



Decisione n. 1328 del 10 gennaio 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio  
composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente  
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro  
Cons. Avv. D. Morgante – Membro  
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro  
Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 26 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2783, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La ricorrente, con l'assistenza di un difensore, rappresenta di avere acquistato azioni e obbligazioni emesse dall'Intermediario dei cui servizi di investimento si avvaleva (di seguito anche la "Vecchia Banca"), poi sottoposto a procedura di risoluzione nel novembre 32015 ex d.lgs. n. 180/2015, per un controvalore complessivo pari a € 18.476,70. A tal proposito, ella lamenta varie violazioni posta in essere da controparte nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, con particolare riguardo alla fase di profilatura, atteso che con il primo questionario MiFID del 23 novembre 2007, pur essendole attribuito una buona

conoscenza degli strumenti finanziari, nondimeno, venivano chiaramente esplicitati obiettivi di investimento di crescita del capitale “*nel medio periodo attraverso la ricezione di flussi di cassa periodici*”; in data 11 settembre 2015, le veniva somministrato un secondo questionario MiFID, dal quale emergeva inopinatamente un profilo più evoluto, sia in termini di profilo rischio (“*medio-alto*”), sia in termini di conoscenza di strumenti finanziari anche complessi, e sia, soprattutto, con riguardo all’obiettivo di investimento, individuato nella “*crescita elevata del capitale nel lungo periodo (...) accentuando il rischio dell’intera perdita del capitale investito*”, con un orizzonte temporale “*maggiore di 5 anni*”. Oltre ciò, ella imputa a controparte la violazione delle norme in tema di adeguatezza e appropriatezza, facendo all’uopo specifico riferimento al fatto che con la sottoscrizione delle obbligazioni subordinate convertibili del 2011 le era stato collocato uno strumento finanziario a “rischio medio-alto”, nonostante il suo profilo fosse “medio”, aggiungendo anche l’incongrua classificazione a livello di rischio “medio-alto” dei titoli convertibili di che trattasi, nonostante analoghi titoli emessi da altre banche, ben più solide e con *rating* più elevati, fossero state dalla stessa Vecchia Banche correttamente classificate a rischio “alto”.

Ella si duole, altresì, della violazione da parte dell’odierno Resistente degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza di cui lo stesso è gravato in attuazione della normativa di settore, con particolare riferimento alle comunicazioni semestrali, intervenute dal 2013 al 2015, mediante le quali la Vecchia Banca ha costantemente rassicurato la Ricorrente circa l’adeguatezza del proprio portafoglio titoli rispetto alla sua conoscenza, esperienza, situazione finanziaria e obiettivi di investimento; inoltre, in merito alla sottoscrizione del citato prestito obbligazionario convertibile del 2011, ella lamenta, altresì, la totale mancanza di comunicazione degli esiti parzialmente sfavorevoli dell’ispezione condotta dalla Banca d’Italia nel 2010. A tutto ciò elle aggiunge che, 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 tutti i titoli in suo possesso - e, nell'ambito di essa, l'azienda bancaria veniva ceduta dalla Vecchia Banca in risoluzione a un ente ponte appositamente costituito (di seguito, 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 dei titoli (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, alla quale le azioni azzerate erano state collocate in modo scorretto dall'intermediario/emittente, per effetto del che ella conclusivamente adisce l'ACF chiedendo di essere risarcita del danno occorso in ragione di € 18.476,70 oltre rivalutazione monetaria.

2. In via pregiudiziale, l'intermediario eccepisce l'intervenuta prescrizione del diritto al risarcimento del danno in relazione alle n. 710 azioni di cui la Ricorrente deduce la sottoscrizione ante 2009 (v. estratto conto titoli del 8 luglio 2008), come anche con riferimento alla sottoscrizione di ulteriori n. 284 azioni, acquistate in seguito all'aumento di capitale deliberato il 12 giugno 2008, attesa l'asserita inidoneità del reclamo presentato in data 4 maggio 2008 a determinare l'effetto interruttivo del termine prescrizione. Inoltre, l'importo eventualmente riconoscibile per il risarcimento del danno relativo all'acquisto delle obbligazioni subordinate convertibili del 2011 è pari a € 10.002.24, dal quale andrebbero in ogni caso detratte le cedole incassate dalla Ricorrente per l'investimento in oggetto dal 2011 al 2012 e il conguaglio ricevuto in occasione della conversione.

La Resistente eccepisce, poi, l'irricevibilità del ricorso *ex art. 12*, comma 1, del Regolamento di attuazione dell'ACF per violazione dell'art. 10 del medesimo regolamento, ai sensi del quale può presentarsi un ricorso all'Arbitro solo quando *“sui medesimi fatti oggetto dello stesso [...] è stato preventivamente presentato reclamo all'intermediario”*. Sul punto, l'intermediario sostiene che il reclamo presentato dal ricorrente sia generico, dal momento che non ha ad oggetto la specifica trattazione dei fatti posti a fondamento del ricorso poi presentato all'Arbitro.

In secondo luogo, l'Intermediario eccepisce l'inammissibilità del ricorso ex art. 12, comma 2, lett. a), per indeterminatezza della domanda e, ancora, lett. b) di detto Regolamento, atteso che la presente controversia avrebbe ad oggetto la sottoscrizione di azioni “*nell'ambito di un'offerta indirizzata al pubblico dei propri azionisti promossa dalla [Vecchia Banca]*” che, in quanto tale, risulta disciplinata dalla Parte IV del T.U.F e, pertanto, di per sé non riconducibile nell'alveo della prestazione dei servizi di investimento.

Ancora, l'Intermediario eccepisce il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente. A questo proposito, il Resistente osserva, in primo luogo, che sia la Direttiva 2014/59/UE (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 pretesa alcuna nei confronti della Nuova Banca e ciò varrebbe sia per le pretese relative al loro *status* di azionista/obbligazionista subordinato, che per pretese risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di collocamento dei titoli di cui trattasi.

In secondo luogo, l'Intermediario osserva che, in ogni caso, la Nuova Banca non sarebbe succeduta nel debito risarcitorio nei confronti del ricorrente, dal momento che, ai sensi degli artt. 58 TUB e 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario risponderebbe solamente dei debiti risultanti dalle scritture contabili della cedente e comunque solamente dei debiti che fossero liquidi ed esigibili al momento della cessione, mentre l'eventuale credito del Ricorrente nel caso di specie non solo non risultava, all'atto della cessione, dalle scritture contabili della Vecchia Banca, ma neppure era da ritenersi liquido ed esigibile, a sostegno di tale asserzione richiamando un'ordinanza in questo senso del Tribunale di Ferrara

Quanto al merito, l'Intermediario rileva che il profilo “medio” riconosciuto alla Ricorrente dal questionario MiFID sottoscritto in data 23

novembre 2007 e le sue conoscenze in materia di strumenti finanziari troverebbero conferma nella pregressa attività di investitore e nell'intensa movimentazione del relativo portafoglio titoli, il quale comprendeva molte obbligazioni emesse dalla Vecchia Banca, per effetto del che risulterebbe confermata la sua conoscenza delle caratteristiche dei titoli in cui ella stava investendo e, in ogni caso, la mancata consultazione della documentazione di offerta sarebbe imputabile a colpa grave della cliente. Peraltro, la Vecchia Banca ha comunque provveduto a valutare l'appropriatezza dell'investimento, ai sensi dell'art. 42 del regolamento Consob 16190/2007, tenendo al riguardo a sottolineare che il regolamento Consob non richiede alcuna forma prestabilita per tale verifica e, comunque, affermando che *“l'operazione contestata deve essere considerata come appropriata all'esperienza e conoscenza in materia di strumenti finanziari”*.

Oltre ciò, l'intermediario eccepisce che la Ricorrente non avrebbe fornito evidenza alcuna circa l'esistenza di un nesso di causalità tra la sottoscrizione dei titoli di cui è controversia e la perdita dalla stessa patita. 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 di titoli della Vecchia Banca, non sarebbe una conseguenza immediata e diretta di tali violazioni, posto che la cliente avrebbe potuto minimizzare fortemente la perdita occorsa provvedendo per tempo alla vendita dei titoli di cui è causa. Pertanto, l'intermediario chiede che il danno occorso sia eventualmente limitato per le ragioni suesposte, tenuto conto anche del concorso di colpa ai sensi dell'art. 1227 cod. civ. Tutto ciò rilevato, l'Intermediario chiede conclusivamente che il ricorso sia dichiarato inammissibile per incompetenza dell'ACF o per proprio difetto di legittimazione passiva e, comunque, rigettato nel merito.

3. Nelle proprie repliche, la Ricorrente tiene a precisare che tutti i fatti non contestati dall'Intermediario devono ritenersi per ciò solo

implicitamente confermati, con particolare riferimento, tra l'altro, alla mancanza di una profilatura MiFID aggiornata alla data del collocamento delle obbligazioni subordinate convertibili del 2011, all'inappropriatezza di tale collocamento, alla violazione dei canoni di corretta informazione sulla reale situazione dell'emittente, alla sotto-classificazione di rischio degli strumenti e, inoltre, ella insiste sulla legittimazione passiva dell'intermediario, sostanziandosi la sua domanda nella richiesta di risarcimento di un danno derivante da comportamenti violativi ascrivibili alla Vecchia Banca in qualità di intermediario che al tempo prestava servizi di investimento nei confronti di propri clienti.

4. L'Intermediario ha ritenuto di non controreplicare.

#### DIRITTO

1. Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminare posta da parte resistente, la quale eccepisce l'irricevibilità dell'odierno ricorso ex art. 10, comma 2, del Regolamento sull'ACF, secondo cui il ricorso può essere presentato all'Arbitro solo quando condivida con il precedente reclamo i medesimi fatti. A tal proposito il Collegio ritiene che, seppur il reclamo trasmesso dall'odierna Ricorrente alla Banca sia stato probabilmente predisposto avvalendosi di uno schema-tipo, esso conteneva sufficienti elementi per qualificare fatti e doglianze ivi esposti, poi sviluppati nel ricorso oggi in decisione.

Parimenti destituita di fondamento deve ritenersi l'eccezione di inammissibilità del ricorso ex art. 12, comma 2, lett. a) del Regolamento sull'ACF, atteso che l'odierno ricorso soddisfa i requisiti di determinatezza richiesti dalla normativa di riferimento, specificando la cosa oggetto della domanda e le ragioni sulle quali la stessa si fonda.

Ancora, deve essere parimenti disattesa l'eccezione di incompetenza *ratione materiae* sollevata dal Resistente, argomentando sulla base della circostanza che l'operazione di cui è controversia non sarebbe di per sé riconducibile alla prestazione di un servizio di investimento e, dunque, suscumbibile nel novero delle attività disciplinate nella parte II del T.U.F.,

rispetto alle quali questo Collegio ha cognizione. Orbene, giova evidenziare che a norma dell'art. 18 del T.U.F. *“l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle imprese di investimento e alle banche”* e che, tra le attività cd. riservate rientra, quando abbiano per oggetto strumenti finanziari, *“l'esecuzione di ordini per conto dei clienti”*, il *“collocamento”*, la *“ricezione e trasmissione di ordini”*, nonché la *“consulenza in materia di investimenti”* e sol quando vi sia la prestazione di uno o più di tali servizi, il Ricorrente può aver esercitato i diritti di opzione e così acquisito la titolarità dei titoli azionari. Inoltre, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare (v. *ex multis* decisione n. 584 del 2 luglio 2018) che *“la circostanza che la Vecchia Banca abbia collocato al Ricorrente azioni di propria emissione [...] 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, specificando altresì che “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 [...]”*. Oltre ciò, questo Collegio ha affermato la propria competenza in casi della specie in forza dell'entrata in vigore dell'art. 25-bis del T.U.F., a norma del quale anche la distribuzione da parte delle banche di propri prodotti finanziari in sede di emissione è stata sottoposta alla disciplina di cui agli artt. 21 e 23 del T.U.F. Infatti, *“in data antecedente all'introduzione dell'art. 25-bis TUF ... la distribuzione da parte delle banche di propri prodotti finanziari in sede di emissione era ricondotta all'attività di “raccolta del risparmio”, ai sensi dell'art. 11 del TUB, risultando così sottratta all'applicazione – e ai conseguenti obblighi per l'intermediario – della disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento”* (v. *ex multis* decisione n. 657 del 24 luglio 2018).

Sempre in via pregiudiziale, poi, l'Intermediario eccepisce il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti della Ricorrente. Sul punto, valutate le argomentazioni di parte e in ragione del quadro normativo di riferimento, il Collegio esprime l'orientamento di ritenere sussistente, nel caso odierno, la legittimazione passiva della Nuova Banca.

Orienta in tal senso, anzitutto, quanto previsto dal provvedimento della 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 (punto 1.1.: *“Fatto salvo quanto previsto al successivo punto 2, tutti i diritti, le attività e le passività costituenti l'azienda bancaria della banca in risoluzione, ivi compresi i diritti reali sui beni mobili e immobili, i rapporti contrattuali e i giudizi attivi e passivi, incluse le azioni di responsabilità, risarcitorie e di regresso, in essere alla data di efficacia della cessione, sono ceduti, ai sensi degli artt. 43 e 47 del d.lgs. 180/2015, all'ente ponte”*); il successivo punto 2 : *“Restano esclusi dalla cessione... soltanto le passività, diverse dagli strumenti di capitale, come definiti dall'art. 1, lettera ppp) del d.lgs. n. 180/2015, in essere alla data di efficacia della cessione, non computabili nei fondi propri, il cui diritto al rimborso del capitale è contrattualmente subordinato al soddisfacimento di tutti i creditori non subordinati dell'ente in risoluzione”*).

Il combinato disposto di tali previsioni (a partire dalla “regola” generale ivi delineata, sostanziatesi per l'appunto nella cessione di *“tutti i diritti, le attività e le passività costituenti l'azienda bancaria della banca in risoluzione...”*) induce a ritenere che l'obiettivo opportunamente perseguito sia stato quello di “includere il più possibile” e di “escludere il meno possibile” dal perimetro oggetto della cessione, così da preservare la continuità aziendale, a fondamento della quale si pone indissolubilmente

anche la continuità dei rapporti contrattuali (attivi e passivi) con la relativa clientela; del che, a ben vedere, appare indice sintomatico anche l'avverbio “soltanto” utilizzato quale *incipit* del punto 2 del provvedimento, laddove è stato definito il perimetro dei rapporti esclusi dalla cessione, così da rimarcare il carattere di eccezionalità e derogatorio della previsione generale.

Così orientandosi, il Collegio non intende certamente affermare che tutti gli azionisti della Vecchia Banca possano vantare, solo per effetto di tale *status*, pretese nei confronti della Nuova Banca. Vale, infatti, quanto previsto dall'art. 47, comma 7, del d.lgs. n. 180/2015, come richiamato al punto 3 del sopracitato provvedimento della Banca d'Italia, ove si dispone chiaramente che “*gli azionisti, i titolari di altre partecipazioni, i creditori della banca in risoluzione e gli altri soggetti i cui diritti, attività e passività non sono oggetto di cessione non possono esercitare pretese sui diritti, sulle attività e sulle passività oggetto della cessione...*”.

Piuttosto, il Collegio ritiene che i clienti della Vecchia Banca, ai quali quest'ultima abbia collocato azioni di propria emissione ponendo in essere comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in materia di prestazione di servizi d'investimento, così come avrebbero potuto avanzare pretese risarcitorie nei confronti della Vecchia Banca (in modo del tutto indipendente dal loro *status* di azionisti e quindi, in ipotesi, anche dopo avere rivenduto le azioni sottoscritte), allo stesso modo non possono non ritenersi legittimati a procedere in tal senso anche nei confronti della Nuova Banca, che – per quanto sopra rilevato – è da ritenersi subentrata, senza soluzioni di continuità, nelle situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla Vecchia Banca, con la sola eccezione di quelle specificamente escluse, nel cui novero tuttavia non paiono rinvenibili tipologie di rapporti quali quelli oggetto della presente controversia.

Né convince la tesi sostenuta dall'intermediario, secondo cui così ragionando verrebbe frustrato 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, consentendo al contempo di salvaguardare l'avviamento della banca sottoposta a risoluzione e, con esso, anche la stabilità del sistema bancario.

E', infatti, opinione di questo Collegio che la previsione contenuta nell'art. 47, comma 7, del d.lgs. n. 180/2015, richiamata poi nel provvedimento della Banca d'Italia del 22 novembre 2015, si riferisca 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 che non si possano 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.

In tal modo, ad avviso del Collegio, si realizza un ragionevole bilanciamento tra interessi che possono rivelarsi, anche solo potenzialmente, in conflitto tra di loro, cioè a dire quelli perseguiti mediante la disciplina dettata in tema di risoluzioni bancarie e l'interesse pubblico alla tutela degli investitori che, vale la pena di evidenziarlo in questa sede, assume nel nostro ordinamento rilevanza costituzionale (art. 47 Cost.).

Parzialmente meritevole di accoglimento, invece, è l'eccezione di prescrizione spiegata dall'intermediario in sede deduttiva, essendo il reclamo presentato dall'odierno Ricorrente in data 4 maggio 2018 atto idoneo a interrompere il termine decennale di prescrizione ex art. 2946 c.c. non anche con riferimento alle n. 710 azioni acquisite prima del 2008.

2. Così risolte le questioni pregiudiziali poste e definito il perimetro entro cui questo Collegio è chiamato ad esprimersi, passando ora al merito dei fatti occorsi, esaminata la documentazione in atti, ritiene il Collegio che il

ricorso sia meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

In primo luogo, occorre anzitutto rilevare che non è stata allegata in atti alcuna documentazione che comprovi l'osservanza da parte dell'Intermediario degli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza di cui lo stesso è gravato in attuazione della normativa di settore, né essendo disponibili informazioni sul processo di valutazione dell'appropriatezza/adequatezza dell'operatività in esame. Giova evidenziare, a questo proposito, che ai sensi dell'art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, gli intermediari sono tenuti ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per soddisfare al meglio gli interessi dei propri clienti, nonché l'integrità del mercato; inoltre, gli stessi sono tenuti ad acquisire le informazioni necessarie per poter altresì operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, il che presuppone la messa a disposizione dell'investitore di un set informativo parametrato al suo profilo effettivo; informativa che, nel caso di specie, non risulta essere stata fornita all'odierno Ricorrente. Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono in un quadro normativo la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di servire al meglio gli interessi del singolo cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale) del contraente. Informativa specifica che non risulta sia stata fornita nel caso di specie.

Né, rileva infine il Collegio, nulla può essere rimproverato alla Ricorrente per non avere mitigato il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione delle azioni in suo possesso non appena emersa la reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non potendosi esigere da investitori *retail* con un profilo di esperienza e di competenza del tipo di quello dell'odierna ricorrente al tempo dei fatti (pensionata, classe 1932, che aveva iniziato ad investire all'età di 76 anni) l'onere di

cogliere per tempo eventuali segnali di allarme, da ciò facendone conseguire coerenti decisioni.

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che la Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un danno pari alle somme investite nell'acquisto dei titoli, sia azionari che obbligazionari, per € 12.071,87, da cui occorre però detrarre € 1.208,75, pari all'importo percepito a titolo di dividendi, cedole maturate e a titolo di accredito per conguaglio all'esito dell'avvenuta conversione del prestito obbligazionario in azioni, per un controvalore complessivo residuo pari a € 10.863,12. La somma così determinata deve essere rivalutata (per € 832,92) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 11.696,04 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali 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