



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2097 del 23 dicembre 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 7 ottobre 2019, in relazione al ricorso n. 2849, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* Il ricorrente, dopo aver segnalato di essere azionista dell'intermediario convenuto (successivamente incorporato da altro intermediario) sin dal 2005, riferisce di essere stato indotto dallo stesso intermediario ad aderire a due successivi aumenti di capitale, così sottoscrivendo n. 220 azioni in data 29 novembre 2012 e ulteriori n. 145 azioni in data 15 settembre 2014. Il ricorrente eccepisce, a tal proposito, di non aver ricevuto, al tempo, una corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi insiti in tali azioni, anzitutto per la mancata segnalazione che trattavasi di strumenti finanziari illiquidi. Inoltre, egli contesta l'inadeguatezza di tali due operazioni rispetto al suo profilo di investitore, precisando che: *i)*

all'epoca della prima operazione contestata egli aveva già compiuto 92 anni; *ii*) aveva un profilo di rischio conservativo; *iii*) per effetto di queste due operazioni ha finito con il concentrare l'intero suo portafoglio finanziario in titoli emessi dall'intermediario convenuto. Dopo avere precisato che tali azioni hanno oramai perso quasi del tutto valore, il ricorrente chiede il risarcimento dell'intero danno subito, sia patrimoniale che non, che quantifica nella somma complessiva di € 15.000,00.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. In via preliminare, egli contesta di avere prestato un servizio di investimento in relazione alle due operazioni oggetto dell'odierno ricorso, consistenti nella sottoscrizione di azioni di nuova emissione nell'ambito di due distinte operazioni di aumento di capitale. In particolare, il resistente rileva che in entrambe le occasioni il ricorrente ha sottoscritto le azioni di nuova emissione esercitando i diritti di opzione dei quali era titolare. A giudizio del resistente, tale circostanza escluderebbe di per sé la possibilità che sia stato prestato un servizio di investimento, essendo prevalente l'interesse del ricorrente di poter aderire liberamente all'aumento di capitale al fine di salvaguardare il proprio precedente investimento in azioni dello stesso resistente. Il resistente nega, quindi, di avere raccomandato la sottoscrizione delle proprie azioni, avendo espressamente dichiarato di non prestare alcun servizio di consulenza in occasione delle operazioni di aumento del proprio capitale sociale. Inoltre, contesta che il ricorrente non sia stato informato all'epoca circa la condizione di illiquidità dei titoli di che trattasi, rilevando, da una parte che il ricorrente era già azionista e, dall'altra parte, che egli dichiarava in entrambe le circostanze di avere preso visione del prospetto informativo pubblicato, laddove la circostanza che le azioni in questione fossero illiquide era chiaramente indicata. Infine, il resistente contesta l'entità della pretesa risarcitoria formulata dal ricorrente, avendo comunque egli percepito dividendi (per € 10,65), e considerato altresì che ove avesse aderito all'offerta pubblica di acquisto successivamente promossa su tali titoli, il medesimo ricorrente avrebbe ottenuto un corrispettivo pari a € 162,43. Tutto ciò affermato, il resistente chiede comunque conclusivamente che il ricorso sia rigettato in quanto infondato nel merito.

3. Il ricorrente non si è avvalso della facoltà di depositare deduzioni integrative in replica alle deduzioni del resistente.

## **DIRITTO**

1. Stanti le evidenze disponibili in atti, il ricorso è da ritenersi fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

In via preliminare, rileva il Collegio che la circostanza che le azioni oggetto dell'odierno ricorso siano state sottoscritte in sede di esercizio del diritto d'opzione non esclude di per sé la prestazione di un servizio di investimento da parte del resistente in sede di esecuzione delle due operazioni di aumento di capitale in esame. Infatti, come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, da una parte, l'art. 84, comma 1°, del Regolamento Intermediari prevede che gli intermediari sono tenuti all'osservanza delle disposizioni in materia di prestazione di servizi di investimento anche quando procedono al collocamento in fase di emissione di propri prodotti finanziari; dall'altra, come ulteriormente chiarito nel documento Consob recante gli esiti della consultazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti *retail*, gli intermediari devono garantire il pieno esercizio del diritto di opzione da parte dei loro clienti, temperando tale facoltà con i principi in tema di tutela dell'investitore previsti dalla disciplina in materia di servizi di investimento (v., tra le tante, decisioni n. 1445 del 1° marzo 2019 e n. 179 del 12 gennaio 2018).

2. Ciò preliminarmente rilevato con riguardo al quadro normativo di riferimento, dalla documentazione in atti risulta che tra il ricorrente e il resistente sia stato concluso un contratto di consulenza in materia di investimenti finanziari. In esecuzione di tale contratto, consta che l'odierno resistente si fosse al tempo impegnato a prestare consulenza anche in relazione a operazioni su proprie azioni. Pertanto, il resistente avrebbe dovuto valutare l'adeguatezza delle due operazioni oggi contestate rispetto al profilo del ricorrente ma, diversamente da ciò, egli si è astenuto dal farlo sul presupposto, erroneo per quanto testè rilevato, che non fosse applicabile alle operazioni di che trattasi la disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento, il che ha avuto quale ulteriore effetto che non risulta essere

stata effettuata neanche la valutazione di appropriatezza. Inoltre, sulla base della documentazione versata in atti, è avviso di questo Collegio che entrambe le operazioni d'investimento in esame non fossero adeguate al profilo del cliente, trattandosi di investitore al dettaglio con un profilo di rischio medio-basso (come risultante dalla profilatura MiFID e confermato dall'operatività pregressa), che per effetto di tali due operazioni ha finito per concentrare l'intero portafoglio finanziario in titoli emessi da un unico emittente, vale a dire lo stesso intermediario dei cui servizi d'investimento al tempo si avvaleva. Pertanto, se il resistente avesse agito con tutta la diligenza richiesta, egli avrebbe dovuto quantomeno segnalare al resistente che trattavasi di operazioni non adeguate, consentendo così al ricorrente di eventualmente determinarsi nel senso comunque della loro esecuzione solo dopo aver preso adeguata consapevolezza di ciò.

3. Ritenuto provato, dunque, che il resistente non abbia adempiuto all'obbligo di prestare servizio d'investimento, come previsto dalla normativa di settore ma anche dal vincolo contrattuale tra le parti in essere al tempo dei fatti, e considerato altresì il profilo soggettivo dell'investitore odierno ricorrente, si può ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito con tutta la diligenza richiesta, il ricorrente non si sarebbe determinato nel senso di procedere con l'esecuzione delle due operazioni in discorso. Pertanto, egli ha diritto al risarcimento del danno occorso in misura pari alla differenza tra la somma investita nella sottoscrizione delle azioni oggetto del ricorso (pari a € 3.911,50), i dividendi maturati su tali azioni (pari a € 12,56) e il prezzo al quale il ricorrente avrebbe potuto vendere le azioni aderendo all'OPA volontaria promossa da controparte nel periodo 9 aprile – 18 maggio 2018, complessivamente pari a € 162,42. La somma così determinata, pari a € 3.736,52, deve essere rivalutata *pro quota* dalla data delle due operazioni alla data della decisione, per complessivi € 109,29, e maggiorata di interessi dalla data del reclamo sino al soddisfo.

### **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 € 3.845,81, 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, 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 € 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi