



Decisione n. 1777 del 1 agosto 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  
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 25 giugno 2019, in relazione al ricorso n. 2494, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I. Le Ricorrenti (madre e figlia) rappresentano di essere titolari iure hereditatis di n. 9.610 azioni dall'Intermediario convenuto emesse e deducono che la propria congiunta sarebbe stata al tempo indotta "ad acquistare, in più occasioni, i titoli azionari e obbligazionari subordinati convertibili" dell'Intermediario, per un controvalore complessivo pari a € 180.000,00. In riferimento all'operatività in parola, esse lamentano: i) "l'invalidità di tutti gli acquisti delle azioni della Banca [...] per mancanza della forma scritta ad substantiam del contratto di deposito,*

*amministrazione e negoziazione titoli*” prevista dall’art. 23 del T.U.F. e dall’art. 37, comma 1, del Regolamento Intermediari e, in via subordinata, l’invalidità delle operazioni di investimento per mancanza della forma scritta degli ordini di acquisto;

ii) la responsabilità contrattuale e precontrattuale dell’Intermediario convenuto, che avrebbe posto in essere un comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti a norma dell’art. 21 del T.U.F., avendo la Banca “*completamente omissa 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 [della de cuius]*”, atteso che la cliente, all’epoca, “*era già molto anziana (ultrasettantenne), in pensione, sicché non aveva interesse a investire in titoli così rischiosi e a lungo termine; [...] aveva lavorato solo come semplice impiegata presso una catena di supermercati; aveva frequentato solo la scuola dell’obbligo sino alla quinta elementare; all’epoca degli acquisti era purtroppo gravemente malata, in quanto affetta da un grave tumore [...] che [...] alla fine ne ha causato la morte. Pertanto, la [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 fornirle una, anche minima, conoscenza ed esperienza nel settore. Peraltro, in passato, la [de cuius] non aveva mai eseguito alcun tipo di investimento in altri titoli illiquidi [...] di modo che non poteva – di certo – conoscerne le caratteristiche e i relativi rischi*”;

iii) la mancanza di un’informazione adeguata in concreto, avendo l’Intermediario non solo “*omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge*”, ma anche le informazioni circa la “*natura illiquida e particolarmente rischiosa dei titoli venduti*”;

iv) l’inadempimento degli obblighi sanciti dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari nella misura in cui l’odierno convenuto avrebbe omissa di accertare “*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 alla de cuius*”;

v) l’eccesso di concentrazione nel portafoglio finanziario della cliente di titoli emessi dalla Banca;

vi) l’inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, 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 della de cuius"; vii) 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 a quello della de cuius, rimasto inevaso, e ricordando l'intervenuto svolgimento di alcune aste in cui "alcuni azionisti di rilievo sarebbero [...] riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l'ordine cronologico". Pertanto, conclusivamente, le Ricorrenti adiscono l'ACF onde sentir: "in via principale, [...] accertare e dichiarare i vizi di forma, ovvero violazioni e l'inadempimento della convenuta Banca [...] rispetto alle prescrizioni contenute nel TUF D.Lgs.n.58/98, nei Regolamenti Consob e nella Comunicazione n. 9019104/2009 e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità ovvero pronunciare la risoluzione contrattuale ex art. 1453 c.c., ovvero pronunciare la responsabilità contrattuale e/o precontrattuale della Banca, rispetto ai contratti di compravendita dei titoli [...] o quantomeno accertare e dichiarare l'inadempimento della Banca alle predette prescrizioni normative e, sempre e comunque, condannare la convenuta [...] alla restituzione della somma investita [...] ovvero al risarcimento del danno subito, pari all'importo di € 41.273,75 in favore [della Ricorrente madre] e di € 41.273,75 in favore [della Ricorrente figlia] oltre interessi e maggior danno da svalutazione monetaria dalla data della domanda e sino al soddisfo, ovvero di quell'altra somma – maggiore o minore – che risulterà giusta e provata".*

2. L'Intermediario, nelle proprie deduzioni, dopo aver rappresentato che la *de cuius* "risultava aver acceso dossier titoli sin dall'agosto 2002 [...], aggiornato il 26.06.2009 [...] contestualmente all'erogazione di questionario di profilatura [...] e ulteriormente aggiornato l'11.07.2013", respinge ogni addebito, in via preliminare eccependo l'intervenuta prescrizione del diritto al risarcimento dei danni asseritamente occorsi "per le contestazioni mosse relativamente a tutte le operazioni di acquisto compiute dalla cliente prima dell'ultimo decennio (per un totale, al 01.01.2008, di 4.200 azioni)" e, dopo aver dato conto sinteticamente delle operazioni di investimento che rientranti nel perimetro del presente ricorso, indicando in forma tabellare quanto percepito dalla *de cuius* a titolo di dividendi, per una somma complessivamente pari a

€ 9.763,00. Nel merito, l'Intermediario controbatte alle doglianze formulate sulla propria *"presunta responsabilità contrattuale e precontrattuale"* affermando che sulla base delle dichiarazioni rese dalla *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, rileva che la *de cuius*, avrebbe, sia aderendo all'operazione *"di Aumento di Capitale sociale 2007 e 2009 [...] 2013"*, sia *"nelle domande di aumento quota sociale, sottoscritte nel 2009 e nel 2011"*, espressamente preso atto del fatto che la Banca riversava in una posizione di *"conflitto d'interesse [...] nell'operazione, essendo la stessa sia emittente che offerente"*. Inoltre, aderendo all'operazione di aumento di capitale 2013, la *de cuius* avrebbe avuto modo di prendere contezza dei *"rischi tipici relativi [...] all'investimento nelle azioni e nelle Obbligazioni Convertibili"* e dichiarato *"di aver preso conoscenza e di accettare senza riserva i termini e le condizioni dell'offerta illustrate nel prospetto"*. L'Intermediario contesta, inoltre, quanto affermato da Parte Ricorrente circa la *"mancata conoscenza in materia"* della *de cuius*, segnalando di aver adeguatamente raccolto le informazioni utili alla di lei profilatura sulla base della normativa applicabile *ratione temporis* e, ritenendo che *"le risposte fornite nei questionari di profilatura siano del tutto coerenti con gli strumenti finanziari sottoscritti"*. L'Intermediario tiene anche a sottolineare che l'esito del Questionario Mifid sottoscritto nel 2016 non può essere preso in considerazione perché il Ricorrente *"aveva certamente tutto l'interesse a fare strumentalmente emergere un profilo di investimento più conservativo"* e, soprattutto, in quanto l'adeguatezza delle singole operazioni effettuate dovrebbe essere valutata in relazione all'esito dei Questionari riferibili all'arco temporale di riferimento. D'antronde, il profilo di rischio di uno strumento finanziario *"non è statico ma dinamico"* e *"al momento della sottoscrizione, il titolo [...] era classificato 'rischio basso', quindi ampiamente sottoscrivibile"* dalla *de cuius*, la 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"* e *"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", all'uopo aggiungendo che "il titolo [...] ha assunto un rischio di liquidità più elevato nel 2015 e 2017 in applicazione tempo per tempo delle policy di valutazione e tali variazioni indicate alle clienti nell'estratto conto titoli al 31.12.2015 e 30.06.2017". Inoltre, l'Intermediario rileva che la de cuius "nel tempo ha sottoscritto diversi strumenti finanziari come agevolmente rilevabile dagli estratti conto corrente", riversati in atti. 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". La Banca sostiene, quindi, che "le negoziazioni successive all'ultimo aumento di capitale del 2015, nonché quelle tenutesi nel 2016 e fino alla sospensione del febbraio 2017 per il successivo passaggio al mercato Hi.MTF, hanno registrato via via in misura crescente il dilatarsi dei tempi di evasione degli ordini di cessione a causa del sensibile incremento delle richieste di vendita e della decisa contrazione delle richieste di acquisto". Inoltre, la Banca fa presente che nella "informativa contenuta negli estratti conto inviati è stato dato atto dell'intervenuto peggioramento del rischio relativo al titolo in esame, da "medio" a "medio-alto". Segnala altresì che "nella policy di valutazione di adeguatezza nella prestazione del servizio di "consulenza in materia di investimenti", già in vigore nel novembre 2012, 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". La Banca ritiene anche che i propri obblighi informativi "siano stati perfettamente adempiuti", sottolineando come "sia stata fornita tutta l'informativa necessaria ed avendo la Banca specificamente indicato il valore unitario del titolo azionario in questione". Con riferimento alla doglianza relativa al ritardo nella cessione dei titoli per cui è controversia, la Banca esprime l'avviso che "la motivazione principale del ricorso in esame rinvenga dal ritardo nella cessione delle azioni", adducendo una serie di elementi fattuali*

