



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente  
Prof.ssa M. De. Braga - Membro supplente  
Prof. Avv. G. Olivieri – Membro supplente  
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro  
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Olivieri

nella seduta del 31 maggio 2021, in relazione al ricorso n. 5791, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

I ricorrenti espongono di aver acquistato nel 2010 – nell’ambito di un rapporto di consulenza intrattenuto con la banca resistente – azioni emesse da quest’ultima per un ammontare di euro 37.042,60 ciascuno.

In relazione all’investimento sopra descritto, i ricorrenti lamentano, in primo luogo, la mancanza di forma scritta del contratto quadro e la conseguente nullità dell’operazione, in quanto il contratto quadro sarebbe stato sottoscritto solo successivamente all’ordine di acquisto dei titoli.

Inoltre, i ricorrenti ritengono che, in quella occasione, l’intermediario avrebbe violato una serie di obblighi, legali e contrattuali, in materia di prestazione di servizi d’investimento, contestando segnatamente:

- l’inadeguatezza della operazione d’investimento posta in essere rispetto al proprio profilo di rischio nonché in ragione dell’eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dall’Intermediario nel proprio portafoglio titoli;

- l'inadempimento degli obblighi informativi passivi, l'esito dell'attività di profilatura svolta, peraltro, successivamente all'operazione d'investimento contestata;
- l'inesattezza del profilo di rischio associato agli strumenti finanziari oggetto dell'operazione d'investimento la cui inadeguatezza veniva poi riconosciuta dall'Intermediario nel *report invest talk* del 2019;
- l'inadempimento dell'obbligo di fornire un'informazione sugli strumenti finanziari offerti che potesse ritenersi adeguata in concreto alle proprie esigenze;
- l'omessa adozione delle dovute precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interesse non fornendo informativa né della fonte del conflitto di interessi né della politica adottata in tale materia;
- l'inadeguatezza delle operazioni d'investimento stante l'eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dall'Intermediario nelle rispettive rubriche del *dossier* cointestato;
- l'inadempimento degli obblighi informativi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 sui titoli illiquidi del 2 marzo 2009.

Sulla base di quanto esposto, i Ricorrenti concludono chiedendo al Collegio, in via principale, di accertare la nullità della operazione di investimento e per l'effetto di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale investito, e/o al risarcimento dei danni sofferti in ragione dei dedotti inadempimenti, che quantificano nella misura di € 37.042,60 ciascuno, oltre rivalutazione monetaria e interessi.

L'intermediario, dal canto suo, si difende eccependo in primo luogo la non perfetta corrispondenza del ricorso alle doglianze avanzate nel reclamo. Nel merito: i) afferma la regolare sottoscrizione del contratto quadro da parte dei ricorrenti, avvenuta in data 7 aprile 2010; ii) respinge le contestazioni relative ai presunti inadempimenti contrattuali contestati dai ricorrenti rivendicando la correttezza del proprio operato sia sotto il profilo delle informazioni rese in occasione dell'acquisto dei titoli, sia per quanto riguarda l'adeguatezza dell'operazione al profilo di rischio dei ricorrenti; iii) esclude infine ogni profilo di responsabilità derivante dalla mancata esecuzione dell'ordine di vendita dei titoli impartiti dai ricorrenti in data 4 febbraio 2016, essendo tenuto esclusivamente ad assicurare la tempestiva trattazione degli ordini di vendita impartiti dalla clientela in osservanza del criterio cronologico.

Pertanto, l'intermediario resistente chiede che il ricorso venga respinto ovvero, in subordine, che l'ammontare del rimborso da riconoscere ai ricorrenti sia decurtato del valore attuale dei titoli tuttora nel loro portafoglio e dei dividendi *medio tempore* riscossi, limitando per l'effetto il risarcimento ad euro 980,67 a ciascuno di essi. Parte Ricorrente ha replicato, nella sostanza riaffermando le considerazioni e domande già rappresentate, a cui non ha fatto seguito la produzione da parte del resistente di repliche finali.

### **DIRITTO**

Il ricorso è fondato e merita di essere accolto per i motivi e nei termini qui di seguito esposti.

Ai fini del decidere occorre prendere in primo luogo in considerazione la eccezione sollevata dall'intermediario avente ad oggetto la non perfetta coincidenza tra il contenuto del reclamo e quello del ricorso, con conseguente violazione dell'art. 10 del regolamento di attuazione dell'ACF e dell'art. 2, co. 5-*bis*, d. lgs. n. 179/2007. Tuttavia, l'eccezione non ha pregio e non può essere accolta, essendovi invece una sostanziale coincidenza di fatti tra quanto esposto nel previo reclamo e le doglianze addotte in questa sede.

Quanto alle domande di parte attorea, non può dirsi fondata quella di nullità del contratto quadro per mancanza di forma scritta muovendo dall'assunto che la sottoscrizione di tale accordo sarebbe avvenuta in una data (7 aprile 2010) successiva alla domanda di sottoscrizione delle azioni dagli stessi avanzata il giorno prima (6 aprile 2010). La tesi non persuade in quanto, oltre ad essere intrisa di eccessivo formalismo, trascura il fatto che in realtà l'ordine di sottoscrizione delle azioni è stato eseguito dall'intermediario solo il successivo 16 aprile 2010 e dunque dopo che il contratto quadro era stato sottoscritto dai ricorrenti.

Nel merito, le censure mosse all'operato dell'intermediario appaiono, invece, fondate e meritano di essere accolte. In particolare, la banca non ha fornito la prova di aver correttamente adempiuto agli obblighi informativi su di essa gravanti in relazione al carattere illiquido delle azioni ed ai rischi connessi a tale caratteristica. Questa conclusione appare confermata anche dalla difesa svolta sul punto dalla Banca, la quale, non considerando illiquidi i propri titoli, ha implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi a tal fine previsti.

Al riguardo, il Collegio ha già avuto modo di rilevare in fattispecie analoghe quanto segue: *“la difesa del resistente è basata sulla – apodittica – affermazione che tale informativa non sarebbe stata dovuta, perché le azioni [...] non sarebbero state illiquide al momento in cui le operazioni di investimento sono state effettuate, ma lo sarebbero divenute successivamente. Ebbene [...] se è vero che la liquidità, così come per converso l’illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, e che dunque è ben possibile, con riferimento ad un medesimo strumento finanziario, che quella situazione si modifichi nel corso del tempo, sicché uno strumento che prima era liquido divenga illiquido, o viceversa, vero è anche che in presenza di una situazione di fatto [...] in cui il titolo è da tempo pacificamente illiquido – come nota il Ricorrente, e come in definitiva ammette lo stesso resistente [...] – è evidentemente preciso onere dell’intermediario fornire una prova adeguata del fatto contrario, vale a dire del fatto che, invece, alla data dell’operazione di investimento esisteva la asserita condizione di liquidità. [...] Orbene, poiché nel caso di specie l’intermediario – per giustificare di non aver fornito le informazioni di dettaglio prescritte dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009 – si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversia le azioni sarebbero state da esso “classificate” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell’effettivo grado di liquidità a quella data, deve ritenersi accertato anche l’ulteriore inadempimento del resistente ai propri specifici obblighi di informazione”* (così Decisione n. 2454 del 10 aprile 2020).

Le considerazioni che precedono sono sufficienti per orientare nel senso dell’accoglimento del ricorso ed esimono il Collegio dall’esaminare gli ulteriori profili di illiceità contestati alla odierna resistente, che rimangono pertanto assorbiti.

Per quanto concerne la quantificazione del danno subito dai ricorrenti, il Collegio ritiene non accoglibile quanto proposto dalla banca, laddove chiede di detrarre dall’importo dell’investimento iniziale il valore attuale delle azioni tuttora presenti nel portafoglio dei ricorrenti.

Infatti, come già deciso in altri ricorsi relativi all’intermediario resistente, il Collegio, stante l’impossibilità di dismettere tali strumenti finanziari in ragione dell’intervenuta e perdurante sospensione delle negoziazioni dei titoli stessi sul

sistema multilaterale di negoziazione (Hi - MTF) in cui sono quotati, ritiene di dover determinare il risarcimento spettante ai ricorrenti in misura pari alla somma da ciascuno di essi investita.

Pertanto, ai Ricorrenti medesimi è riconosciuto un risarcimento pari a € 35.049,78 ciascuno, oltre a rivalutazione monetaria e interessi legali.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire ai ricorrenti il danno per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 39.010,41 ciascuno, per complessivi € 78.020,82, 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. 6 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