



Decisione n. 1679 del 25 giugno 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Prof. M. Rispoli – Membro Presidente f.f.
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Gustavo Olivieri – Membro supplente
Prof. G. Guizzi - Membro
Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 20 maggio 2019, in relazione al ricorso n. 2039, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente, titolare *iure hereditatis* di 2.864 azioni dell'Intermediario, rappresenta che il coniuge defunto sarebbe stato indotto “*ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari e obbligazionari convertibili*” della Banca, versando complessivamente la somma di € 24.635,50. Lamenta:

- “*l’invalidità di tutti gli acquisti dei titoli della Banca [...] per mancanza della forma scritta ad substantiam del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli*” prevista dall’art. 23 del d.lgs. n. 58/98 (“TUF”) e dell’art. 37, comma 1, del Regolamento Consob 16190/2007 (“Regolamento Intermediari”) e, in via subordinata, l’invalidità delle operazioni di investimento poste in essere, “*per mancanza della forma scritta degli ordini di acquisto*”;
- la responsabilità contrattuale e precontrattuale dell’Intermediario, che avrebbe posto in essere un comportamento contrario ai principi di

diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti dall'art. 21 del TUF in quanto avrebbe:

- *“completamente omesso di raccogliere correttamente ed adeguatamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell’investimento, sia in relazione all’esperienza e conoscenza, sia in relazione agli obiettivi di investimento del de cuius”*. In particolare, il Ricorrente rappresenta l’assenza di competenze specifiche in ambito finanziario del *de cuius*, che all’epoca degli acquisti dei titoli *“era già anziano (ultrasettantenne), in pensione, sicché non aveva interesse a investire in titoli così rischiosi e a lungo termine [...] ha frequentato solo la scuola dell’obbligo e, in passato, aveva lavorato come semplice operaio presso un’impresa siderurgica [...]; era purtroppo, da anni, affetto dalla malattia di Parkinson, con diagnosi di decadimento motorio e, soprattutto, neurologico-cognitivo, tali da compromettere seriamente le sue facoltà cognitive e lo svolgimento della normale attività relazionale quotidiana [...]. Tant’è che, in data 26.11.2013, la competente Commissione [...] gli riconosceva un’invalidità civile grave al 100% e la necessità di un’assistenza continua [...]. Pertanto, il [de cuius] non aveva – di certo – mai maturato, in forza degli studi e della professione svolta, alcun tipo di esperienza e conoscenza del settore dell’intermediazione finanziaria [...] né aveva svolto una professione in grado di fornirgli una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore.”*
- omesso l’adozione delle *“precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interessi e di informare [...] il cliente della fonte del conflitto di interessi”*.
- evitato di fornire *“un’informazione adeguata in concreto”* avendo non solo *“omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge”* ma anche informazioni circa la *“natura illiquida e particolarmente rischiosa dei titoli venduti”* e circa i *“rischi rilevanti a cui andava incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”*;
- l’inadempimento degli obblighi sanciti in capo all’Intermediario dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari nella misura in cui

avrebbe omesso di valutare *“l’inadeguatezza, sotto diversi profili, ovvero, in subordine, l’inappropriatezza, degli acquisti dei titoli [...] vendibili solo a clienti con un profilo di rischio medio – alto e non di certo [al de cuius]”* che ribadisce, infatti, l’assenza di *“un’adeguata competenza in materia né [...] una professione in grado di fornirgli una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore”*.

- l’inadeguatezza dell’operazione per *“mancanza di diversificazione e [...] evidente eccesso di concentrazione”* nel proprio portafoglio di titoli emessi dalla Banca;
- l’inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 *“né ex ante né nella fase successiva al compimento dell’operazione”* (*“la Banca ha altresì inadeguatamente segnalato il livello di rischio delle proprie azioni, indicato nel 2013, solo come “medio” e, sino al 30.6.2015, non ha mai provveduto a segnalare la natura illiquida dei titoli”*) nonché la mancata adozione di *“tutti gli strumenti idonei a consentire un’effettiva valutazione dell’inadeguatezza e inappropriatezza dei prodotti venduti rispetto al profilo di rischio dell’odierno ricorrente”*;
- la *“violazione dell’obbligo cronologico delle vendite e dell’art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007”* adducendo che *“quantomeno a livello indiziario”* la Banca avrebbe dato corso ad ordini di vendita impartiti successivamente ai propri, rimasti inevasi ricordando l’intervenuto svolgimento di alcune aste in cui *“alcuni azionisti di rilievo sarebbero [...] riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l’ordine cronologico”*.

