



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1828 del 4 settembre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dr. 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 15 luglio 2019, in relazione al ricorso n. 2341, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente ha rappresentato che il proprio coniuge è stato, fino alla data del decesso occorso il 31 dicembre 2009, cliente dell'Intermediario odierno convenuto, intrattenendo un rapporto di intermediazione finanziaria, nell'ambito del quale acquistava complessivamente n. 6.673 azioni dallo stesso intermediario emesse, per un costo totale di euro 62.726,20. Dopo il decesso del coniuge, tali azioni venivano

intestate all'odierna Ricorrente, *“in virtù di successione legittima e mediante domanda di ammissione a socio del 4/10/2010, dalla quale risulta che [la Ricorrente] era intestataria di n. 6.673 azioni [della Banca] per complessivi Euro 62.726,20, pervenutele per «cessione diretta» in qualità di «erede» del [defunto marito]”*.

In data 20 settembre 2010 la Ricorrente ha aperto presso la stessa filiale un nuovo rapporto in virtù di un contratto di deposito titoli e per la prestazione di servizi di negoziazione per conto proprio, ricezione e trasmissione ordini, collocamento di strumenti finanziari e consulenza, sul quale venivano trasferite le suddette azioni.

Dal questionario di profilatura del 20 settembre 2010 emerge un profilo della Ricorrente caratterizzato da bassa propensione al rischio, poi confermata nel questionario compilato il 9 dicembre 2010 e il 5 aprile 2016, nel quale ultimo si riportano: obiettivo di investimento *“gestione liquidità”*, profilo di rischio *“medio-basso”*, esperienza finanziaria *“medio-bassa”*, obiettivo temporale *“medio termine”*.

Nonostante tale profilo *“a basso rischio”*, l'avanzata età e la circostanza che l'istante avesse già in *dossier* titoli una grande quantità di azioni illiquide non quotate della Banca, ereditate dal defunto marito, in data 18 gennaio 2012, la Ricorrente veniva convinta da dipendenti della filiale ad acquistare ulteriori n. 2.327 azioni della Banca al costo di euro 21.873,80, lamentando che per tale operazione non risulterebbe sottoscritto alcun ordine/preordine, né rilasciata alcuna informazione su peculiarità, rischi *“ed inadeguatezza dell'investimento”*.

La Ricorrente dichiara quindi di possedere ad oggi, come risulta anche dall'estratto del *dossier* titoli al 30 giugno 2016, n. 9.363 azioni, di cui n. 6.673 ereditate dal marito, n. 2.327 acquistate il 18 gennaio 2012 ed ulteriori n. 363 *“probabilmente assegnate a titolo gratuito”*.

Ad avviso della Ricorrente, tutte le operazioni in discussione, sia quelle effettuate dal *de cuius* che quelle effettuate in proprio, sarebbero inadeguate rispetto al profilo finanziario dell'investitore come risultante dai questionari di profilatura, in particolare avuto riguardo all'esperienza finanziaria, agli obiettivi di investimento e all'orizzonte temporale considerato, tra l'altro, con riferimento al *de cuius* che questi aveva già 80 anni al tempo degli ultimi investimenti.

Inoltre, in entrambi i casi, sia cioè per gli acquisti effettuati dal *de cuius* che per quelli effettuati personalmente dalla Ricorrente, le azioni sarebbero state consigliate celandone la natura illiquida. Infatti, non sarebbe stato fatto sottoscrivere né alla Ricorrente né al marito il documento di *disclosure* di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/3/2009 in materia di doveri di correttezza e trasparenza dell'Intermediario in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi, nonostante l'obbligo di applicazione di tale comunicazione fosse vigente sin dal 2009.

Dopo aver appreso della deliberazione dell'Assemblea straordinaria della Banca del 24 aprile 2016 con cui veniva ridotto il valore delle azioni ad € 7,50 rispetto al prezzo pagato, la Ricorrente chiedeva vanamente alla Banca, in data 23 giugno 2016, di vendere la partecipazione azionaria detenuta. Nella lettera di consegna della documentazione richiesta dalla ricorrente, in data 14 novembre 2016, la Banca medesima giustificava la mancata esecuzione dell'ordine rappresentando che *“all’asta del 31/10/2016 erano state negoziate le domande di vendita inserite nel sistema di negoziazione interno sino alla data dell’8/07/2015 e che all’epoca era impossibile formulare previsioni sull’eseguità degli ordini di vendita, non essendo le azioni quotate in alcun mercato regolamentato”*.

Successivamente, con l'ingresso della Banca nel mercato secondario Hi-Mtf al fine di agevolare l'incontro fra domanda ed offerta delle azioni, a fine giugno 2017 veniva fissato quale prezzo di riferimento 7,50 euro ad azione, poi sceso, in difetto di compravendite, a 6,60 euro e a 6,30 euro. Il prezzo ultimo di vendita delle azioni sul mercato secondario [alla data del ricorso] è di euro 5,70 ad azione (con una svalutazione del 40% rispetto al prezzo originario di euro 9,53), destinato a scendere ulteriormente finché non incrocerà domande di acquisto. Secondo la Ricorrente da ciò deriverebbe la necessaria non coincidenza tra il danno patrimoniale da lei subito e la riduzione di prezzo delle azioni deliberata dall'assemblea straordinaria del 24/04/2016 (né con i minori prezzi stabiliti sul mercato secondario) ma, stante la totale impossibilità di smobilizzo, il danno coinciderebbe con l'integrale capitale investito.

In relazione alle suddette vicende la Ricorrente svolge le seguenti “osservazioni in diritto”:

- “nullità degli investimenti [*de cuius*] per difetto di forma scritta del contratto quadro di negoziazione/collocamento”: il contratto con il quale il *de cuius* aveva incaricato l’Intermediario di agire ed operare sul mercato per suo conto non risulta stipulato per iscritto, nè avendolo la Banca consegnato a seguito della richiesta di documentazione del 7 ottobre 2016 e perciò, stante l’art. 23 del TUF, deve intendersi nullo; nullità che travolgerebbe anche i successivi singoli contratti di investimento stipulati in esecuzione del contratto quadro;
- “conseguenza delle omissioni informative: responsabilità contrattuale della Banca negoziatrice”: ad avviso di Parte ricorrente, tutte le operazioni in lite, sia quelle effettuate per conto del *de cuius* che quelle effettuate dalla Ricorrente, sarebbero inadeguate rispetto al profilo finanziario del rispettivo investitore. Per quanto concerne gli investimenti del *de cuius*, in difetto di scheda sul profilo dell’investitore ad non rilasciata dalla Banca, essi andrebbero ritenuti inadeguati per orizzonte temporale, esperienza finanziaria ed obiettivi di investimento, considerata l’avanzata età del *de cuius* al tempo degli ultimi investimenti prima del decesso) e la sua pregressa attività finanziaria non rischiosa. Gli investimenti della Ricorrente, poi, sarebbero inadeguati per obiettivo, per orizzonte temporale e per rischio di credito, di mercato e di liquidità, come dichiarati nei questionari.

Le sopra lamentate omissioni informative determinerebbero nella giurisprudenza di legittimità (cfr. Corte di Cassazione, Sezioni Unite Civili, sentenze nn. 26724 e 26725 del 19/12/07; nonché Sentenza Suprema Corte Cass. nn. 17340/2008, 3773/2009 e 22147/2010) la responsabilità contrattuale della banca negoziatrice per grave inadempimento in occasione degli ordini conferiti in esecuzione del contratto quadro, con obbligo del risarcimento dei danni.

La Banca sarebbe inoltre responsabile per aver violato gli obblighi informativi di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del

02/03/2009 in materia di doveri di correttezza e trasparenza dell'Intermediario in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi, e per aver omesso di rilasciare informazioni specifiche sugli scenari probabilistici della stabilità dell'emittente, sul *fair value* e sul presumibile valore di realizzo dell'investimento. Alla Comunicazione Consob, ad avviso di Parte ricorrente, *“si attribuisce pacificamente natura precettiva ed attuativa dell'art. 21 TUIF, tant'è che dalla sua violazione si fa discendere la responsabilità dell'intermediario e l'obbligo della restituzione delle somme investite”*. Il Tribunale di Verona, nella sentenza n. 687 del 25/03/2017, *“ritenuta insufficiente l'informativa precontrattuale generale sui titoli illiquidi poiché non menziona peculiarità e conseguenze dello specifico titolo illiquido acquistato, ha osservato che, se è pur vero che la richiamata Comunicazione Consob del 2009 non ha diretta portata precettiva, essa è comunque esplicativa di obblighi di legge vigenti e dunque imperativa e rilevante nella vendita di azioni bancarie non quotate. Il Tribunale [...] ha concluso per la violazione da parte della banca negoziatrice degli obblighi informativi previsti dalla citata Comunicazione nonché di quelli previsti dal Reg. Consob n. 16190 sull'appropriatezza dell'investimento, con conseguente condanna della banca alla restituzione delle somme investite, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria”*.

2. Preliminarmente l'Intermediario eccepisce la circostanza che la Ricorrente avrebbe presentato il ricorso in esame decorso l'anno dalla presentazione del reclamo e, di conseguenza, lo stesso dovrebbe essere dichiarato irricevibile in base all'art. 10, comma 3, della delibera n. 19602: *“il ricorso all'Arbitro deve essere proposto entro un anno dalla presentazione del reclamo all'intermediario ovvero, se il reclamo è stato presentato anteriormente alla data di avvio dell'operatività dell'Arbitro, entro un anno da tale data”*.

La Banca, con riferimento alle sottoscrizioni effettuate dal *de cuius* eccepisce poi l'intervenuta prescrizione relativamente a tutte le operazioni di acquisto compiute dal cliente prima dell'ultimo decennio in quanto *“delle nr. 6.673 azioni... in possesso [del de cuius], solo n. 2.304 pezzi sono stati acquistati dallo stesso nell'ultimo decennio e, più precisamente, mediante la sottoscrizione di aumento quota sociale del 01.07.2008 (all.9) e della scheda di Aumento capitale Sociale del 6.025.2009 (All. 10)”*.

Nel merito, le contestazioni avanzate dalla Ricorrente e riferite alle sottoscrizioni delle n. 6.673 azioni effettuate dal *de cuius* non andrebbero accolte poiché il *set* informativo e documentale sottoscritto dal *de cuius* era *“del tutto conforme a quanto previsto dalla normativa di riferimento, tempo per tempo vigente”*.

Quanto alla profilatura della Ricorrente, la Banca precisa che i questionari Mifid vigenti al tempo dell'acquisto e sottoscritti dalla Ricorrente risultavano essere *“congrui”* con le operazioni poi poste in essere e che, ai sensi della normativa di settore, spetta all'investitore informare l'intermediario, nel caso in cui il proprio profilo di rischio subisca variazioni in corso di rapporto: del resto, nei medesimi questionari (MiFID) da lei compilati la Ricorrente espressamente affermava, mediante la sottoscrizione di apposita clausola, di impegnarsi a *“comunicare tempestivamente alla Banca ogni variazione circa le informazioni riportate [nel questionario]”*. Con riferimento, poi, al mutamento del profilo di rischio riscontrato a seguito di sottoposizione di ulteriore questionario di profilatura nel 2016, la Banca rileva che la Ricorrente, nel riscontrare le domande del questionario, proprio in forza della maturata volontà di procedere alla vendita delle Azioni in proprio possesso (la data dell'ordine di cessione è il 23.06.2016), aveva interesse a fare strumentalmente emergere un profilo di investimento più conservativo ed, infatti, a tale data il profilo di rischio è risultato *“medio-basso”*, con un'esperienza finanziaria *“medio-bassa”*. Riguardo alla inadeguatezza dell'investimento, l'Intermediario richiama l'attenzione sul fatto che, al momento della sottoscrizione, il titolo *“Azioni...”*

fosse classificato a “*rischio basso*”, quindi sottoscrivibile dalla cliente, la quale autorizzava ed espressamente richiedeva l’operazione. La Banca precisa che il profilo di rischio attribuito a uno strumento finanziario non è statico ma dinamico, in funzione dell’andamento delle variabili di mercato utilizzate per l’attribuzione delle classi di rischio: infatti, alla luce delle successive valutazioni la rischiosità del titolo è passata prima da rischio “*basso*” a “*medio*” e, poi, nel secondo semestre 2015, da “*medio*” a “*medio-alto*”, così come evidenziato alla cliente negli estratti conto titoli.

Quanto all’informativa sulla illiquidità del titolo, al momento della sottoscrizione, lo stesso aveva un grado di liquidità maggiore rispetto a quello assunto al momento dell’ordine di cessione: il titolo, dunque, avrebbe assunto un rischio di liquidità più elevato nel 2015 e nel 2017 in applicazione tempo per tempo delle *policy* di valutazione. Tali variazioni sarebbero state indicate alla Ricorrente nell’estratto conto titoli al 31.12.2015 e 30.06.2017. La Banca si dice “*convinta*” del fatto che le azioni dalla stessa emesse non fossero caratterizzate dal carattere di illiquidità sino a quando tale informazione non è stata resa nota alla cliente (con l’estratto conto 2015), avuto riguardo al fatto che dall’avvio del sistema interno, nessun ordine di vendita è stato evaso con tempi di attesa superiori a 90 giorni, al netto degli eventuali giorni di sospensione delle negoziazioni nei casi previsti dal Regolamento. Inoltre, nell’informativa contenuta negli estratti conto inviati agli investitori, è stato dato atto dell’intervenuto peggioramento del rischio relativo al titolo in esame, da “*medio*” a “*medio-alto*”. In ogni caso, le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob riferita ai prodotti finanziari illiquidi (*fair value* e valore di realizzo) erano contenute nel set informativo inviato alla Ricorrente e la Banca non ha mai assunto impegni in merito a qualsivoglia riacquisto di azioni ovvero in merito alla liquidazione delle azioni in un determinato arco temporale. E ancora, 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. La banca ha anche inviato a tutti i clienti in data 05.10.2015 la proposta di modifica, con decorrenza 26.10.2015, della Policy di valutazione di adeguatezza nella prestazione del servizio di Consulenza in materia di investimenti, nonché delle condizioni e delle norme contrattuali che regolano il servizio di Consulenza in materia di investimenti.

Alla luce di quanto sopra, la Banca dichiara che la motivazione principale del Ricorso sembra rintracciabile nell'attuale difficoltà nell'esecuzione dell'ordine di vendita delle azioni possedute dalla Ricorrente. Tale doglianza, non potrebbe però a suo giudizio essere ricondotta ad un inadempimento contrattuale della Banca in quanto, fino al febbraio 2017, le azioni erano negoziate tramite il predetto sistema interno, implementato al fine di facilitare l'incontro tra domanda e offerta dei titoli, che prevedeva quale unico obbligo della Banca quello dell'evasione degli ordini di vendita impartiti dai clienti secondo un criterio cronologico. Successivamente, a seguito dell'avvenuta ammissione alle negoziazioni delle azioni sul sistema multilaterale di negoziazione HI-MTF, segmento *order driven* azionario, la Banca ha deliberato di disattivare tale mercato e disapplicarne le relative disposizioni a partire dal 30 giugno 2017. Tutte le informazioni in ordine al nuovo sistema di negoziazione sono state riportate in un comunicato pubblicato in data 22 giugno 2017 sul sito *internet* dell'Emittente (v. All. 16 alle Deduzioni). Prima della suddetta disattivazione, le specifiche norme - art. 7 - del Regolamento del sistema interno di negoziazione emanato dall'Emittente, infatti, prevedevano quale unico obbligo della Banca quello dell'evasione degli ordini di vendita impartiti dai clienti secondo un criterio cronologico, e nulla di più. In particolare, risultavano negoziati gli ordini di cessione inseriti nel sistema sino all'8 luglio 2015.

La Ricorrente ha presentato ordine di cessione di n. 9.363 azioni in data 23.06.2016, nel precedente mercato interno; tale ordine è stato confermato nel nuovo mercato Hi-Mtf in data 28.06.2017 e successivamente riconferito in data

30.04.2018. Tale ultimo ordine è, ad oggi, ancora pendente. Per tali ragioni, non sarebbe dipeso dalla Banca il fatto che il ridetto ordine non sia stato eseguito.

3. Nelle deduzioni integrative la Ricorrente, riguardo alla eccezione di irricevibilità del ricorso per violazione dell'art. 10, comma 3, Delibera Consob n. 19602/2016, ne ha affermato l'infondatezza in quanto il *dies a quo* per la decorrenza dell'anno richiesto dall'art. 10, comma 3, citato sarebbe da individuare nella data di ricevimento del reclamo da parte dell'intermediario resistente, in cui l'intermediario ha formale conoscenza dell'esistenza e del contenuto del reclamo, e non in quella di invio del reclamo stesso: poiché il reclamo risulta ricevuto dalla Banca in data 26 aprile 2017 ed il ricorso è stato proposto il 25 aprile 2018, risulterebbe rispettato il termine di un anno fissato dalla richiamata disposizione regolamentare.

Quanto all'eccezione di prescrizione delle contestazioni mosse dalla Ricorrente relativamente agli investimenti effettuati dal defunto marito "*prima dell'ultimo decennio*", la Ricorrente precisa di aver inoltrato alla Banca espressa dichiarazione di volontà di interrompere la prescrizione decennale per la restituzione delle somme investite e/o per il risarcimento del danno da responsabilità contrattuale sin dalla lettera di richiesta della documentazione del 7/10/2016 (v. All. 12 al Ricorso) e che pertanto, quand'anche valida l'avversa eccezione, il termine del decennio per il recupero delle somme investite andrebbe fatto decorrere a ritroso da tale più risalente data (e non dalla data del Ricorso) e che dunque la Banca dovrebbe restituire le somme investite a far data dal 07/10/2006.

Inoltre, secondo la Ricorrente, l'eccezione avversa non sarebbe stata validamente avanzata. Infatti, la Banca, per sostenere validamente la sua eccezione, avrebbe dovuto provare che gli investimenti in proprie azioni effettuati dal *de cuius* fossero stati conferiti prima dell'ultimo decennio. Invece essa si è limitata a produrre copia di un ordine del 2008 (v. All. 9 alle Deduzioni) e di un ordine del 2009 (v. All. 10 alle Deduzioni) per complessive

n. 2.304 Azioni, mentre il coniuge della Ricorrente risultava possedere, prima del decesso, 6.673 Azioni. La Banca dunque “*non prova documentalmente che gli altri ordini, per complessive 4.369 Azioni, siano stati conferiti prima del 7/10/2016 (data di interruzione della prescrizione)*” (*rectius* prima del 7/10/2006), cosicché l’eccezione avversa non sarebbe provata e dunque andrebbe rigettata.

Ad ogni buon conto, avendo la resistente prodotto copia dell’ordine di sottoscrizione dell’1/07/2008 (v. All.9 alle Deduzioni) per l’acquisto di n. 1.100 Azioni al costo di euro 10.065,00 (v. estratto conto al 10/07/2008 prodotto *ex adverso*) nonché dell’ordine di adesione all’aumento di capitale del 6/02/2009 (v. All.10 alle Deduzioni) per l’acquisto di n. 1.204 Azioni al costo di euro 9.993,20 (v. estratto conto al 6/03/2009 prodotto *ex adverso*), avendo poi la Ricorrente prodotto (v. All.1 al Ricorso) altro ordine di adesione all’aumento di capitale sottoscritto dal *de cuius* il 7/12/2007 per l’acquisto di n. 1.462 Azioni al costo di euro 12.134,60, tutte operazioni che, per quanto detto sopra, non ricadono nell’ambito della prescrizione eccepita, la resistente dovrebbe essere condannata, secondo la Ricorrente, a restituire “*almeno quanto investito in tali operazioni, per la complessiva somma di euro 32.192,80*”.

Nel merito, ribadisce la nullità formale degli investimenti effettuati dal *de cuius*, non risultando da egli sottoscritto il contratto quadro di negoziazione, con conseguente nullità ex artt. 23 TUIF e 1350, n. 13, e 1418 c.c. del medesimo contratto e delle operazioni di investimento nelle n. 6.673 Azioni acquistate ed ereditate dalla Ricorrente, e conseguente obbligo per la Banca resistente ex art. 2033 c.c. di rimborsare alla stessa le somme investite per euro 62.726,20, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dalla rispettiva data di acquisto. La resistente infatti non ha inviato, su espressa richiesta della Ricorrente, copia del contratto, né lo ha prodotto costituendosi nel procedimento.

La Ricorrente in sede contro-deduttiva disconosce la veridicità delle firme del *de cuius* contenute nell’All.9 alle Deduzioni, ovvero la domanda di sottoscrizione di n. 1.100 Azioni dell’1/07/2008, poiché ritenute non apposte

dal *de cuius* di suo pugno, riservandosi di procedere nelle opportune sedi per la verifica della falsità delle firme e dunque della invalidità della scrittura privata incorporante.

Quanto alle profilature, la Ricorrente ribadisce che tutti gli investimenti in lite sarebbero inadeguati/inappropriati rispetto alla tipologia di investitore rivestita sia dal *de cuius* che dalla Ricorrente.

Circa gli investimenti effettuati dal *de cuius*, la Banca ad oggi non è stata in grado di produrre alcun questionario sulla profilatura finanziaria del medesimo e dunque non è stata in grado di provare che questi avesse dichiarato di voler rischiare, mentre dagli estratti conto prodotti risulta che le Azioni in lite furono l'unico investimento effettuato dal *de cuius*.

Quanto agli investimenti effettuati dalla Ricorrente, in entrambi i questionari si legge che il suo obiettivo di investimento era “*proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa (cedole, dividendi) periodici anche contenuti, costanti e prevedibili*” e che la perdita massima che la stessa Ricorrente era disposta ad accettare era solo “*una piccola parte*” del suo capitale investito (la risposta più prudente possibile, non essendo prevista come opzione la risposta “*nessuna*”), e che ella inoltre non aveva mai investito in strumenti finanziari: siffatte risposte non potrebbero portare alla conclusione che l'investitrice avesse un'esperienza finanziaria medio-alta e obiettivi di investimento medio-alti. Gli obiettivi dichiarati, infatti, sarebbero solo “*conservativi e dunque bassi*”, mentre l'esperienza finanziaria è del tutto inesistente (alla domanda “*Ha mai investito in strumenti finanziari?*”, la risposta è “*No*”). Inoltre, poiché in data 5/04/2016 la Ricorrente compilava un nuovo questionario confermando il proprio profilo di rischio basso e l'esperienza finanziaria bassa, sarebbe “*evidente*” che la Ricorrente non ha mai cambiato il proprio profilo finanziario, contenendolo sempre in un ambito “*basso*”. La bassa esperienza finanziaria della Ricorrente sarebbe anche *ex adverso* provata dagli estratti conto prodotti, i quali, successivamente al decesso del coniuge, dimostrano che le sole operazioni finanziarie effettuate dalla Ricorrente sono state l'acquisizione del portafoglio di azioni del marito e

la sottoscrizione di n.2.327 Azioni in data 18/01/2012. Alla luce di quanto sopra, a giudizio della Ricorrente, risultando provati la bassa esperienza finanziaria ed i bassi obiettivi di investimento della Ricorrente, l'investimento autonomamente effettuato dalla stessa del 18/01/2012 in n. 2.327 Azioni al costo di euro 21.873,80 andrebbe ritenuto sia inappropriato, in violazione degli artt. 39 e ss. Reg. Consob sia inadeguato.

La Ricorrente ribadisce inoltre che non risponde al vero la circostanza per cui le Azioni erano strumenti finanziari a basso rischio all'epoca dell'acquisto. Premesso che esse sono comunque Azioni, "*cioè strumenti finanziari partecipativi rischiosi per antonomasia*", è errato secondo la Ricorrente sostenere che essi fossero liquidi all'epoca dell'acquisto da parte del *de cuius* (e viepiù all'epoca più recente dell'acquisto da parte della Ricorrente) posto che, tra l'altro, è la stessa resistente a dichiarare che:

- a) all'epoca degli acquisti per cui è causa, i titoli azionari non erano quotati su alcun mercato regolamentato;
- b) i clienti potevano formulare ordini di vendita sul "*Mercato interno delle azioni*" della Banca, ovvero provvedere a vendere in autonomia a terzi le proprie azioni;
- c) la resistente non ha mai assunto impegni in merito a qualsivoglia ri-acquisto di Azioni ovvero in merito alla liquidazione delle Azioni in un determinato arco temporale.

La resistente non avrebbe inoltre fornito prova della ricezione da parte della Ricorrente della proposta di modifica della *policy* di valutazione dell'adeguatezza (v. All. 12 alle Deduzioni), né tale documento risulta sottoscritto dalla Ricorrente per conoscenza ed accettazione; peraltro esso sarebbe inconferente in quanto reca data successiva agli investimenti in lite e conterrebbe comunque informazioni solo generali.

In merito agli ordini di vendita conferiti, la resistente deduce che, a fronte del passaggio alla nuova sede di esecuzione Hi-MTF, in ragione delle differenti caratteristiche degli ordini conferiti nel sistema interno di negoziazione della Banca, gli ordini originariamente impartiti vanno considerati decaduti, a meno

che i soci non abbiano conferito un nuovo ordine sul mercato Hi-MTF, per il quale la Banca mantiene la priorità temporale dei precedenti ordini conferiti nel vecchio sistema interno. Orbene, come ammesso dalla stessa controparte, la Ricorrente, dopo aver conferito un ordine di cessione nel mercato interno in data 23/06/2016, e nel mercato secondario Hi-MTF in data 28/06/2017, ha recentemente disposto un nuovo ordine di vendita per tutte le 9.363 azioni possedute in data 30/04/2018, il cui limite di prezzo di trattazione imposto dal sistema è di Euro 5.40 ad azione (dunque, ulteriormente sceso rispetto al prezzo praticato per gli ordini conferiti sul mercato Hi-MTF qualche mese fa di euro 5,70 ad azione): anche questo ordine è rimasto ineseguito.

La Ricorrente ha ancora in deposito tutte le n. 9.363 Azioni che, come emerge dall'estratto dal *dossier* titoli al 31/12/2017, sono l'unico investimento da lei posseduto. Conclude quindi per:

“1) In via principale, accertare e dichiarare la nullità del contratto di negoziazione/collocamento intercorso fra Banca XXX ed il (de cuius) per difetto di forma scritta ex art. 23 D.Lgs. n. 58/1 998, 1350, n. 13, e 1418 c.c., con conseguente nullità di tutte le operazioni di investimento da questo effettuate per l'acquisto di complessive n. 6.673 azioni “Banca XXX” e obbligo per la banca resistente di restituire alla ricorrente Euro 62.726,20, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dal 4/10/2010 al soddisfo;

2) Sempre in via principale, accertare e dichiarare la nullità dei contratti di negoziazione/collocamento e le operazioni di investimento in lite intercorsi fra Banca XXX e la ricorrente per violazione di norme imperative da parte della resistente, ex artt. 21 TUIF, 26, 27, 28 e 29 Reg. Consob n. 11522/1998 e 27, 28, 31, 34, 39 e ss. Reg. Consob n. 16190/2007, Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009 e art. 1418 c.c., con conseguente obbligo per la banca resistente di restituire alla ricorrente Euro 21.873,80, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dal 18/01/2012 al soddisfo;

3) In via subordinata, accertare e dichiarare il grave inadempimento contrattuale da parte della resistente, e comunque la violazione degli artt. 21 e ss. D.Lgs. n. 58/98,26,27,28 e 29 Reg. Consob n. 11522/1998,27,28,31,34, 39,

40, 41, 42, 43, 45 e 46 Reg. Consob n. 16190/2007 e Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009 nell'esecuzione dei contratti di negoziazione/collocamento con il (*de cuius*) e con la (Ricorrente) (per le omissioni informative in sede di stipula dei rispettivi investimenti) e risolvere i contratti quadro e tutte le operazioni di investimento in lite, e per l'effetto e in ogni caso condannare la resistente al risarcimento del danno patrimoniale subito e dunque alla restituzione delle somme complessivamente investite per Euro 84.600,00 (salvo errori o omissioni di calcolo), ovvero, in via subordinata, al pagamento della somma corrispondente alla differenza fra il sopra detto importo complessivamente investito ed il valore di quotazione dei titoli sul mercato secondario al momento della decisione (cfr. decisioni ACF n. 115 e 127/2017), in ogni caso oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dalla data di ciascuna operazione (anche a titolo di lucro cessante) fino all'effettivo soddisfo;

4) Infine, condannare la resistente al rimborso delle spese della presente procedura, nonché al pagamento dei compensi professionali da stabilirsi equitativamente”.

4. Nelle repliche finali la Resistente, con riferimento alla contestazione mossa dalla Ricorrente in sede contro-deduttiva e relativa alla presunta falsità della firma del *de cuius*, si difende rilevando che le firme “*non appaiono ictu oculi falsificate*” e che ad ogni buon conto la verifica circa l'autenticità della firma, secondo l'Intermediario, non può essere rimessa alle valutazioni del Collegio che, dovendosi limitare all'esame delle risultanze documentali, non può disporre ulteriori indagini.

Con riferimento alle ulteriori contestazioni avanzate in sede di memoria di replica, l'Intermediario ribadisce integralmente quanto già riportato in sede deduttiva.

