



Decisione n. 1068 del 9 novembre 2018

**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: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 22 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2258, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La Ricorrente afferma di essere titolare di complessive n. 10.000 azioni emesse dall'Intermediario dei cui servizi d'investimento al tempo si avvaleva (di seguito la *vecchia* Banca), poi sottoposto a procedura di risoluzione ex d.lgs. n. 180/2015. Ella aggiunge che alla data 17 agosto 2011 deteneva n. 7.415 azioni, via via acquistate con il proprio coniuge (al prezzo di € 1,55 ad azione, per un controvalore di € 11.493,25), poi confluite su un *dossier* titoli cointestato presso la *vecchia* Banca. Nell'agosto 2011, a seguito del decesso del proprio coniuge, tale *dossier* veniva

chiuso e la cliente apriva presso la *vecchia* Banca un nuovo *dossier* titoli nel quale confluivano n. 3.708 azioni, a lei assegnate quale titolare del 50% del totale delle azioni possedute in contitolarità con il coniuge, e n. 2.912 a titolo ereditario. Successivamente, in data 10 febbraio 2012, la cliente aderiva all'aumento di capitale della *vecchia* Banca per poi acquistare, in data 9 marzo 2012, n. 1.353 azioni ordinarie al prezzo di € 0,85 cadauna per un controvalore di € 1.150,05; inoltre, in data 21 marzo 2012, acquistava ulteriori “n. **2.027** azioni ordinarie al prezzo di € 0,85 cadauna per un controvalore di € 1.722,95”, per effetto dell’esercizio del diritto di prelazione sulle azioni inopstate.

In merito a tale operatività, la Ricorrente evidenzia, oltre alla non adeguatezza “*delle specifiche operazioni rispetto al proprio profilo di rischio*”, di essersi determinata agli acquisti “*sulla base delle attività svolte dall’intermediario all’atto dell’investimento, concretatesi esclusivamente nel proporre e descrivere l’investimento come sicuro e privo di qualunque rischio di perdita del capitale investito, nonché sulle rassicurazioni ricevute dalla lettura del prospetto informativo che accompagnava l’emissione delle nuove azioni*”. Osserva che “*a fronte della corretta conoscenza della situazione in cui versava [la vecchia Banca], avrebbe omesso ogni acquisto delle azioni nel 2012 ed avrebbe dismesso le azioni già possedute*”.

Evidenzia come il fatto che il prospetto informativo non fosse realistico rispetto alla situazione finanziaria della *vecchia* Banca nonché rispetto all’effettivo valore unitario dell’azione troverebbe conferma nelle rettifiche sostanziali operate al Bilancio di esercizio della banca al 31 dicembre 2012, ossia quello chiuso dopo l’operazione di aumento di capitale, con conseguente registrazione di perdite per circa 500 milioni di euro. Invero, ad avviso di parte ricorrente, “*tali perdite di esercizio, pur verificatesi diverso tempo prima, erano state illegittimamente occultate nei bilanci [...]*”, con la conseguenza che non ne sarebbe stata data evidenza nel prospetto informativo relativo all’aumento di capitale del marzo 2012.

Riporta la Ricorrente che, del resto, la stessa Consob avrebbe accertato, nell’ambito di un procedimento sanzionatorio per violazione dell’articolo 94, co. 2, del TUF a carico della *vecchia* Banca e di alcuni componenti di suoi organi sociali, che il

prospetto informativo pubblicato in occasione dell'aumento di capitale non conteneva alcune informazioni rilevanti, prima tra tutte quella relativa ad una lettera della Banca d'Italia ove venivano evidenziate gravi irregolarità nella gestione dell'emittente.

Per effetto della situazione di dissesto in seguito accertata, la *vecchia* Banca veniva sottoposta a procedura di risoluzione ex d.lgs. 180/2015 - con conseguente azzeramento del valore di tutte le azioni in suo possesso - e, nell'ambito di essa, l'azienda bancaria veniva ceduta dalla *vecchia* Banca in risoluzione a un ente ponte appositamente costituito (la *nuova* Banca). A giudizio della Ricorrente, la *nuova* Banca, quale cessionaria dell'azienda, sarebbe succeduta anche nel debito risarcitorio nei suoi confronti, stante che l'azzeramento del valore delle azioni (conseguente all'avvio della procedura di risoluzione) avrebbe riguardato solamente le sue pretese in quanto azionista, ma non anche le sue pretese risarcitorie in qualità di cliente della *vecchia* banca derivanti dal contratto per la prestazione dei servizi di investimento di cui all'art. 23 del TUF e al quale tali titoli sarebbero stati collocati in modo scorretto dall'intermediario/emittente.

Ciò stante, la Ricorrente in data 14 dicembre 2017 formulava reclamo all'Intermediario svolgendo le suddette doglianze. Insoddisfatta del riscontro ricevuto, si rivolgeva all'ACF chiedendo il riconoscimento in suo favore di un risarcimento di € 13.134,00, pari al prezzo corrisposto per l'acquisto di tutte le azioni in suo possesso, oltre agli interessi, la rivalutazione e le spese legali.

2. L'Intermediario, in primo luogo, rileva che le doglianze della Ricorrente si baserebbero essenzialmente sulla falsità del prospetto informativo, con conseguente incompetenza dell'ACF a pronunciarsi sul merito, ai sensi dell'art. 12, comma 2, lett. b), del Regolamento ACF.

L'Intermediario, sempre in via pregiudiziale, eccepisce poi l'inammissibilità del ricorso per indeterminatezza dell'oggetto ai sensi dell'art. 12, c. 2, lett. a), del Regolamento ACF, non avendo il Ricorrente fornito alcun elemento a sostegno delle proprie doglianze, né la prova del nesso di causalità "*tra il comportamento contestato alla Banca e il danno lamentato, consistente nell'avvenuta riduzione integrale del valore delle azioni*". Sul punto richiama il *Regolamento Consob n.*

19602/2016 *concernente il procedimento che si svolge avanti l'ACF*, nella parte in cui attribuisce all'investitore l'onere di allegare l'inadempimento e di fornire la prova del danno e del nesso di causa, oltre a precedenti di legittimità in materia di riparto dell'onere probatorio.

La Banca eccepisce, altresì, l'incompetenza *ratione materiae* del Collegio che, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento ACF, conosce delle controversie relative alla violazione da parte degli intermediari *“degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF”*. Ad avviso dell'Intermediario, il caso di che trattasi, invece, riguarderebbe il rapporto tra soci ed emittente, essendo quest'ultimo peraltro tenuto, ai sensi dell'art. 2441 c.c., ad offrire ai propri azionisti i titoli di nuova emissione: a tali operazioni non si applicherebbe la disciplina in materia di prestazione di servizi di investimento, ma quella dell'offerta al pubblico disciplinata nel Titolo II della Parte IV del Tuf. Tale assunto sarebbe confermato dal fatto che per estendere la disciplina degli artt. 21 e 23 Tuf all'attività di sottoscrizione di prodotti finanziari emessi da banche il legislatore ha dovuto espressamente prevederlo all'art. 25-bis del Tuf.

Sempre in via pregiudiziale, l'Intermediario eccepisce, altresì, la propria carenza di legittimazione passiva sul presupposto che la *nuova* Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente. A questo proposito parte resistente osserva che sia la Direttiva 2014/59 (c.d. BRRD), che il d.lgs. n. 180/2015 di relativa attuazione, escluderebbero che gli azionisti (e gli obbligazionisti subordinati) della *vecchia* Banca, possano avanzare pretese nei confronti dell'Intermediario e ciò allo scopo di *“non frustrare gli interessi pubblici perseguiti con la procedura di risoluzione, finalizzata a consentire la prosecuzione dell'attività bancaria e finanziaria dell'azienda ceduta”*.

In tal senso deporrebbe il dettato della Direttiva 2014/59 (c.d. BRRD), nella parte in cui esclude che gli azionisti o i creditori le cui passività non siano state cedute all'ente-ponte possano rivalersi nei confronti di quest'ultimo. Sul punto la Banca richiama una pronuncia del Tar Lazio, di rigetto del ricorso proposto dagli azionisti della Vecchia Banca contro i provvedimenti di risoluzione emanati dalla Banca

d'Italia, in cui verrebbe enunciata la *ratio* degli istituti propri della procedura di risoluzione, quali la cessione di tutte o parte delle attività e delle passività ed il *bail-in*. Anche il Tribunale di Macerata in una recente pronuncia avrebbe riconosciuto il difetto di legittimazione passiva. A parere di parte resistente, quindi, *“l'interesse pubblico a salvare la banca in perdita e garantire la stabilità del sistema bancario, ha prevalso sulla tutela degli investitori, in primis gli azionisti, cui fa capo il rischio di impresa derivante dall'investimento nel capitale della Vecchia Banca... e come tali legittimamente coinvolti nel dissesto della stessa, a prescindere dal titolo giuridico sulla scorta del quale si pretende di ottenere quanto investito”*.

D'altronde, riconoscendo la legittimazione passiva della *nuova* Banca si arriverebbe al risultato per cui sulla stessa *“graverebbero per altra via le stesse passività da cui la procedura di risoluzione legislativamente regolamentata ha voluto liberarla”*. A riprova di ciò l'Intermediario rileva che il legislatore ha approntato forme di ristoro alternative (Fondo di solidarietà) a vantaggio dei detentori strumenti finanziari subordinati, non includendo gli azionisti fra i potenziali beneficiari, dal momento che costoro *“con il proprio investimento si sono assunti il rischio di impresa”*. La legittimazione passiva dell'Intermediario è da escludersi anche alla luce del disposto dell'art. 2560 c.c. laddove prevede che il cessionario dell'azienda risponda solo dei debiti risultanti dai libri contabili obbligatori.

Nel merito, l'Intermediario fa presente, anzitutto, che la documentazione prodotta da parte ricorrente non sarebbe idonea a comprovare la consistenza del danno lamentato, pari ad € 13.134,00. In particolare, sarebbero stati prodotti solo 4 ordini di acquisto, di cui solo 2 (risalenti al 28 settembre 2007) riferibili a parte ricorrente (essendo gli altri riferibili al coniuge) e relativi all'aumento di capitale del 2012.

In ogni caso, *“risalendo il reclamo [...] al 14 dicembre 2017, l'azione di risarcimento risult[erebbe ...] prescritta con riguardo agli ordini risalenti al 28 settembre 2007”*. Da ciò discenderebbe che la domanda di danno andrebbe circoscritta a € 2.873,00, corrispondente alla somma dei controvalori relativi alle operazioni effettuate in sede di aumento di capitale, da cui andrebbe ulteriormente detratto l'importo di € 252,00 incassato a titolo di dividendi nel 2012.

Con riferimento alla “*supposta responsabilità per inadempimento agli obblighi di intermediazione finanziaria*”, l’Intermediario fa presente che la *vecchia* Banca avrebbe fornito al Ricorrente, al tempo della sottoscrizione dell’aumento di capitale, tutte le informazioni necessarie al fine di valutare le caratteristiche e i rischi dello strumento finanziario proposto e ciò troverebbe conferma nella “*sottoscrizione della scheda di adesione all’aumento di capitale 2012, in cui parte ricorrente ha dato atto di aver preso visione del prospetto informativo, in particolare della parte dedicata ai fattori di rischio dell’operazione [...]*”.

In via subordinata, l’Intermediario eccepisce, per il caso di accertata violazione di regole di condotta imputabile alla *vecchia* Banca, che comunque il danno di cui la Ricorrente chiede ora il risarcimento, per effetto dell’intervenuto azzeramento delle azioni della *vecchia* Banca, non sarebbe una conseguenza immediata e diretta di tali violazioni, essendo esso diretto ed esclusivo effetto della decisione assunta dalle competenti autorità di risolvere la *vecchia* Banca.

Né la Ricorrente avrebbe assolto all’onere di mitigare il danno, non avendo provveduto a rivendere tutte le azioni in suo possesso per tempo, allorquando cioè il loro valore cominciava a decrescere, mano a mano che il mercato prendeva consapevolezza della reale situazione economica e finanziaria in cui versava la *vecchia* Banca.

3. Parte ricorrente non ha prodotto argomentazioni in replica.

## **DIRITTO**

*1. In primis* va affrontata l’eccezione opposta dalla Banca circa il proprio difetto di legittimazione passiva. Secondo parte resistente, la *nuova* Banca – soggetto giuridico nuovo, destinato ad operare quale “ente ponte” – non sarebbe legittimata passiva e, dunque, rispondere di pretese di azionisti della *vecchia* Banca. L’Intermediario giunge a questa conclusione sulla base di una ricostruzione dei fatti e degli atti che hanno portato alla risoluzione della *vecchia* Banca ed al trasferimento in capo alla *nuova* della sola azienda bancaria, “*previa depurazione delle passività più rilevanti e*

*riduzione totale del valore, tra gli altri strumenti finanziari, delle azioni”* e sulla base della *ratio* sottesa alla direttiva BRRD.

Al riguardo, si osserva che la questione della legittimazione passiva in capo ai nuovi soggetti costituiti a seguito di procedure di risoluzione di enti creditizi ha formato oggetto di esame da parte di questo Collegio che, in varie pronunce (v., di recente, Dec. n. 584 del 2 luglio 2018), concernenti proprio l’odierno Intermediario (a seguito dell’incorporazione della *nuova* Banca), ha affermato la legittimazione passiva dei predetti soggetti a stare in giudizio nei procedimenti ACF vertenti sulla violazione di regole di condotta nella vendita di azioni della *vecchia* Banca. Nelle suddette decisioni si giunge a tale conclusione in esito all’analisi del provvedimento di Banca d’Italia del 22 novembre 2015 con il quale è stato definito il perimetro dell’azienda bancaria ceduta alla *nuova* Banca, da cui risulta che oggetto della cessione sono state tutte le situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla *vecchia* Banca, eccezion fatta per quelle ivi espressamente escluse. Né d’altra parte, una tale linea interpretativa frustra, ad avviso di questo Collegio, lo scopo fondamentale della procedura di risoluzione, individuato nel far ricadere in primo luogo sugli azionisti e sugli obbligazionisti subordinati della *vecchia* Banca le conseguenze dell’insolvenza. Infatti, il provvedimento attuativo del d. lgs. n. 180 del 2015 ha riguardo *“propriamente all’esercizio di diritti patrimoniali e/o amministrativi incorporati nelle azioni e da queste discendenti - i quali, sì, sono stati intaccati, ove non definitivamente azzerati, per effetto dell’intervenuta procedura di risoluzione - ma [...] non si [possono] ritenere inglobate in essa anche pretese (risarcitorie o altro) relative a rapporti contrattuali tra cliente ed intermediario per la prestazione di servizi d’investimento (anche ove aventi ad oggetto azioni emesse dallo stesso intermediario); rapporti che, in quanto tali, risultano unitariamente trasferiti dalla Vecchia alla Nuova Banca e ciò proprio coerentemente con l’esigenza di preservare la continuità operativa dell’azienda bancaria”* (v., *amplius*, decisione n. 165 del 9 gennaio 2018).

2. Va poi affrontata l’eccezione relativa all’inammissibilità *ratione materiae* (ex art. 4 Regolamento ACF) della doglianza attorea, volta ad affermare la responsabilità della *nuova* Banca conseguente alla violazione degli artt. 94 del TUF per le carenze

informativa nel prospetto. Essa è *in parte qua* fondata, avendo già il Collegio affermato il proprio difetto di competenza “*a pronunciarsi sulla domanda ... fondata sull'allegazione di una responsabilità per carenze informative del prospetto ex art. 94 TUF, circoscrivendo l'art. 4, comma 1, del Regolamento n. 19602/2016 l'ambito di operatività dell'ACF alle (sole) controversie «tra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF...»*”; resta ferma, pertanto, la sua competenza in merito alla domanda dei ricorrenti ... fondata sull'allegazione di una violazione delle regole di correttezza e trasparenza nella prestazione di un servizio di investimento ex art. 21 ss. TUF” (decisione n. 165 del 9 gennaio 2018).

Ciò detto, resta comunque ferma la competenza dell'Arbitro in merito ai profili della violazione delle regole di correttezza e trasparenza nella prestazione di un servizio di investimento ex art. 21 del TUF, dispiagate dal Ricorrente.

3. L'Intermediario chiede poi che il ricorso sia dichiarato inammissibile ai sensi dell'art. 12, lett. a) e b), del Regolamento ACF; in relazione al primo profilo (indeterminatezza della domanda) si osserva che la Banca fa discendere tale asserito vizio dalla presunta mancata prova da parte del Ricorrente del fondamento delle proprie doglianze, con particolare riferimento al nesso di causalità tra il fatto e il danno, citando, a sostegno della propria tesi, quanto previsto *dal Regolamento Consob n. 19602/2016 concernente il procedimento che si svolge avanti l'ACF*, e precedenti di legittimità in tema di riparto dell'onere della prova. Tali rilievi risultano tuttavia inidonei a configurare profili d'inammissibilità del ricorso per indeterminatezza dello stesso, integrando piuttosto questioni di merito. D'altro canto, non vi è dubbio che nel caso di specie il ricorso abbia consentito a controparte di individuare la materia del contendere, come ne è prova il fatto che l'Intermediario è stato messo in condizione di svolgere ampie difese.

4. Con riferimento all'ulteriore motivo di inammissibilità, inerente al fatto che la controversia, avrebbe ad oggetto i rapporti tra emittente e soci in sede di aumento di capitale, con particolare riguardo alla parte dell'investimento che risulta riveniente



dall'esercizio del diritto di opzione riconosciuto al socio, pertanto esulando da ambiti di competenza dell'ACF, trattasi anche per essa di eccezione infondata. Sul punto si richiama l'orientamento del Collegio per cui *“la duplice circostanza che la Vecchia Banca abbia collocato presso i ricorrenti azioni di propria emissione e che questi ultimi abbiano sottoscritto parte di tali azioni esercitando il diritto di opzione, essendo all'epoca già azionisti dell'emittente, non comporta certamente che la condotta della Vecchia Banca nella sua veste di intermediario non possa essere oggetto di sindacato alla luce della disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento prevista dal TUF e regolamenti attuativi. Infatti, da una parte, l'art. 84, comma 1°, del Regolamento Intermediari, rubricato “Distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche”, chiarisce che queste ultime “anche quando procedono alla vendita, in fase di emissione, di propri prodotti finanziari” sono tenute al rispetto delle norme in materia di prestazione di servizi di investimento; dall'altra parte, come chiarito anche dal 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, contemperando però tale diritto con i principi di tutela dell'investitore previsti dalla disciplina in materia di servizi di investimento”* (Dec. 165 del 9 gennaio 2018).

5. Passando al merito, il ricorso è da intendersi fondato nei termini di seguito rappresentati. Relativamente all'adempimento degli obblighi informativi in occasione dell'operazione di aumento del capitale sociale 2012 (operazioni del 9 marzo e del 21 marzo 2012), si rileva che l'informativa in ordine alla particolare rischiosità dello strumento finanziario e segnatamente alla sua natura di titolo illiquido si è esaurita in quella contenuta nel prospetto informativo, di cui il Ricorrente ha dichiarato di aver preso visione in sede di esercizio del diritto di opzione. In particolare, nel paragrafo 4.3.1. del prospetto informativo (*“Rischio di liquidità connesso alle Azioni e sospensione del mercato interno”*) si legge: *“Le Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni non quotate in un mercato regolamentato, per le quali potrebbero insorgere difficoltà di disinvestimento. Peraltro, al fine di facilitare il più possibile le eventuali operazioni di compravendita tra gli interessati, è a disposizione dei soci – clienti il “Mercato*

*azioni Banca Marche”, organizzato e gestito dall’Emittente medesima in modalità di Internalizzazione sistematica. Ciononostante, le contrattazioni relative alle Azioni potrebbero comunque risultare difficoltose poiché le proposte di vendita potrebbero non trovare nell’immediato controparti disponibili all’acquisto”.* Fatta eccezione per tale indicazione, non risulta in atti alcuna altra documentazione idonea a far ritenere provato che l’Intermediario abbia assolto in concreto ai propri doveri d’informazione attiva, assicurandosi che l’investitore fosse consapevole degli effettivi rischi insiti in uno strumento finanziario di tale tipologia. Né, d’altro canto, si rinvencono in atti elementi utili a far ritenere comprovato il rispetto da parte dell’Intermediario delle specifiche misure di trasparenza *ex ante* e di quelle *ex post* (tra cui, ad esempio, il presumibile valore di realizzo) indicate nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 sui prodotti finanziari illiquidi.

Va in proposito rilevato che le criticità connesse con l’informativa fornita dall’Intermediario in occasione dell’aumento di capitale sociale del 2012 è stata già oggetto di scrutinio da parte di questo Collegio in varie pronunce (v., tra le tante, decisione n. 165 del 9 gennaio 2018) in cui si è rilevato: *“dal provvedimento della Consob di accertamento della incompletezza del prospetto pubblicato in occasione dell’aumento di capitale del marzo 2012 risulta, non solo che la Vecchia Banca abbia intenzionalmente, tramite i suoi esponenti apicali, omesso di rendere noto al pubblico quanto rilevato dalla Banca d’Italia in apposita comunicazione inviata ai vertici della Vecchia Banca, il cui contenuto dallo stesso C.d.A. veniva definito al tempo “grave”, e ciò evidentemente al fine di non pregiudicare il successo dell’operazione di aumento di capitale, ma anche che il Presidente della Vecchia Banca in data 7 febbraio 2012 abbia pubblicato una lettera aperta sulla stampa locale per rassicurare il pubblico degli investitori in merito alla solidità dell’emittente, omettendo tuttavia ogni riferimento alle criticità evidenziate dalla Banca d’Italia. [...] Invero, il fatto che un soggetto, in qualità di Emittente, offra proprie azioni sulla base di un set informativo che intenzionalmente omette di riportare notizie rilevanti ai fini della valutazione di opportunità e convenienza dell’investimento [...] lascia oggettivamente presumere, con inferenza probabilistica, che il medesimo soggetto, nella sua veste di intermediario, abbia allo*

*stesso modo omesso di fornire corrette informazioni in sede di prestazione di servizi d'investimento a favore della propria clientela afferenti agli stessi titoli*". Non può, quindi, aversi in questa sede dubbio alcuno circa le violazioni informative poste in essere.

6. Con riguardo, invece, alle operazioni d'investimento in azioni della *vecchia* Banca effettuate in epoca antecedente l'aumento di capitale del 2012, il Collegio ha in passato avuto modo di orientarsi nel senso di non riconoscere ristoro, avuto riguardo al fatto che nei casi presi in esame, così come nel presente ricorso, i ricorrenti, con riguardo alle operazioni precedenti al 2012 lamentavano, di fatto, che la non corretta informativa ricevuta dall'Intermediario al momento dell'adesione all'aumento del capitale sociale del 2012 sarebbe stata la causa anche del mancato disinvestimento delle altre azioni in portafoglio (cfr. *ex multis* decisioni ACF nn. 165/2018, 166/2018, 171/2018, 172/2018, 174/2018, 175/2018, 177/2018, 178/2018, 180/2018, 186/2018, 187/2018, 188/2018, 291/2018, 292/2018, 301/2018, 303/2018 e 308/2018). In particolare, il Collegio nelle decisioni richiamate non ha ritenuto meritevole di accoglimento la domanda relativa al mancato disinvestimento delle azioni già possedute, così motivando: *"l'accoglimento di una tale domanda presupporrebbe l'esistenza di un obbligo di informazione a carico dell'intermediario, non solo in relazione a nuovi investimenti, ma anche in relazione agli investimenti già in essere. Un siffatto obbligo di informazione ex post può certamente derivare da particolari caratteristiche dello strumento finanziario collocato al cliente, ovvero discendere dalla tipologia di servizio di investimento prestato dall'intermediario, così come pattiziamente regolato tra le parti; tuttavia, nella specie, non consta la sussistenza dei relativi presupposti, né i ricorrenti hanno prodotto adeguate evidenze in tal senso, così da potersi configurare un obbligo siffatto di monitoraggio continuo, a carico dell'intermediario e nell'interesse del cliente, in pendenza dell'investimento"* (per tutte v. Dec. n. 165 del 9 gennaio 2018). Né vi è motivo per discostarsi da tale orientamento nel caso oggi in esame.

Tali considerazioni rivestono carattere assorbente rispetto alle eccezioni svolte da parte resistente in ordine all'operatività precedente all'aumento di capitale 2012.

7. Affermata, per effetto di quanto sopra, la fondatezza della domanda della Ricorrente relativa alle n. 3.380 sottoscritte nell'ambito dell'aumento di capitale 2012, il relativo corrispettivo risulta pari ad € 2.873,00, a cui vanno detratti i relativi dividendi che, successivamente alla data di sottoscrizione di tali azioni, risultano essere stati corrisposti esclusivamente nel mese di maggio 2012: secondo le contabili dei dividendi prodotte dall'Intermediario, il dividendo accordato è stato pari 0,0315 euro ad azione; ne deriva che, con riferimento alle n. 3.380 azioni acquistate nel 2012, la Ricorrente ha incassato a titolo di dividendo lordo € 106,47 che, al netto della tassazione (20%), è pari ad € 85,176, da detrarre dal risarcimento da riconoscersi. Pertanto, il risarcimento finale ammonta ad € 2.787,24, da rivalutarsi trattandosi di importo dovuto a titolo risarcitorio e dunque di debito di valore, così attestandosi a € 2.904,30, oltre agli interessi legali sulla somma liquidata con la presente decisione dalla data della decisione fino al soddisfo.

Si precisa, infine, che non possono riconoscersi al Ricorrente le spese legali (peraltro non documentate) in quanto *“non possono considerarsi come danno ... non essendo oltretutto necessario avvalersi del ministero del difensore per poter adire l'Arbitro”* (Dec. 156 del 20 dicembre 2017).

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei sensi di cui sopra, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma rivalutata di euro 2.904,30, oltre agli interessi legali dalla data della presente 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 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