2. L’Intermediario, dopo aver rappresentato che il *de cuius* *“risultava titolare del contratto quadro dossier titoli [...] dal settembre 1998”*, espone le operazioni di sottoscrizione dei propri titoli poste in essere dallo stesso, con ricostruzione che coincide con quella svolta dal Ricorrente. L’Intermediario precisa poi che, a seguito del decesso del *de cuius*, le azioni in suo possesso sono state trasferite all’odierno Ricorrente su altro intermediario, *“a seguito di intervenuta successione.”* Inoltre, l’Intermediario indica che il *de cuius* è stato sottoposto ai seguenti Questionari di profilatura:

DATA	PROFILO DI RISCHIO	ESPERIENZA FINANZIARIA
Febbraio 2007 ¹	-	-
15/06/2010	n.d.	n.d.
19/03/2013	Medio-alto	Medio-alta

La Banca eccepisce l'intervenuta prescrizione *“per le contestazioni mosse relativamente a tutte le operazioni di acquisto compiute [...] tra il 2004 e il 2007.”*

Inoltre, controbatte alle doglianze formulate sulla propria *“presunta responsabilità contrattuale e precontrattuale”* adducendo che, sulla base delle dichiarazioni rese dal de cuius in occasione di alcune operazioni d'investimento, *“il set informativo e documentale sottoscritto [...] sia del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento”*. In particolare, la Banca rileva che il de cuius, tra l'altro, avrebbe, *“all'atto di adesione Aumento di Capitale 2013”* espressamente preso atto del fatto che la Banca aveva un *“conflitto d'interesse [...] nell'operazione, essendo la stessa sia emittente che offerente”*. Inoltre, aderendo alla richiamata operazione di aumento di capitale, il Ricorrente aveva esaminato *“i rischi tipici relativi all'investimento nelle azioni e nelle Obbligazioni Convertibili, [...], di aver preso conoscenza e di accettare senza riserva i termini e le condizioni dell'offerta illustrate nel prospetto.”*

L'Intermediario contesta quanto affermato dal Ricorrente sulla *“mancata conoscenza in materia”* segnalando che *“per le operazioni poste in essere dal 2008 al 2013, il profilo di rischio attribuito alle clienti in fase di valutazione del questionario di profilatura sottoscritto era “medio-alto”*.

La Banca rappresenta di aver adeguatamente raccolto le informazioni utili alla profilatura del *de cuius* sulla base della normativa applicabile *ratione temporis*, ritenendo che le risposte fornite siano del tutto coerenti con gli strumenti finanziari sottoscritti.

Quanto all'adeguatezza dei titoli sottoscritti, l'Intermediario, premettendo che il profilo di rischio di uno strumento finanziario *“non è statico ma dinamico”*, sostiene che *“al momento della sottoscrizione, il titolo [...] fosse*

¹ Con riferimento a tale questionario l'Intermediario afferma che *“risulta, dalle nostre evidenze informatiche interne, che al cliente sia stato sottoposto [...] questionario di profilatura nel febbraio 2007, purtroppo non rinvenuto agli atti.”*

classificato 'rischio basso', quindi ampiamente sottoscrivibile" dal de cuius, il quale autorizzava ed espressamente richiedeva l'operazione.

L'Intermediario ricorda, inoltre, che la *policy* seguita per valutare la rischiosità degli strumenti del Gruppo di appartenenza *"fatto salvo il maggior patrimonio informativo disponibile, segue l'approccio previsto per tutti gli altri strumenti finanziari"*.

Svolte tali premesse, l'Intermediario fa presente che *"al momento della sottoscrizione del titolo [...] lo stesso aveva un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell'ordine di cessione"* rilevando, peraltro, che le informazioni *"relative al grado di liquidità erano, in ogni caso, state tutte prospettate al cliente [...] nell'estratto conto titoli al 31.12.2012 e al 31.12.2015"*.

Inoltre, l'Intermediario rileva che il *de cuius* *"ha nel tempo sottoscritto [...] numerosi strumenti finanziari [...] nonché gestioni patrimoniali mobiliari [...], operazioni che hanno generato, nel tempo, guadagni di ingenti somme [...] nell'ottica di diversificazione del portafoglio"*.

Da ultimo, la Banca indica in forma tabella quanto percepito dal *de cuius* a titolo di:

Dividendi:

	TOTALE	614,66
--	--------	--------

Con riferimento all'asserita violazione delle regole contenute nella Comunicazione Consob n. 909104/2009 sui titoli illiquidi, la Banca rappresenta preliminarmente che i titoli *"al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi"*, ricordando che la liquidità dei propri titoli azionari era assicurata dal proprio sistema di negoziazione interno dal cui avvio *"nessun ordine di vendita è stato evaso con tempi di attesa superiori a 90 giorni"*.

Inoltre, la Banca fa presente che nella *"informativa contenuta negli estratti conto inviati all'investitore è stato dato atto dell'intervenuto peggioramento del rischio relativo al titolo in esame, da "medio" a "medio - alto"*.

Inoltre, l'Intermediario segnala che *"nelle schede di adesione relative all'aumento di capitale promosso dalla Banca nel 2013 si dava atto del fatto che, da un punto di vista statistico, i tempi di smobilizzo delle azioni erano storicamente inferiori ai 90 giorni, ma che tale circostanza non*

comportava evidentemente alcuna garanzia per il futuro in merito ai tempi di smobilizzo delle azioni medesime”.

Da ultimo, la Banca ritiene che i propri obblighi informativi “siano stati perfettamente adempiuti” sottolineando, tra l’altro, come sia “stata fornita tutta l’informativa necessaria ed avendo la Banca specificamente indicato il valore unitario del titolo azionario in questione.”

Sul ritardo nella cessione la Banca adduce una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale ritardo non sia imputabile alla stessa, rappresentando di aver debitamente informato il Ricorrente dell’avvenuta ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf e la contestuale disattivazione del sistema di negoziazione interno dei titoli.

Peraltro, mentre ordinariamente il mutamento della sede di negoziazione “in ragione delle differenti caratteristiche degli ordini” ne comporta la decadenza, “al fine di facilitare il passaggio alla nuova sede di negoziazione, ha mantenuto la priorità temporale degli ordini originariamente impartiti nel sistema di negoziazione interno”. La mancata esecuzione degli ordini di cessione, quindi, non potrebbe ricondursi all’inadempimento dei doveri gravanti sulla Banca su cui ricadrebbe, come indicato nel Regolamento del sistema interno di negoziazione, esclusivamente l’obbligo di assicurare l’esecuzione “degli ordini di vendita delle azioni [...] impartiti dai clienti secondo un ordine cronologico” considerato che “in nessuna della documentazione citata né in altra documentazione consegnata alla clientela, si fa riferimento all’impegno assunto dalla Banca ad evadere gli ordini di cessione [...] nel termine massimo di 90 giorni”, richiamando a sostegno della correttezza del proprio operato alcune ordinanze recentemente adottate dall’Ombudsman Giurì Bancario.

Da ultimo, la Banca ricorda che l’ordine di acquisto impartito dal Ricorrente in data 12.02.2016 è “decaduto con il passaggio al nuovo sistema di negoziazione Hi.Mtf” senza che sia possibile verificare se il Ricorrente “abbia nuovamente presentato l’ordine di cessione per il tramite del proprio intermediario”; pertanto, la Banca ritiene conclusivamente

“evidente la motivazione per la quale il ridetto ordine non sia stato eseguito e, di conseguenza, [...] corretto” il proprio operato.

3. Il Ricorrente nelle sue deduzioni integrative:

- segnala preliminarmente l'infondatezza dell'eccezione di prescrizione della Banca convenuta, *“atteso che con reclamo inviato in data 29.11.2017 [...], l'odierna esponente ha validamente interrotto la decorrenza di qualsivoglia termine prescrizione”* e, pertanto, *“nessun tipo di prescrizione può essere decorsa [...] dall'anno 2007 in poi”*;
- rileva che *“la Banca ha completamente omesso di depositare un contratto di amministrazione, deposito e negoziazione titoli validamente sottoscritto dalle parti prima del 19.03.2013”* con conseguente invalidità *“di tutti gli acquisti dei titoli della Banca convenuta eseguiti [...] prima del 19.03.2013 [...]*;
- in subordine, evidenzia come, stante la mancanza di un questionario MiFid anteriore al 15.06.2010 e non avendo, quindi, la Banca provveduto alla *“doverosa raccolta, dal proprio cliente, di tutte quelle informazioni necessarie relative al suo profilo di rischio ai fini dell'esecuzione di tutte le operazioni contestate [...], tutti gli acquisti eseguiti fino al 15.06.2010 [...] devono essere dichiarati nulli e/o inefficaci e/o comunque risolti per inadempimento dell'Intermediario”*;
- da ultimo, riscontra la mancata deposizione in atti dell'ordine di acquisto relativo a 500 azioni dell'Intermediario eseguito in data 22.05.2013, che implicherebbe l'invalidità dell'acquisto in parola per mancanza della forma scritta prevista nell'art. 1, comma 2, del contratto di amministrazione e negoziazione titoli del 19.03.2013;
- controbatte a quanto affermato dalla Banca sull'avvenuta consegna della documentazione informativa rilevando che *“l'obbligo di informazione non è assolto con la mera consegna di documenti che forniscano un'informativa generale dei vari rischi e dei vari prodotti”*; con riferimento a tale aspetto, il Ricorrente ritiene che *“non risulta in alcun modo provato che la Banca, in tutte le operazioni qui contestate, abbia specificamente informato [...] della natura e delle specifiche caratteristiche del prodotto venduto”* senza, quindi, fornire

- “un’informazione adeguata in concreto” con particolare riferimento al grado di rischiosità riconosciuto alle proprie azioni;
- con riferimento all’asserita violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, ribadisce che, negando la natura illiquida delle proprie azioni al momento dell’esecuzione delle operazioni, la Banca avrebbe implicitamente ammesso di non aver *“rispettato i più stringenti obblighi previsti dalla Comunicazione CONSOB per strumenti finanziari aventi carattere illiquido”* considerato che *“a nulla rileva il sistema di negoziazione interno previsto dalla banca che, comunque, non poteva mai assicurare lo scambio e rendere liquidi titoli che, di certo, non lo erano”*. Il Ricorrente, quindi, ricorda che in *“un’analoga vicenda”* codesto Arbitro ha statuito che *“l’intermediario convenuto non ha dato alcuna prova di aver messo a disposizione il set specifico e rafforzato di informazioni prescritto dalla Comunicazione Consob sui titoli illiquidi, né in sede di sottoscrizione delle azioni di cui trattasi, né successivamente”*;
 - con riferimento alla contestata profilatura degli strumenti finanziari emessi dalla Banca e oggetto delle operazioni d’investimento, rileva che la Banca, *“sulla base di considerazioni apodittiche, unilaterali e opinabili autonomamente valutava le proprie azioni con un rischio ‘medio’”* mentre codesto Arbitro ha già avuto modo di affermare che detta profilatura *“non può che suscitare quantomeno forti perplessità in termini di ragionevolezza, non solo in considerazione del fatto che trattavasi, comunque di capitale di rischio ma, e soprattutto, per la loro natura di strumenti illiquidi”*;
 - con riferimento alla profilatura del de cuius, segnala la presenza di una serie di criticità e risposte inverosimili e prive di qualsivoglia fondamento fattuale contenute nei Questionari di profilatura, richiamando puntualmente una serie di circostanze tutte comprovate documentalmente e già rese note precedentemente (*“anziano [...] in pensione [...] affetto dalla malattia di Parkinson gravemente degenerativa con diagnosi di decadimento motorio e [...] neurologico – cognitivo”*); in particolare, si evidenzia l’inverosimiglianza delle

risposte relative ad una presunta *“competenza specifica in ambito finanziario in forza degli studi e della professione svolta”* e conoscenza di *“Obbligazioni strutturate, subordinate, convertibili, Polizze Unit Linked, Fondi SICAV, covered warrant”* prodotti in cui il *de cuius* non aveva mai investito prima e che appare inverosimile conoscesse, dato il titolo di studio posseduto (licenza media) e la qualifica professionale rivestita (*“semplice operaio presso un’impresa siderurgica”*), richiamando in tal senso una decisione dell’Arbitro in cui viene stigmatizzato analogo comportamento di altro Intermediario, per cui nel Questionario *“il tenore assolutamente incongruo della risposta [...] consente allora di ritenere provato il carattere non corretto del profilo assegnato al ricorrente, che risulta altamente sospetto di essere stato tracciato in maniera opportunistica, al sol fine di giustificare il compimento di operazioni complessivamente rischiose e comunque non adeguate.”* Il Ricorrente rileva poi come le domande inserite nei questionari raccolti facciano un ricorso eccessivo all’autovalutazione del *de cuius* e che l’individuazione dell’orizzonte temporale degli investimenti appaia contraddittoria e incoerente, registrando nello stesso tempo risposte affermative di volontà di investimento nel breve, medio e lungo termine. In conclusione, per quel che riguarda la profilatura del cliente, parte Ricorrente ritiene non assolti in maniera corretta gli obblighi di profilatura in capo all’Intermediario, dal momento che *“la Banca resistente [...] ha completamente omesso di raccogliere [...] le informazioni necessarie ai fini di valutare l’adeguatezza – o meno – degli investimenti proposti”*;

- da ultimo, il Ricorrente ritiene che risulti provato che *“le operazioni in parola erano palesemente inadeguate anche sotto il distinto profilo dell’eccesso di concentrazione”*, dal momento che *“l’intero portafoglio [del de cuius] era interamente e sostanzialmente concentrato solo ed esclusivamente in titoli emessi”* dalla Banca resistente, allegando anche raccomandazioni scritte nelle quali si invitava il *de cuius* ad investire esclusivamente in titoli azionari ed obbligazionari dell’Intermediario.

4. Nelle repliche finali, l’Intermediario rappresenta che le argomentazioni svolte dal Ricorrente in sede di controdeduzioni integrative richiamano

sostanzialmente quanto già argomentato, eccepito, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo.

DIRITTO

1. Per quanto attiene l'eccezione di prescrizione avanzata dall'Intermediario, essa va accolta, in quanto il reclamo è stato presentato in data 29 novembre 2017, cosicché devono considerarsi prescritte le pretese risarcitorie fondate su operazioni d'investimento concluse prima del 29 novembre 2007.

2. Con riferimento all'esito dei Questionari di profilatura, per quanto attiene al primo Questionario del 2010, è da rilevare che:

- esso risulta privo dell'indicazione sintetica di un profilo di rischio;
- dal tenore delle risposte sembra riconoscere al Ricorrente un'esperienza e una conoscenza in strumenti finanziari molto elevata che appare difficilmente compatibile con la situazione di un *“anziano (ultrasettantenne), in pensione”* che *“ha frequentato solo la scuola dell'obbligo e, in passato, aveva lavorato come semplice operaio presso un'impresa siderurgica”*.

Per quel che attiene il secondo Questionario del 2013, che contiene l'indicazione sintetica del profilo di rischio del *de cuius*, l'analisi della documentazione agli atti permetta di confermare quantomeno un'esperienza finanziaria medio – alta stante l'intervenuta esecuzione di operazioni d'investimento riguardanti una pluralità di azioni emesse da differenti società.

Deve comunque rilevarsi che sugli intermediari grava anche un generale obbligo di profilatura dei singoli prodotti, costituendo un presupposto logico per l'attuazione di una corretta valutazione dell'adeguatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio del cliente. Sotto tale aspetto, desta perplessità il fatto che l'Intermediario abbia riconosciuto ai propri titoli azionari un profilo di *“rischio medio”* al momento della sottoscrizione. Infatti, in casi analoghi, il Collegio ha rilevato che tale valutazione *“non può che suscitare quantomeno forti perplessità in termini di ragionevolezza, non solo in considerazione del fatto che trattavasi, comunque, di capitale di rischio ma, e soprattutto, per la loro natura di strumenti illiquidi, che in quanto tali espongono il risparmiatore non solo al rischio di possibile perdita prospettica dell'intero capitale investito ma anche a quello ben più concreto*

di trovarsi nella condizione di non poter liquidare l'investimento in tempi ragionevoli. Il che, a ben vedere, è ciò che è accaduto nel caso di specie” (decisione ACF n. 127 del 29 novembre 2017).

3. Non appaiono invece condivisibili le doglianze formulate dal Ricorrente sull'inadeguatezza degli investimenti in ragione dell'eccesso di concentrazione di titoli della Banca nel proprio *dossier* titoli in cui, come confermato dalle evidenze agli atti, sono presenti, unitamente a titoli emessi dalla Banca, di numerosi strumenti finanziari di altri emittenti (quali, tra l'altro, azioni Telecom, azioni Finmeccanica, Azioni RCS, ecc..).

4. Con riferimento alla contestata violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione suindicata, deve preliminarmente rilevarsi come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, ha implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi presenti.

In merito alla natura illiquida delle azioni emesse dalla Banca, il Collegio in un'analogia occasione ha affermato che *“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” (decisione ACF n. 380 del 13 aprile 2018).

5. L'Intermediario non ha poi fornito elementi atti a dimostrare di non aver assolto i propri obblighi informativi in modo meramente formalistico.

In casi analoghi, codesto Arbitro ha ritenuto che la formale sottoscrizione di dichiarazioni attestanti la presa visione di documentazione informativa relativa allo strumento finanziario sottoscritto è insufficiente a far ritenere adeguatamente assolti gli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario. Infatti *“la mera pubblicazione e messa a disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano correttamente adempiuti gli (ulteriori e finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l'intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela”* in quanto *“l'intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento [...] non può all'evidenza limitarsi ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati”* (ACF n. 71 del 6.10.2017).

6. Le violazioni afferenti al momento genetico delle operazioni, come sopra evidenziate, assorbenti rispetto alle censure afferenti alla mancata esecuzione dell'ordine di cessione, generano in capo all'Intermediario l'obbligo di risarcire i danni cagionati al Ricorrente.

Venendo alla relativa quantificazione, devono prendersi in considerazione le sole operazioni di investimento indicate nella seguente Tabella, dovendo considerarsi prescritte le pretese risarcitorie derivanti da operazioni d'investimento concluse prima del 29 novembre 2007.

DATA	TITOLO	Q.TÀ/VAL. NOMINALE	ESBORSO	OPERAZIONE
21/12/2007	Azioni	92	€ 763,60	AuCap 2007
10/07/2008	Azioni	100	€ 915,00	Domanda di aumento quota sociale
03/05/2012	Azioni	8	-	Assegnazione gratuita
	Azioni	1.416	€ 20.703,40	AuCap 2013

18/04/2013	Obbligazioni 28.02.201 8 7% CV	8.610,40	(€ 12.093,00 + € 8.610,40)	
18/04/2013	Azioni	26	-	Assegnazione gratuita
03/09/2014	Azioni	1.007	-	Conversione ²

Sulla base di tale ricostruzione, la somma complessivamente investita dal Ricorrente per sottoscrivere le azioni rientranti nel perimetro del presente ricorso risulta essere pari a € 22.382,00.

Dagli importi versati dal Ricorrente debbono detrarsi i dividendi percepiti a fronte del proprio possesso azionario al netto di quelli ottenuti sia in ragione di azioni estranee al perimetro del presente ricorso per intervenuta prescrizione, sia in ragione del possesso di azioni sottoscritte prima della conclusione del contratto quadro a seguito di operazioni d'investimento viziata dall'assenza del contratto quadro (ante 2013). Pertanto, dagli importi versati dal Ricorrente, dovranno detrarsi € 278,80).

Con riferimento alle cedole percepite a fronte dell'intervenuta sottoscrizione delle obbligazioni "7% 2013/2018 convertibile con facoltà di rimborso in azioni", risultanti dalle evidenze contabili agli atti, il Ricorrente ha ricevuto complessivamente la somma di € 710,04.

Inoltre, in linea con precedenti decisioni assunte dall'Arbitro, dall'entità del risarcimento deve detrarsi il valore delle azioni detenute dal Ricorrente quotate sul mercato HI MTF, al netto di quelle ottenute a fronte di operazioni d'investimento considerate nulle per assenza di contratto quadro (415). Posto che a tali strumenti finanziari è stato riconosciuto il valore unitario di € 2,38 – in occasione dell'ultimo contratto concluso lo scorso 3 maggio – deve riconoscersi al Ricorrente la somma di € 5.828,62 a fronte delle 2.449 azioni che, seppur trasferite dal Ricorrente presso altro *dossier* titoli, rientrano nel perimetro del presente ricorso .

In conclusione, al Ricorrente dovrebbe essere riconosciuto un risarcimento pari a € 15.567,54 che, rivalutati, si attestano a € 15.987,86 somma sulla

² I titoli azionari sono stati assegnati gratuitamente a seguito della conversione delle Obbligazioni "xxx 28/2/18 7% CV" già sottoscritte in sede di AuCap 2013.

quale spettano gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo di risarcimento del danno patrimoniale, a parte Ricorrente la somma rivalutata di € 15.987,86, oltre agli interessi legali sulle somme così rivalutate, 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Marilena Rispoli