finalizzati a dimostrare come tale ritardo non sia imputabile alla stessa. La Banca aggiunge di aver debitamente informato i propri clienti 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 esecuzione, ha mantenuto la priorità temporale degli ordini originariamente impartiti nel sistema di negoziazione interno”*. La mancata esecuzione degli ordini di cessione, quindi, non può ricondursi all'inadempimento dei doveri gravanti sulla Banca deducente su cui ricadeva, 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 criterio 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”*. Da ultimo, la Banca ricorda che l'ordine di cessione impartito dalla *de cuius* in data 16.05.2016 nel precedente mercato interno *“non è stato confermato nel nuovo mercato Hi-Mtf.”*, senza che sia possibile verificare se Parte ricorrente abbia riproposto l'ordine nel mercato Hi-Mtf, *“dal momento che le azioni in parola sono state trasferite da Parte ricorrente presso altro Intermediario”*. Chiede, pertanto, conclusivamente il rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente, in replica, ribadisce nella sostanza quanto rappresentato in sede di ricorso tenendo, altresì, a precisare che l'Intermediario ha depositato in atti soltanto *“un contratto quadro risalente al lontano 2002”* e *“solo un ‘documento di sintesi’ datato 26.6.2009 [...] che viene unilateralmente ‘definito’ come contratto quadro, ma che [...] non lo è”* mancando la *“prova della sottoscrizione [...] del contratto quadro nella sua versione integrale così come imposta dall'art. 23 del TUF”*, nonché un contratto quadro datato 11.7.2013 da considerarsi, tuttavia, *“irrelevante ai fini della decisione, in quanto successivo a tutti gli ordini eseguiti dalla de cuius oggetto di contestazione”*.

4. In sede di repliche finali, l'Intermediario rappresenta che le argomentazioni svolte dai Ricorrenti in sede di controdeduzioni integrative richiamano sostanzialmente quanto già argomentato, eccepito, avanzato e dedotto nel ricorso introduttivo per il che ribadisce la propria istanza di rigetto.

## **DIRITTO**

1. Occorre anzitutto esaminare l'eccezione di prescrizione sollevata dall'Intermediario convenuto con riferimento alle “*contestazioni mosse relativamente a tutte le operazioni di acquisto compiute dalla cliente prima dell'ultimo decennio (per un totale, al 01.01.2008, di 4.200 azioni)*”. Tale eccezione risulta fondata, essendo stato il reclamo, quale primo valido atto interruttivo, presentato in data 23 febbraio 2018, con l'effetto che devono considerarsi prescritte le pretese di ristoro fondate su operazioni d'investimento concluse prima del 23 febbraio 2008.

2. Quanto al merito e con riferimento all'operatività non incisa dall'avvenuto decorso del termine prescrizionale, il ricorso deve ritenersi fondato e va, dunque, accolto per le ragioni di seguito rappresentate.

Va, anzitutto, rilevato, quanto alle domande di natura demolitoria (nullità, risoluzione) pure avanzate da parte ricorrente, che, secondo quanto questo Arbitro ha già avuto modo di affermare in sede di esame di controversie di natura analoga, per il principio della domanda più liquida, ogni tutela richiesta deve ritenersi assorbita, anche nel caso di specie, nella domanda risarcitoria (v., tra le tante, Decisione n. 222 del 26 gennaio 2018; Decisione 876 del 28 settembre 2018).

Quanto alle risultanze in atti, occorre anzitutto rilevare sotto un profilo di carattere generale, che “*la circostanza secondo cui in tali controversie il ricorrente possa limitarsi ad allegare l'inadempimento agli obblighi inerenti la corretta esecuzione del servizio, e che grava l'intermediario della prova contraria, si traduce... in un onere difensivo più stringente per quest'ultimo; un onere che, anzi, si rafforza nel contesto del procedimento avanti l'ACF, ai sensi del disposto dell'art. 11, comma 4, Regolamento ACF, che 9 appunto sancisce che l'intermediario trasmette all'Arbitro le proprie deduzioni, corredate di tutta la documentazione afferente al rapporto*

*controverso, così gravandolo di un ulteriore onere, che potrebbe dirsi di cooperazione, questa volta diretto verso l'Arbitro, e che è previsto al fine di consentire un efficace ed efficiente funzionamento del sistema"* (Decisione n. 349 del 23 marzo 2018). Se così è, allora, con riferimento al caso di specie, l'intermediario risulta aver trasmesso copia di contratti – quadro di intermediazione finanziaria conclusi nelle seguenti date: i) 27 agosto 2002, in cui viene data evidenza al fatto che la *de cuius* non ha ritenuto di fornire le informazioni richieste in relazione ad esperienza finanziaria, situazione finanziaria, obiettivi di investimento e propensione al rischio; ii) 26 giugno 2009, in cui la *de cuius* attesta di “*non avvalersi del diritto di ricevere l'informativa precontrattuale*” con esclusivo riferimento al contratto disciplinante il “*servizio di deposito a custodia e/o amministrazione di titoli e strumenti finanziari*”; iii) 11 luglio 2013. Pertanto, le doglianze formulate da Parte ricorrente in ragione dell'asserita assenza di un valido contratto – quadro non appaiono comunque condivisibili, nè la mancata allegazione dell'intero testo del contratto datato 26 giugno 2009 appare di per sé sola idonea ad inficiarne la validità nella misura in cui la documentazione allegata reca l'accettazione, da parte della *de cuius*, di specifiche clausole di un contratto che asserisce di aver ricevuto in copia, così contrastandosi utilmente l'eccezione di nullità dell'operatività per cui è controversia per assenza della forma scritta.

Con riferimento alla doglianza relativa alla inconferenza della profilatura della *de cuius* rispetto al di lei reale profilo di rischio, alla luce della documentazione in atti, va osservato che la Banca non risulta abbia adempiuto ai doveri previsti dalla normativa di settore in modo consono. Le doglianze formulate con riferimento al Questionario di profilatura sottoscritto in data 26 giugno 2009, appaiono infatti meritevoli di condivisione, non potendosi ritenere che la sintetica indicazione della propensione al rischio del cliente esaurisca l'ambito degli adempimenti propri dell'intermediario, su cui grava anche un generale obbligo di profilatura dei singoli prodotti collocati, costituendo detto obbligo un presupposto logico per l'attuazione di una corretta valutazione dell'adeguatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio del cliente. Orbene, sotto tale aspetto, desta criticità il fatto che l'Intermediario abbia riconosciuto



ai propri titoli azionari, al tempo, un profilo di “rischio basso”. In casi analoghi, il Collegio ha già 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 n. 127 del 29 novembre 2017).

Ad ogni buon conto, l’operatività per cui è controversia doveva altresì ritenersi complessivamente inadeguata anche in ragione dell’eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dalla Banca nel *dossier* titoli della *de cuius*. In una fattispecie analoga, infatti, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare che “*A prescindere dalla qualificazione del servizio prestato, un inadempimento di quest’ultimo emerge, in termini generali, con riguardo a tutte le operazioni complessivamente considerate, dalla concentrazione degli investimenti del Ricorrente in titoli azionari dello stesso Intermediario e dalla mancata diversificazione del portafoglio titoli, che costituiscono indice sintomatico di una strategia d’investimento “suggerita” dall’Intermediario per favorire il collocamento di strumenti da esso stesso emessi, in evidente contrasto con l’interesse del cliente. Nel contempo è evidente che l’Intermediario, per adempiere al meglio il proprio incarico, avrebbe dovuto diligentemente valutare l’adeguatezza non solo delle singole operazioni, ma anche dell’investimento complessivamente effettuato dal Ricorrente*” (Decisione n. 262 del 9 febbraio 2018). Nello stesso senso, del resto, è stato indicato come sia “*di chiara evidenza che un dossier titoli composto per la sua interezza di titoli illiquidi è – potrebbe dirsi – di per sé strutturalmente inadeguato*” (Decisione n. 314 del 9 marzo 2018).

Con riferimento, poi, alla doglianza relativa alla violazione delle disposizioni di cui alla Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, appare dirimente la circostanza secondo cui la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, ha

implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi previsti. Sul punto, il Collegio in un’analoga 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 n. 380 del 13 aprile 2018).

Con riferimento, infine e più in generale, alla violazione degli obblighi informativi di cui l’Intermediario è gravato in attuazione della normativa di settore, parte Resistente non ha fornito elementi atti a dimostrare di non avervi assolto in modo meramente formalistico. In casi analoghi, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare 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"* (Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

Con riferimento, infine, alle doglianze relative alla mancata cessione dei titoli per cui è controversia, i fatti posti a base di tale domanda, per come esplicitati nel ricorso, risultano sforniti di idoneo supporto probatorio o anche solo indiziario, non potendosi ritenere sufficiente quanto asserito, ma non documentato nel ricorso stesso, Sul punto, infatti, "*... mentre è onere dell'intermediario dimostrare di avere agito con tutta la diligenza richiesta, è onere del ricorrente fornire adeguata evidenza che la violazione che egli imputa all'intermediario medesimo gli abbia provocato un danno concreto ed attuale. Non avendo il ricorrente soddisfatto tale onere, il ricorso non può che ritenersi conclusivamente infondato*" (Decisione n. 1391 del 30 gennaio 2019).

Sulla base di quanto sopra rilevato, assorbente di ogni altro profilo violativo, e alla luce della previsione di cui all'art. 15, comma 2, del Regolamento ACF, il Collegio ritiene conclusivamente accertata la responsabilità, sotto il profilo risarcitorio del danno occorso, dell'Intermediario con riguardo alle carenze informative e comportamentali all'atto degli investimenti di che trattasi.

Relativamente alla quantificazione del danno, occorre detrarre anzitutto il controvalore (per € 16.693,14) delle n. 4.200 azioni sottoscritte prima del 23 febbraio 2008. Devono altresì detrarsi le somme percepite dalla *de cuius* a titolo di dividendi (per € 2.590,30), al netto di quelli ottenuti in ragione di azioni estranee al perimetro del presente ricorso per intervenuta prescrizione, E, ancora, occorre che sia ulteriormente detratto il valore delle azioni (€ 2,38 ad azione) inserite nel *dossier* titoli e attualmente quotate sul mercato HI-MTF, al netto di quelle prescritte (€ 35.747,60). Pertanto, conclusivamente, si riconosce a favore delle Ricorrenti, a titolo di risarcimento del danno, un importo pari a € 82.955,12, somma che va rivalutata dalla data dei singoli

investimenti alla data della decisione (per € 7.786,25), oltre interessi legali sino al soddisfo.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere in favore di Parte Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la somma di € 90.741,37, 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 € 500,00, 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