



**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 29 gennaio 2020, in relazione al ricorso n. 3065, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La ricorrente riferisce di avere acquistato, mediante distinte operazioni disposte tra il 2012 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario convenuto, azioni e obbligazioni subordinate dallo stesso intermediario emesse per un controvalore complessivo, rispettivamente, di € 123.080,40 e di € 84.276,00. La ricorrente contesta, a tal proposito, l'inadeguatezza di tali operazioni, anche sotto il profilo dell'eccessiva concentrazione, precisando di avere un basso livello di competenza, esperienza e propensione al rischio. Inoltre, eccepisce la mancata informazione ricevuta sulle caratteristiche e la rischiosità dei titoli proposti, anche sotto il profilo della loro illiquidità al tempo dell'acquisto, presentati dall'intermediario al tempo come investimenti sicuri e a capitale garantito. La ricorrente contesta anche la non corretta trattazione degli ordini di vendita successivamente impartiti, riportando che l'intermediario l'avrebbe anche

dissuasata nel 2016 e nel 2017 dal rivendere i titoli in questione, inducendola a contrarre un mutuo al fine di reperire la liquidità necessaria per acquistare un immobile. Tutto ciò affermato, la ricorrente chiede la restituzione del capitale investito nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertite in azioni, ovvero il risarcimento del danno, quantificando la propria pretesa in € 100.000,00.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Contesta che le operazioni non fossero adeguate rispetto al profilo della cliente odierna ricorrente, rilevando che le proprie azioni erano caratterizzate al tempo da un profilo di rischio basso, successivamente elevato a medio. Inoltre, il resistente contesta di non avere informato la ricorrente delle caratteristiche e della rischiosità insita nei propri titoli, rilevando che in occasione del primo acquisto del 2012 la ricorrente ha dato atto di avere preso visione dello statuto dello stesso resistente, mentre in occasione delle adesioni agli aumenti di capitale del 2012 e del 2014 la medesima ha sottoscritto la relativa scheda prodotto e dato atto di avere preso visione del prospetto informativo. Infine, il resistente contesta l'entità della pretesa risarcitoria formulata dalla ricorrente, rilevando che: i) essa ha successivamente ceduto parte delle obbligazioni subordinate acquistate; ii) ha percepito dividendi per € 116.91 e cedole per € 14.873,56; e iii) è tuttora in possesso delle azioni e obbligazioni oggetto del ricorso. Tutto ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle controdeduzioni e nelle repliche finali, le parti sostanzialmente confermano le proprie precedenti argomentazioni, insistendo per l'accoglimento delle rispettive domande.

## **DIRITTO**

1. Il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati. In via preliminare, rileva il Collegio che la ricorrente ha circoscritto le proprie pretese restitutorie e risarcitorie alle sole azioni e obbligazioni convertite in azioni, con esclusione quindi delle obbligazioni subordinate in scadenza a fine dicembre 2021. Ciò precisato, dalla documentazione in atti risulta che la ricorrente ha acquistato azioni e obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) del resistente per un controvalore complessivo di €

134.568,70, mediante le seguenti distinte operazioni: *i*) in data 20.12.2014 n. 100 azioni per un controvalore di € 940,00; *ii*) in data 28.02.2013 n. 455 azioni per un controvalore di € 3.640,00; *iii*) in data 28.02.2013 obbligazioni convertibili (successivamente convertite in n. 500 azioni) per un controvalore di € 4.277,00; *iv*) in data 30.12.2014 n. 14.046 azioni per un controvalore di € 125.711,70.

2. Così delimitato l'oggetto del presente giudizio, rileva il Collegio che risulta infondata la domanda di restituzione del capitale investito per l'acquisto dei predetti titoli, e ciò sotto tutti i profili dedotti dalla ricorrente. In particolare, non può dirsi fondata la domanda di restituzione previo accertamento della nullità delle operazioni. Infatti, la violazione di regole di condotta nella prestazione di servizi di investimento non determina di per sé la nullità delle operazioni d'investimento eseguite. Parimenti, non può dirsi fondata la domanda di restituzione previo accertamento dei presupposti per la risoluzione (nell'eventuale successivo giudizio ordinario) dei singoli acquisti effettuati. Infatti, è avviso di questo del Collegio che la violazione di regole di condotta in un momento antecedente rispetto al compimento dell'operazione, come nel caso di specie, non possa determinare un tale effetto, dal momento che l'inadempimento non riguarda in simili fattispecie l'atto esecutivo dell'acquisto, bensì l'antecedente processo di formazione della volontà del ricorrente di procedere con l'investimento.

3. Risulta fondata, invece, la domanda di risarcimento del danno per non adeguatezza delle operazioni in esame rispetto al profilo della ricorrente. Infatti, dal questionario MiFID sottoscritto dalla ricorrente nel 2012 risulta che essa avesse un profilo sostanzialmente conservativo. Di contro, si deve ritenere che le azioni e obbligazioni convertibili proposte, qualificate dal resistente come titoli a rischio basso, successivamente elevato a medio, fossero in realtà titoli caratterizzati da un rischio elevato, trattandosi di azioni o obbligazioni convertibili in azioni non quotate su un mercato regolamentato, in quanto tali caratterizzate oltre che dal rischio tipico dell'investimento azionario, anche da un significativo rischio di illiquidità. Inoltre, dagli estratti conto risulta che la ricorrente tra il giugno 2012 e il giugno 2017 ha investito esclusivamente in titoli emessi dal resistente. Tanto basta per ritenere, allora, che il resistente abbia raccomandato

alla ricorrente il compimento di operazioni non adeguate al suo profilo, con un livello di concentrazione che risulta essere massimo.

4. Ritenuto che il resistente abbia, per l'appunto, raccomandato alla ricorrente il compimento di operazioni non adeguate rispetto al suo profilo, si può allora ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito con tutta la specifica diligenza richiesta, la ricorrente non si sarebbe determinata nel senso di procedere con l'acquisto dei titoli oggetto del ricorso. Pertanto, considerato che le azioni del resistente risultano attualmente sospese dal mercato Hi-Mtf, con la conseguenza che risulta praticamente impossibile per la ricorrente poter alienare le azioni in suo possesso, e quindi che il danno da illiquidità è massimo, il Collegio ritiene equo riconoscere alla ricorrente l'intero importo richiesto di € 100.000,00, oltre a interessi legali dalla data dell'odierna decisione sino al soddisfo.

#### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire alla ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, per la somma di € 100.000,00, oltre a interessi legali dalla data della decisione 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](http://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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo BarbuZZi