



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 27 maggio 2019, in relazione al ricorso n. 2005, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il ricorrente riferisce di avere acquistato - mediante una serie di operazioni disposte su raccomandazione dell'intermediario odierno convenuto, tra il 2010 e il 2014 - azioni, obbligazioni convertibili in azioni e obbligazioni subordinate della banca capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore complessivo di oltre € 30.000,00. A tal proposito, egli eccepisce la nullità delle operazioni d'investimento disposte, per il fatto che il contratto quadro non è stato sottoscritto anche dall'intermediario. Inoltre, contesta l'inadeguatezza delle operazioni rispetto al suo profilo, rilevando altresì che l'intermediario l'avrebbe indotto ad investire l'intero proprio patrimonio mobiliare in titoli emessi dalla relativa capogruppo. A questo proposito, il ricorrente precisa anche di essere un investitore con un profilo di rischio medio, incompatibile con investimenti in

azioni non quotate su un mercato regolamentato e, quindi, caratterizzate da un elevato rischio di illiquidità, in merito al che tiene ad evidenziare di non aver ricevuto neanche alcuna informazione specifica circa i rischi sottesi e, anzi, di essere stata indotto in errore dall'intermediario tramite una scheda prodotto nella quale veniva rappresentata una, in realtà, insussistente possibilità di rivendere le azioni entro 90 giorni dall'ordine di cessione. A quest'ultimo proposito, il ricorrente sottolinea di avere cercato inutilmente di alienare le azioni acquistate e, conclusivamente, chiede la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità di tutte le operazioni contestate, e in ogni caso il risarcimento del danno occorso.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio arbitrale resistendo al ricorso. In via preliminare, rileva l'insussistenza dei presupposti per dichiarare la nullità delle operazioni oggetto del ricorso in quanto, affinché sia soddisfatto il requisito della forma scritta, è sufficiente che il contratto quadro sia sottoscritto dal solo cliente. Il resistente contesta, altresì, che le operazioni in esame fossero inadeguate rispetto al profilo del cliente, essendo egli un investitore esperto, come confermato dalle schede MiFID sottoscritte nel corso del tempo, con un profilo di rischio medio, in quanto tale da ritenersi compatibile con i titoli della sua capogruppo, che almeno sino a fine 2015 erano caratterizzate da una rischiosità media. Il resistente ritiene insussistente anche la violazione degli obblighi di informazione, avendo il ricorrente dichiarato al momento dell'acquisto delle azioni di avere preso visione dello statuto dell'emittente (quanto al primo acquisto di azioni) o del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta al pubblico dei titoli sottoscritti (quanto agli acquisti successivi di azioni e obbligazioni). Infine, il resistente ritiene che non gli sia imputabile la mancata esecuzione degli ordini di vendita disposti dal ricorrente, non avendo in realtà mai garantito la possibilità di rivendere tali azioni in qualsiasi momento, a questo proposito segnalando che le azioni della propria capogruppo sono state nel frattempo poste in negoziazione sul segmento *order driven* del mercato Hi-MTF, proprio al fine di agevolare la vendita. Tutto ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle deduzioni integrative, il ricorrente sostanzialmente insiste nelle proprie contestazioni. Per quanto riguarda l'inadeguatezza delle operazioni, il ricorrente contesta in particolare che le azioni e le obbligazioni convertibili e subordinate della capogruppo dell'intermediario potessero essere considerate a rischio medio al tempo del loro acquisto; inoltre, che esse fossero adeguate al suo profilo ("medio basso"), come confermato dalle risposte fornite in occasione dell'ultima profilatura MiFID al quale era stato sottoposto nel 2015. Per quanto riguarda la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche e i rischi dei titoli acquistati, il ricorrente ribadisce di non aver ricevuto alcun elemento informativo in merito alla circostanza che le azioni e obbligazioni di che trattasi fossero illiquide, aggiungendo che non può ritenersi sufficiente il rinvio al contenuto dello statuto dell'emittente o del prospetto informativo al fine del puntuale adempimento dell'obbligo di informazione gravante sull'intermediario. Ciò detto, il ricorrente insiste per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente sostanzialmente riprende le proprie precedenti difese e insiste per il rigetto del ricorso.

DIRITTO

I. Il ricordo è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

Non può essere accolta la domanda di restituzione dell'intero capitale investito nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni oggetto del ricorso, previa dichiarazione di nullità di tutte le operazioni contestate, per mancanza di un contratto quadro concluso con la forma scritta richiesta dalla legge. Infatti, come è stato ritenuto dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con la sentenza n. 898 del 16 gennaio 2018, affinché sia rispettato il requisito della forma scritta richiesto dall'art. 23 del TUF è sufficiente che il contratto quadro sia stato sottoscritto dal solo cliente; ciò in quanto il requisito di forma scritta è richiesto al solo fine di consentire di verificare *a posteriori* che l'intermediario abbia fornito per iscritto al cliente le informazioni che il contratto quadro deve contenere (c.d. requisito di forma "informativa"). Nella specie non è contestato ed è comunque comprovato

dalla documentazione versata in atti che il ricorrente ha sottoscritto il contratto quadro.

2. È fondata, invece, la domanda di risarcimento del danno in relazione agli acquisti delle azioni e delle obbligazioni convertibili (e successivamente convertite) in azioni. Infatti, a fronte delle specifiche contestazioni del ricorrente, l'intermediario non ha fornito idonee evidenze di avere agito con tutta la specifica diligenza richiesta dalla normativa di settore. In particolare, non ha dimostrato che le operazioni proposte fossero adeguate al profilo del ricorrente. A questo proposito, va rilevato che dagli estratti conto prodotti dal resistente risulta che il ricorrente aveva investito l'intero proprio patrimonio mobiliare detenuto presso lo stesso resistente in azioni e obbligazioni subordinate convertibili in azioni della sua capogruppo. Questo fatto è sufficiente, allora, per ritenere che tutte le operazioni raccomandate fossero inadeguate anche per eccessiva concentrazione.

Inoltre, il resistente non ha dimostrato di avere informato correttamente il ricorrente dell'effettiva portata del rischio di illiquidità che caratterizzava le azioni e le obbligazioni convertibili in azioni della propria capogruppo, essendosi limitato ad allegare, senza tuttavia produrre alcun elemento probatorio a supporto, che le azioni della propria capogruppo erano, al tempo, ancora liquide. Né, sotto altro verso, il mero rinvio al contenuto dello statuto dell'emittente o del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta al pubblico di strumenti finanziari è tale da poter far ritenere così adeguatamente assolta l'intera gamma degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario in sede di prestazione di servizi d'investimento a favore della clientela.

3. Ritenuto, dunque, che l'intermediario resistente abbia raccomandato all'odierno ricorrente operazioni non adeguate al suo profilo, per di più senza informarlo correttamente delle caratteristiche e dei rischi insiti nelle azioni e obbligazioni proposte, si può ragionevolmente presumere che, se l'intermediario avesse agito correttamente, il cliente odierno ricorrente non si sarebbe determinato nel senso di procedere con l'esecuzione delle operazioni di che trattasi. Pertanto, in continuità con le proprie precedenti decisioni assunte in casi analoghi, il Collegio ritiene di riconoscere al ricorrente medesimo un risarcimento pari alla

differenza tra quando investito nella sottoscrizione delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni (complessivamente pari a € 26.057,20) e il valore attuale delle n. 3.108 azioni ancora detenute (anche per effetto della conversione delle predette obbligazioni), in funzione del prezzo unitario al quale esse sono attualmente poste in vendita sul mercato Hi-Mtf, pari a € 2,38 (complessivamente pari quindi a € 7.397,04). La somma così determinata, pari a € 18.660,16, deve essere rivalutata *pro-quota* dalla data di ciascuna operazione alla data della presente decisione, per complessivi € 758,54, diminuita dei dividendi e delle cedole percepiti sui titoli acquistati (complessivamente pari a € 828,03) e maggiorata di interessi legali sino al soddisfo.

4. Non può essere accolta, invece, la domanda del ricorrente relativa alle obbligazioni subordinate sottoscritte in occasione dell'aumento di capitale del 2014, per un valore nominale di € 6.024,00, con scadenza 31 dicembre 2021. Infatti, non è contestato che il ricorrente sia 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 il ricorrente possa chiedere il risarcimento.

PQM

In accoglimento del ricorso, 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 € 18.590,67, 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 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi