



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1833 del 4 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 25 giugno 2019, in relazione al ricorso n. 2496, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* I due ricorrenti (fratelli, nel proseguo indicati anche rispettivamente come primo e secondo ricorrente) riferiscono di avere acquistato a seguito di consulenza dell'intermediario convenuto, mediante operazioni disposte tra il 2004 e il 2015, azioni, obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) e obbligazioni subordinate dello stesso intermediario per un controvalore

complessivo, rispettivamente, di € 91.489,50 (quanto al primo ricorrente) e di € 97.082,11 (quanto al secondo ricorrente). I ricorrenti eccepiscono la nullità di tali acquisti per la mancanza di un contratto quadro sottoscritto con la forma scritta richiesta dalla legge. Inoltre, contestano l'inadeguatezza degli acquisti stessi rispetto al loro profilo, essendo essi privi di competenza ed esperienza in materia di investimenti finanziari. Ciò nonostante, l'intermediario convenuto aveva raccomandato loro di investire l'intero patrimonio finanziario in titoli molto rischiosi emessi dallo stesso intermediario, e ciò in una evidente situazione di conflitto di interessi. Infine, i ricorrenti contestano la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche e la rischiosità dei titoli proposti, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità. Tutto ciò rilevato, i ricorrenti chiedono la restituzione dell'intero capitale investito nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni dell'intermediario, previo accertamento della nullità delle operazioni, e in ogni caso il risarcimento del danno per pari importo.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Premette che il primo ricorrente: *i*) era titolare di un contratto dossier titoli sin dal 1999; *ii*) era diventato azionista dello stesso resistente nel maggio 2004; *iii*) il 1° gennaio 2008 era già titolare di n. 3.808 azioni; *iv*) nel settembre 2011 trasferiva le proprie azioni su un nuovo rapporto cointestato con il secondo ricorrente. Ciò premesso, il resistente eccepisce la prescrizione di ogni pretesa del primo ricorrente in relazione a tutti gli acquisti effettuati prima del 15 febbraio 2008, rilevando che il primo atto interruttivo della prescrizione decennale è il reclamo del 15 febbraio 2018. Il resistente contesta, poi, che le ulteriori operazioni oggetto del ricorso siano nulle per mancanza di un contratto quadro, avendolo i ricorrenti debitamente sottoscritto il 29 settembre 2011. Inoltre, il resistente contesta l'inadeguatezza delle operazioni rispetto al profilo dei ricorrenti. A questo proposito rileva che: *i*) i ricorrenti erano stati sottoposti a profilatura nel 2011 e nel 2014, quando veniva attribuito loro un profilo di rischio e un'esperienza rispettivamente "medio alta" e "media", e poi nuovamente nel 2017, quando veniva attribuito loro un profilo di rischio "medio basso" e un'esperienza "medio alta" (nel 2017); *ii*) all'epoca delle operazioni contestate le

proprie azioni avevano un profilo di rischio “medio”. Il resistente contesta anche di non avere informato correttamente i ricorrenti delle caratteristiche e dei rischi dei titoli di che trattasi, rilevando che all’epoca delle operazioni contestate i ricorrenti avevano sottoscritto il modulo di adesione nel quale dichiaravano di avere preso visione del prospetto informativo pubblicato in occasione delle operazioni di offerta al pubblico alle quali avevano aderito. Per quanto riguarda la violazione degli specifici obblighi di informazione previsti dalla Comunicazione Consob del marzo 2009 sulla distribuzione di titoli illiquidi, il resistente nega che all’epoca dei fatti le proprie azioni fossero illiquide, essendo esse regolarmente vendute entro un tempo massimo di 90 giorni dalla disposizione dell’ordine di vendita. Infine, il resistente contesta l’entità della pretesa dei ricorrenti, rilevando che essi sono tuttora in possesso dei predetti titoli, ammessi a quotazione sul mercato *Hi-Mtf*. Tutto ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle deduzioni integrative i ricorrenti contestano la fondatezza dell’eccezione di prescrizione, rilevando che il primo ricorrente ha sì rivenduto il 13 luglio 2009 tutte le n. 3.808 azioni precedentemente acquistate, ma le ha riacquistate nuovamente lo stesso giorno. Reiterano, pertanto, la domanda di nullità per mancanza di un contratto quadro, rilevando che il resistente ha prodotto solamente un contratto datato 29 settembre 2011, quindi successivo a questa operazione di acquisto. Per il resto confermano le precedenti argomentazioni, insistendo per l’accoglimento del ricorso.

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

## **DIRITTO**

I. Il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati. In via preliminare, rileva il Collegio che è infondata l’eccezione di prescrizione sollevata dal resistente in relazione alle n. 3.808 azioni acquistate dal primo ricorrente. Infatti, dalla documentazione in atti risulta provato che il primo ricorrente, che il 1° gennaio 2008 risultava essere titolare di n. 3808 azioni, le ha

rivendute il 13 luglio 2009, salvo poi riacquistarne un pari numero lo stesso giorno “*per ripensamento alla precedente vendita*”, secondo quanto precisato nella relativa domanda di ammissione a socio. Pertanto, si devono ritenere non prescritte le pretese restitutorie/risarcitorie del primo ricorrente in relazione a questa operazione, risultando disposta meno di dieci anni prima del reclamo del 15 febbraio 2018.

2. Sempre in via preliminare rileva il Collegio che dalla documentazione in atti risulta provato che il primo ricorrente ha acquisito azioni, obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) e obbligazioni subordinate dell’intermediario convenuto per un controvalore complessivo di € 90.633,50, mediante le seguenti operazioni: *i*) in data 28 luglio 2009 n. 3.808 azioni per un controvalore di € 34.770,00; *ii*) in data 28 febbraio 2013 n. 1.487 azioni per un controvalore di € 11.896,00 e obbligazioni convertibili (successivamente convertite in n. 1.635 azioni) per un controvalore di € 13.977,80; *iii*) in data 30 dicembre 2014 n. 2.006 azioni per un controvalore di € 17.953,70 e obbligazioni subordinate per un controvalore di € 12.036,00; *iv*) tra il 2012 e il 2018 n. 337 azioni a titolo gratuito.

Inoltre, dalla stessa documentazione risulta provato che il secondo ricorrente ha acquisito azioni e obbligazioni subordinate dell’intermediario convenuto per un controvalore complessivo di € 20.027,25, mediante le seguenti operazioni: *i*) in data 30 dicembre 2014 n. 935 azioni per un controvalore di € 8.368,25 e obbligazioni subordinate per un controvalore di € 5.610,00; *ii*) in data 18 giugno 2015 n. 401 azioni per un controvalore di € 3.588,95 e obbligazioni subordinate per un controvalore di € 2.460,05; *iii*) in data 10 gennaio 2018 n. 102 azioni a titolo gratuito.

3. Ciò premesso, risulta fondata la domanda di restituzione della somma investita dal primo ricorrente nell’acquisto delle n. 3.808 azioni in data 28 luglio 2009. Infatti, il resistente si è limitato a produrre un contratto quadro sottoscritto dai ricorrenti il 29 settembre 2011. Pertanto, si deve ritenere che questa prima operazione di acquisto sia nulla per mancanza, al tempo, di un contratto quadro sottoscritto nella forma scritta richiesta dall’art. 23 del TUF. Ne consegue

l'obbligo del resistente di restituire al primo ricorrente la somma di € 34.770,00. Nel caso di specie, non sussistono elementi per ritenere che le parti fossero in mala fede, ovvero che conoscessero o ignorassero con colpa grave la sussistenza della causa di nullità. Pertanto, il primo ricorrente non è obbligata a restituire al resistente le cedole maturate sulle azioni acquistate e il resistente è obbligato a corrispondere al primo ricorrente gli interessi maturati sulla somma ricevuta indebitamente dalla data del primo atto stragiudiziale di costituzione in mora (coincidente con il reclamo del 15 febbraio 2018) e sino al soddisfo, così come precisato dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione nella sentenza n. 15895 del 13 giugno 2019.

4. E' infondata, invece, la domanda di restituzione dell'intero capitale investito da entrambi i ricorrenti nell'acquisto delle azioni e obbligazioni sottoscritte a decorrere dall'operazione del 28 febbraio 2013 (quanto al primo ricorrente) e del 30 dicembre 2014 (quanto al secondo ricorrente). Infatti, si deve ritenere che tali operazioni siano valide ed efficaci, avendo il resistente prodotto copia del contratto quadro debitamente sottoscritto da entrambi i ricorrenti il 29 settembre 2011.

5. E' fondata, per converso, la domanda di risarcimento del danno di entrambi i ricorrenti in relazione a tali successive operazioni, limitatamente però alla sottoscrizione delle azioni e delle obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni), e ciò sotto l'assorbente profilo dell'inadeguatezza delle stesse rispetto al profilo soggettivo dei ricorrenti. A questo proposito, basta rilevare che per effetto di queste operazioni i ricorrenti, il cui profilo di rischio nel 2013 era definito "medio", hanno finito con il concentrare l'intero loro portafoglio finanziario in titoli emessi dal resistente. Nè dai rispettivi estratti conto risulta che essi abbiano mai investito in titoli anche di altri emittenti, con l'effetto di una evidente e del tutto irragionevole concentrazione in titoli ad alto rischio emessi da un unico emittente, peraltro coincidente con l'intermediario che prestava servizio di consulenza, e quindi in evidente conflitto di interessi, sia pure dichiarato.

Essendo, dunque, provato che l'intermediario ha raccomandato ai ricorrenti il compimento di operazioni non adeguate al loro profilo, si può ragionevolmente

presumere che, qualora l'intermediario avesse agito correttamente, i ricorrenti non avrebbe disposto le operazioni contestate. Di conseguenza, i ricorrenti hanno diritto al risarcimento di un danno pari alla differenza tra quanto investito nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili e il valore attuale delle azioni ancora in loro possesso (anche per effetto della conversione delle obbligazioni), che può essere valutato in via equitativa in base all'ultimo prezzo unitario di € 2,38 fatto registrare sul mercato *Hi-Mtf*. Dall'importo riconosciuto in questa sede devono essere detratti anche i dividendi e le cedole maturati sui titoli in questione.

Pertanto, il primo ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno di € 29.491,99, pari alla differenza tra la somma investita a decorrere dal 28 febbraio 2013 (€ 43.827,50), il valore attuale delle n. 5.389 azioni acquistate a decorrere da tale data e ancora possedute (pari a € 12.825,82), i dividendi percepiti su queste stesse azioni (pari a € 357,04) e le cedole percepite sulle obbligazioni convertibili (pari a € 1.152,65), oltre a rivalutazione pro-quota dalla data dei singoli acquisti alla data dell'odierna decisione, per € 930,51, e interessi legali da quest'ultima data al soddisfo.

Invece, il secondo ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno di € 8.534,36, pari alla differenza tra la somma investita nell'acquisto delle sole azioni (pari a € 11.957,20) e il valore attuale delle n. 1.438 azioni ancora possedute (pari a € 3.422,44), comprese le n. 102 azioni ricevute a titolo gratuito, oltre a rivalutazione *pro quota* dalla data dei singoli acquisti alla data dell'odierna decisione, per € 231,80, e interessi legali da quest'ultima data al soddisfo.

**6.** E' infondata, invece, la domanda di entrambi i ricorrenti di risarcimento del danno in relazione alle operazione di sottoscrizione delle obbligazioni subordinate, con scadenza 31 dicembre 2021. Infatti, non è contestato che i ricorrenti siano ancora in possesso di queste obbligazioni. Inoltre, nel caso di specie, non risultano elementi tali da far presumere che esse non verranno rimborsate alla scadenza. Pertanto, non sussiste, allo stato, un danno attuale di cui i ricorrenti possano chiedere il risarcimento.

## **PQM**

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a restituire al primo ricorrente, per le ragioni descritte in narrativa, la somma di € 34.770,00, oltre a interessi legali sino al soddisfo. Inoltre, dichiara l'intermediario tenuto a risarcire al primo e al secondo ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, rispettivamente di € 30.422,50 (quanto al primo ricorrente) e di € 8.766,16 (quanto al secondo ricorrente), oltre a interessi legali dalla stessa data sino al soddisfo. 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi