



Decisione n. 477 del 24 maggio 2018

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 supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Avv. G. Afferni

nella seduta del 13 febbraio 2018, in relazione al ricorso n. 384, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La ricorrente, dopo avere premesso di essere cliente dell'intermediario da diversi decenni, riferisce di essere stata indotta dal personale della sua agenzia di riferimento ad investire tutti i propri risparmi nell'acquisto, in data 26 settembre 2013, di n. 500 azioni emesse dalla società allora capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 20.375,00, sul presupposto che si trattava di un investimento sicuro che le avrebbe consentito di salvaguardare il proprio capitale. Riferisce anche di avere appreso che le azioni acquistate non erano, in realtà, liquide solamente verso la fine del 2014 allorquando aveva vanamente cercato di venderle. Solo in seguito a un deciso intervento del proprio figlio, ella era riuscita ad ottenere dall'intermediario l'esecuzione di un ordine di vendita parziale, in data 17 marzo 2015, di n. 254 azioni per un controvalore di €

10.033,00, rimanendo pertanto in suo possesso le restanti n. 246 azioni. Ciò rappresentato, la ricorrente si duole per il fatto di non essere stata debitamente informata delle caratteristiche e dei rischi di tali azioni, anche con specifico riferimento alla loro natura illiquida, tenendo a precisare che non le avrebbe certamente acquistate se fosse stata debitamente informata al tempo. Inoltre, la ricorrente ritiene che si sta trattato di investimento non adeguato al proprio profilo sia da un punto di vista anagrafico (avendo già compiuto 73 anni al tempo dell'investimento), sia avendo riguardo al livello di competenza ed esperienza in materia finanziaria molto bassa (essendo, tra l'altro, quasi analfabeta), come ben noto all'intermediario del quale era cliente da oltre quarant'anni. Infine, la ricorrente lamenta che l'intermediario, che si trovava in conflitto di interesse, non avrebbe servito al meglio gli interessi del cliente. Tutto ciò contestato, la ricorrente chiede il pagamento a suo favore della somma di € 10.342,00, oltre le spese, a titolo risarcitorio.

2. L'intermediario è intervenuto nel presente giudizio depositando le proprie deduzioni con le quali resiste al ricorso. Dopo avere premesso che la ricorrente aveva stipulato il contratto quadro di investimento in data 25 gennaio 2011 e che in quella occasione essa era stata sottoposta a profilatura, l'intermediario eccepisce, in via preliminare, l'inammissibilità del motivo del ricorso relativo alla mancata esecuzione dell'ordine di vendita per incompetenza dell'ACF, avendo la ricorrente agito a suo dire, non nella sua qualità di cliente, bensì di socia dell'emittente. Sempre in via pregiudiziale, l'intermediario eccepisce l'inammissibilità del ricorso anche per mancanza di un danno concreto e attuale, essendo la ricorrente ancora in possesso delle azioni. Nel merito, il resistente contesta la fondatezza del ricorso, rilevando di avere agito con la specifica diligenza richiesta. In particolare, egli contesta di non avere informato correttamente la resistente, rilevando che all'atto dell'operazione oggi censurata essa aveva dichiarato di avere preso visione dello statuto dell'emittente, dove erano riportate le informazioni relative al prezzo, al diritto di recesso e al riacquisto di azioni proprie da parte dell'emittente. Per quanto riguarda la natura illiquida delle azioni, il resistente rileva di avere informato la ricorrente di tale circostanza in occasione dell'invio degli estratti conto periodici.

Inoltre, il resistente contesta che l'investimento fosse inadeguato al profilo della ricorrente, rilevando che nella specie non era stata fornita consulenza e di averne valutato positivamente l'appropriatezza rispetto al livello di conoscenza ed esperienza della cliente, così come risultante dal questionario MiFID da lei sottoscritto al momento della conclusione del contratto quadro. Il resistente rileva anche di avere debitamente informato la ricorrente dell'esistenza di un conflitto di interesse, né nulla gli sarebbe rimproverabile per la mancata vendita delle azioni, dal momento che la mancata esecuzione del relativo ordine sarebbe stata causata dalle mutate condizioni di negoziabilità di tali titoli, non essendo stato eseguito nessun altro ordine di vendita in data successiva a quella di inserimento dell'ordine della ricorrente. Tutto ciò premesso, l'intermediario chiede che il ricorso sia dichiarato inammissibile o comunque rigettato in quanto infondato nel merito.

3. Nelle proprie deduzioni integrative, la ricorrente contesta la significatività delle informazioni acquisite al tempo della sottoscrizione del contratto quadro, rilevando che esso era stato sottoscritto nel gennaio 2011, mentre l'investimento contestato risale ad epoca successiva e precisamente al settembre 2013. Inoltre, la ricorrente contesta che la documentazione prodotta dal resistente recasse informazioni adeguate in merito alla natura illiquida delle azioni e alla loro rischiosità e ribadisce di non avere effettuato l'investimento di propria iniziativa e che esso era comunque inadeguato al suo profilo, anche alla luce della circostanza che ella mai prima di allora aveva investito in prodotti ad alto rischio. Infine, la ricorrente afferma di non aver mai ricevuto gli estratti conto periodici allegati dal resistente e, in ogni caso, ne contesta la rilevanza, osservando che le informazioni ivi contenute non erano state fornite al tempo dell'investimento.

4. Nelle proprie repliche, il resistente insiste sulla rilevanza delle informazioni acquisite al tempo della sottoscrizione del contratto quadro. Inoltre, confuta l'affermazione di controparte che gli estratti conto periodici non sarebbero giunti a conoscenza della ricorrente, rilevando che essi risultano regolarmente spediti all'indirizzo dichiarato dalla ricorrente in sede di sottoscrizione del contratto quadro. Infine, il resistente eccepisce l'incompetenza dell'ACF ad adottare una

qualsiasi decisione che presupponga la previa caducazione degli effetti di un contratto.

## **DIRITTO**

*I.* In via pregiudiziale, rileva il Collegio che non sono pertinenti o sono comunque infondati tutti i profili di inammissibilità del ricorso eccepiti dal resistente. In particolare, non è pertinente nel caso di specie il profilo di inammissibilità del ricorso per incompetenza dell'ACF in base alla considerazione che la ricorrente avrebbe impartito l'ordine di vendita delle azioni agendo nella sua qualità di azionista dell'emittente, e non nella sua qualità di cliente del resistente. Infatti, nella specie, la ricorrente non ha lamentato alcuna violazione relativa alla fase della mancata esecuzione dell'ordine di vendita, avendo circoscritto tutte le proprie doglianze alla fase dell'investimento.

Inoltre, è infondato il profilo di inammissibilità del ricorso per asserita mancanza di un danno concreto e attuale. Infatti, affinché sia soddisfatto tale requisito non è necessario che il ricorrente abbia rivenduto lo strumento finanziario acquistato, essendo sufficiente che sia certo che lo strumento finanziario oggetto del ricorso abbia perso anche solo una parte del proprio valore. Peraltro, nella specie, a causa del sopravvenuto avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa dell'emittente, non può che ritenersi che le azioni di che trattasi abbiano visto azzerato il proprio valore.

Infine, non è pertinente nel caso di specie il profilo di inammissibilità del ricorso per asserita incompetenza dell'ACF ad adottare pronunce di carattere costitutivo, ovvero che presuppongano pronunce di questo tipo. Infatti, nella specie, la ricorrente si è limitata a chiedere che sia accertato l'obbligo dell'intermediario di corrisponderle una somma di denaro, pari alla somma investita nell'acquisto delle azioni contestate. Pertanto, essa non ha chiesto all'Arbitro alcuna pronuncia costitutiva. Inoltre, l'eventuale accoglimento della domanda della ricorrente non presuppone alcuna pronuncia costitutiva da parte dell'Arbitro, ben potendo la stessa essere qualificata, come d'altronde essa è, come domanda risarcitoria.

2. Nel merito, esaminata la documentazione in atti, rileva il Collegio che il ricorso è fondato nei termini e per le ragioni di seguito rappresentati.

L'intermediario non ha fornito evidenze probatorie idonee a far ritenere che abbia messo a disposizione dell'odierna resistente, al tempo dell'investimento, tutte le informazioni atte a consentirle di cogliere la natura del tipo di strumento finanziario acquistato e i rischi ad esso connessi. In particolare, non risulta dalla documentazione in atti che l'intermediario abbia debitamente informato la ricorrente della natura illiquida delle azioni emesse dalla sua capogruppo e oggetto dell'investimento, con ciò non osservando le previsioni in materia dettate dalla Consob con l'apposita comunicazione del marzo 2009. A questo proposito, rileva il Collegio che la circostanza che l'intermediario abbia comunicato alla ricorrente la natura illiquida delle azioni da lei possedute in un momento successivo rispetto al loro acquisto, non è all'evidenza tale da poter rimuovere tale profilo di censura, che afferisce all'informativa precontrattuale funzionale ad operare consapevoli scelte d'investimento. Trattasi, anzi, di argomentazione che finisce con il fare prova "contro", in quanto induce a ritenere che la natura illiquida di tali azioni sia stata sottaciuta alla cliente all'atto dell'investimento, per poi essere disvelata solo *ex post*.

A ciò aggiungasi che il profilo della ricorrente (al tempo già settantatreenne e priva di conoscenze ed esperienze in materia finanziaria) avrebbe dovuto indurre l'intermediario odierno resistente a ben altra cautela comportamentale, tanto più che dalla documentazione risulta anche che la cliente abbia liquidato in data 20 settembre 2013 un investimento in obbligazioni della stessa capogruppo (l'unico, va aggiunto, precedentemente effettuato dalla cliente), con ciò alienandole prima della loro naturale scadenza (fissata al 2015) e, quindi, solo pochi giorni prima di disporre l'ordine di acquisto delle azioni oggi in contestazione, il che fa ragionevolmente ritenere che tale dismissione abbia svolto la funzione di provvista al servizio dell'acquisto del pacchetto azionario di che trattasi.

Alla luce di tutto quanto sopra, ritiene il Collegio fondate le doglianze della ricorrente laddove sostiene che, qualora fosse stata debitamente informata

dall'intermediario sulla natura e le caratteristiche dell'investimento oggetto dell'odierno ricorso, essa non avrebbe proceduto con la sua sottoscrizione.

L'accoglimento di tale motivo del ricorso assorbe tutti gli altri motivi che, pertanto, non devono essere esaminati.

3. Passando, dunque, alla determinazione del danno risarcibile, ritiene il Collegio che in simili fattispecie il ricorrente abbia diritto al risarcimento della differenza tra la somma investita e il valore dello strumento finanziario al tempo in cui si è reso conto o avrebbe dovuto rendersi conto della sua reale rischiosità, salvo che egli si trovasse nell'impossibilità giuridica o materiale di rivendere lo strumento finanziario in questione. In quest'ultimo caso, il ricorrente ha diritto di vedersi riconosciuto il risarcimento anche delle eventuali ulteriori perdite di valore dell'investimento in epoca successiva alla scoperta della sua reale rischiosità.

Nel caso di specie, la ricorrente ha dichiarato di essersi resa conto della reale rischiosità delle azioni acquistate solamente verso la fine del 2014 quando aveva cercato inutilmente di rivenderle. Inoltre, non è contestato tra le parti che dopo questa data era divenuto praticamente impossibile rivendere le azioni della capogruppo del resistente. Infine, è notorio che questa condizione si sia cristallizzata per effetto dell'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa dell'emittente. Pertanto, la ricorrente ha diritto al risarcimento della differenza tra la somma complessivamente investita (€ 20.375,00) e quanto incassato per effetto della vendita in data 17 marzo 2015 di n. 254 azioni (€ 10.033,00). La somma così determinata (pari a € 10.342,00) deve essere rivalutata dalla data dell'investimento alla data della decisione, per € 113,76, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra precisati, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di euro 10.455,76, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre a

interessi legali dalla data della presente decisione fino 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi