



Decisione n. 1620 del 6 giugno 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 15 aprile 2019, in relazione al ricorso n. 1777, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La ricorrente fa presente di avere acquistato, su raccomandazione dell'intermediario convenuto, nel periodo compreso tra il 2006 e il 2011, in tutto n. 1.662 azioni emesse dallo stesso intermediario, per un controvalore complessivo di € 30.682,33. La ricorrente, in merito a tale operatività, formula domanda di nullità delle disposizioni di acquisto, in quanto il contratto quadro non sarebbe stato sottoscritto dall'intermediario. Inoltre, contesta l'inadeguatezza e l'inappropriatezza delle operazioni d'investimento, per essere stata indotta a investire tutto il proprio patrimonio mobiliare detenuto presso l'intermediario convenuto in azioni emesse dallo stesso intermediario, senza neppure essere stata sottoposta a una preventiva profilatura, e fa presente di non avere alcuna esperienza e competenza in

materia di investimenti finanziari, oltre ad avere un profilo di rischio basso, in quanto tale incompatibile con investimenti di tale tipologia. La ricorrente contesta anche la mancata informativa ricevuta sulle caratteristiche ed i rischi delle azioni proposte, anche sotto il profilo della loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto, rilevando che l'intermediario convenuto l'avrebbe al tempo rassicurata circa la possibilità di rivendere le azioni in qualsiasi momento. Infine, ella eccepisce la mancata esecuzione dell'ordine di vendita di tutte le azioni detenute, impartito il 18 febbraio 2014, segnalando a tal proposito che l'intermediario avrebbe invece dato esecuzione ad ordini di altri soci, ancorchè disposti in data successiva rispetto al proprio. Dopo avere evidenziato di avere tentato vanamente di cedere il pacchetto azionario detenuto anche dopo l'ammissione dei titoli alla quotazione sul mercato Hi-Mtf, la ricorrente chiede la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità, annullamento o risoluzione dei singoli acquisti, e in ogni caso il risarcimento dell'intero danno subito che essa quantifica in € 29.916,00, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Egli contesta la domanda di nullità formulata da controparte, avendo la ricorrente debitamente sottoscritto il contratto quadro nell'ottobre 2006. Inoltre, dichiara di non aver prestato, nel caso di specie, servizio di consulenza, prevedendo il contratto quadro espressamente che tale servizio sarebbe stato prestato solamente previa conclusione di un apposito contratto scritto, nella specie mai concluso. Il resistente contesta, quindi, di aver violato la normativa in materia di valutazione dell'adeguatezza/appropriatezza rilevando, da una parte, che in occasione della conclusione del contratto quadro la ricorrente aveva dichiarato di avere una propensione al rischio media, rifiutandosi tuttavia di dare informazioni sulla propria esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari, nonché sui propri obiettivi di investimento; dall'altra parte, che essa era stata correttamente informata, all'epoca, dell'impossibilità di valutare l'adeguatezza e/o appropriatezza delle operazioni contestate in mancanza di

tali informazioni. Il resistente contesta anche di non avere informato correttamente la ricorrente sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle proprie azioni, avendo reso edotta la cliente della circostanza che le azioni non erano quotate su un mercato regolamentato e la medesima aveva dichiarato, in occasione dei vari acquisti, di conoscere lo statuto dell'emittente e della messa a sua disposizione del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta al pubblico alla quale aveva aderito. Per quanto riguarda, poi, gli obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob sulla distribuzione dei titoli illiquidi del marzo 2009, il resistente contesta che all'epoca le proprie azioni fossero illiquide, producendo a tal proposito documentazione relativa ad ordini di vendita eseguiti nel periodo rilevante ai fini del presente procedimento. Il resistente contesta anche la non corretta trattazione dell'ordine di vendita del 18 febbraio 2014, la cui mancata esecuzione non può essergli imputata; ordine, tra l'altro, non reiterato dalla ricorrente allorché le azioni sono state ammesse a quotazione sul mercato Hi-Mtf. Infine, il convenuto contesta l'entità della pretesa della ricorrente, essendo essa tuttora in possesso delle azioni, il cui valore quantifica in € 8.559,30, ed avendo nel 2011 ricevuto ulteriori n. 120 azioni a titolo gratuito e percepito dividendi per complessivi € 1.119,42. Tutto ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle repliche la ricorrente insiste nelle proprie argomentazioni difensive, in particolare insistendo sul fatto che gli acquisti in questione sarebbero stati oggetto di consulenza e rilevando che, in ogni caso, essi erano inappropriati, dal momento che le azioni del resistente, in quanto non quotate su un mercato regolamentato, non potevano essere equiparate ad azioni ordinarie. Inoltre, insiste sul fatto che tali azioni fossero già illiquide al tempo degli acquisti, conclusivamente reiterando tutte le sue domande.

4. Nelle repliche finali, l'intermediario ribadisce sostanzialmente le proprie precedenti difese, conclusivamente insistendo per il rigetto del ricorso per sua infondatezza nel merito.

## **DIRITTO**

**1.** Il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati. In via preliminare, si rileva che non è contestato ed è comunque comprovato dalla documentazione in atti che la ricorrente ha acquistato, in tutto, n. 1.662 azioni dell'intermediario convenuto mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 200 azioni in data 9 novembre 2006 per un controvalore di € 3.087,33; *ii*) n. 1000 azioni in data 12 agosto 2011 per un controvalore di € 23.095,00; *iii*) n. 300 azioni in data 23 settembre 2011 per un controvalore di € 4.500,00; *iv*) n. 120 azioni a titolo gratuito in occasione dell'adesione all'aumento di capitale del settembre 2011; *v*) n. 2 azioni a titolo di dividendo nel corso del 2012 e/o del 2013. Inoltre, non è contestato ed è comunque comprovato dalla documentazione in atti che la ricorrente aveva percepito sulle azioni acquistate dividendi per complessivi € 1.119,42.

**2.** Ciò premesso, rileva il Collegio che risulta non fondata la domanda di restituzione dell'intero capitale investito previa dichiarazione di nullità o annullamento dei singoli acquisti. Infatti, quanto alla domanda di nullità, dalla documentazione in atti risulta che la ricorrente ha sottoscritto il contratto quadro in data 18 ottobre 2006 e, quindi, in data antecedente rispetto all'acquisto delle prime n. 200 azioni, e che esso è stato sottoscritto anche dall'intermediario. Per quanto riguarda, invece, la domanda di annullamento per dolo, la ricorrente non ha fornito idonee evidenze circa la sussistenza di raggiri, falsità o reticenze sleali da parte dell'intermediario, intenzionalmente diretti a indurla in errore sulle caratteristiche delle azioni, e quindi tali da giustificare l'annullamento del contratto per dolo determinante del consenso.

**3.** E' fondata, invece, e assorbente di tutti gli altri profili dedotti dalla ricorrente, la domanda di risarcimento del danno per violazione di regole di condotta da parte dell'intermediario nella fase dell'acquisto di tutte le azioni oggetto del presente giudizio. Infatti, in relazione a tali operazioni l'intermediario non ha dimostrato di avere agito con la specifica diligenza richiesta. In particolare, in relazione alla prima operazione del 9 novembre 2006 di acquisto di n. 200 azioni l'intermediario non ha dimostrato di avere informato in modo idoneo la ricorrente circa le caratteristiche e i rischi insiti

nelle proprie azioni, non essendo a tal fine sufficiente il mero rinvio allo statuto dell'emittente. In relazione alla seconda e alla terza operazione del 2011, quando la ricorrente sottoscriveva ulteriori n. 1.300 azioni, l'intermediario non ha dimostrato di avere svolto in modo corretto la valutazione di appropriatezza. Infatti, dalla documentazione in atti risulta che egli si è limitato a dare atto della circostanza di non essere in grado di svolgere la valutazione di appropriatezza non avendo la ricorrente fornito le informazioni rilevanti in merito alla propria conoscenza ed esperienza in materia di investimenti finanziari. Tuttavia, consta che l'intermediario abbia fatto affidamento sulle dichiarazioni rese dalla ricorrente nell'ottobre 2006 in occasione della sottoscrizione del contratto quadro, mentre egli aveva, comunque, l'obbligo di aggiornare la documentazione contrattuale in sede di attuazione della normativa MiFID, dunque non più tardi di fine giugno 2008, allorquando avrebbe anche dovuto sottoporre la ricorrente a una nuova profilatura. Pertanto, si deve ritenere che sotto questo aspetto l'intermediario non abbia agito con la diligenza richiesta dalla normativa di settore. Inoltre, il resistente non ha fornito adeguate evidenze circa il fatto che le proprie azioni fossero liquide al tempo, ovvero sia caratterizzate da un volume di scambi sufficiente a consentire agli interessati di poter eventualmente disinvestire in tempi ragionevolmente brevi. In merito, la documentazione prodotta dal convenuto, relativa a disposizioni di vendita del periodo, non può ritenersi di per sé sufficiente in senso esimente, essendo essa relativa a un numero esiguo di operazioni, dunque non rappresentativo.

**4.** Ritenuto conclusivamente che il resistente non abbia correttamente informato la ricorrente in merito alle caratteristiche e ai rischi delle proprie azioni, si può allora ragionevolmente presumere che, ove correttamente informata, la ricorrente non si sarebbe determinata, al tempo, nel senso di porre in essere l'operatività oggi contestata. Pertanto, essa ha diritto al risarcimento di un danno pari al capitale investito nell'acquisto delle azioni (€ 30.682,33,) detratti i dividendi percepiti, complessivamente pari a € 1.119,42, e il valore attuale del pacchetto azionario detenuto (ivi comprese,

quindi, le n. 120 azioni a titolo gratuito e le n. 2 azioni percepite a titolo di dividendi nel 2012 o nel 2013), determinato sulla base dei valori correnti sul mercato Hi-Mtf (€ 7.895,00). La somma così riveniente, pari a € 21.667,91, deve essere rivalutata pro-quota dalla data di ciascuna operazione alla data dell'odierna decisione, per complessivi € 1.768,48, e maggiorata di interessi legali da quest'ultima data sino al soddisfo.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso nei termini sopra indicati, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire alla ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 23.436,39, 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi