interessi legali dalla data dell'odierna decisione sino al soddisfo.

6. Non può essere accolta, invece, la domanda risarcitoria formulata dal ricorrente in relazione alle obbligazioni subordinate scadenti il 31/12/2021. Infatti, al momento di adozione della presente decisione non sussistono elementi per ritenere che alla loro scadenza il resistente non restituirà al ricorrente, che risulta essere ancora in possesso delle obbligazioni, l'intero capitale investito.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, per le violazioni descritte in narrativa, la somma complessiva di € 72.159,74, di cui € 18.313,20 a titolo di restituzione, oltre a interessi dalla data del ricorso sino al soddisfo, ed € 53.846,54 a titolo di risarcimento del danno, quest'ultima già comprensiva di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, 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, 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 € 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