DIRITTO

1. Preliminarmente, è infondata l'eccezione di decorrenza del termine di un anno dalla presentazione del reclamo per la valida proposizione del Ricorso, in asserita violazione dell'art. 10, comma 3, Delibera Consob n. 19602/2016, sollevata dalla Banca resistente, posto che tale disposizione, che stabilisce che *“il ricorso all'Arbitro deve essere proposto entro un anno dalla presentazione del reclamo all'intermediario”* va intesa come facente riferimento a un termine decorrente dalla data in cui il reclamo entra nella sfera di conoscenza/conoscibilità dell'intermediario, trattandosi di un atto recettizio, che dunque non è efficace né atto ad assolvere alla sua funzione, sostanzialmente di contestazione *inter partes* preliminare rispetto alla instaurazione del contenzioso, prima del relativo ingresso nella sfera di conoscenza/ conoscibilità dell'intermediario destinatario.

Nel caso concreto è comprovato da ricevuta AR in atti che il reclamo è stato ricevuto dall'Intermediario in data 26 aprile 2017 ed il ricorso è stato proposto in data 25 aprile 2018, dunque entro l'anno normativamente prescritto.

2. Quanto all'eccezione avanzata dall'Intermediario di prescrizione delle contestazioni aventi ad oggetto gli investimenti effettuati dal defunto marito *“prima dell'ultimo decennio”*, in disparte il fatto che con lettera in data 7/10/2016 (v. All.12 al Ricorso) la Ricorrente – oltre a formulare richiesta di documentazione – dichiarava espressamente la volontà, ex art. 2943 c.c., di interrompere la prescrizione per la restituzione delle somme investite e/o per il risarcimento del danno da responsabilità contrattuale, cosicché l'effetto interruttivo della prescrizione risale quanto meno al 07/10/2006.

Va tuttavia considerato che di eventuali acquisti antecedenti a tale data non vi è prova agli atti perché l'Intermediario non ha prodotto documentazione relativa ad operazioni poste in essere dal *de cuius* prima del 7 dicembre 2007. Il che evidenzia la fondatezza di quanto replicato da Parte ricorrente circa il fatto che l'eccezione di prescrizione non può comunque essere accolta, non avendo l'Intermediario, né allegato, né tantomeno documentalmente provato, quali sarebbero specificamente le operazioni d'investimento riferibili al *de cuius* compiute antecedentemente *“all'ultimo decennio”*, essendosi limitato a

produrre copia dell'ordine del 2008 (v. All. 9 alle Deduzioni) e del 2009 (v. All. 10 alle Deduzioni) per complessive n. 2.304 Azioni, certamente non coperte da prescrizione, ma senza nulla addurre circa l'origine (quanto ad operatività e tempistica) delle restanti 4.369 Azioni (6.673 – 2.304) che il coniuge della Ricorrente risultava possedere, prima del decesso, e pervenute in eredità alla Ricorrente. La Banca dunque non ha provato documentalmente che gli altri ordini, siano stati conferiti prima dello scadere del decennio antecedente al 07/10/2016 (data della prima richiesta di interruzione della prescrizione da parte della Ricorrente) o, comunque, al 26 aprile 2017 (data del reclamo), cosicché l'eccezione di prescrizione da essa sollevata non può essere accolta.

3. Venendo al merito, dalla ricostruzione effettuata dalle parti e sulla base della documentazione versata in atti emerge che le operazioni eseguite dal *de cuius* che hanno determinato il possesso delle azioni oggetto di contestazione sono le seguenti:

Data operazione	Data valuta	Tipologia operazione	N. titoli	Prezzo (euro)	Controvalore impiegato (euro)
Situazione antecedente al 7/12/2007			2.205		<i>Non è possibile risalire alle date delle singole operazioni, non avendo le parti prodotto la relativa documentazione</i>
07/12/2007	07/12/2007	Adesione aumento di capitale Banca	1.462	8,30	Euro 12.134,60
01/07/2008	10/07/2008	Adesione aumento di capitale Banca	1.100	9,15	Euro 10.065

06/02/2009	06/03/2009	Adesione aumento di capitale Banca	1.204	8,30	Euro 9.993,20
Totale			2.205+3.766+=5.971		Euro 0+32.192,80=32.192,80

Così premessa l'operatività del *de cuius*, deve essere accolta la doglianza di nullità del contratto quadro e delle operazioni di investimento da egli effettuate, assorbente rispetto alle altre doglianze, posto che la Banca non ha prodotto copia del contratto e dei documenti citati, risultando da essa versate soltanto copia dell'ordine di sottoscrizione dell'1/07/2008 per l'acquisto di n. 1.100 azioni al costo di euro 10.065,00, nonché dell'ordine di adesione all'aumento di capitale del 6/02/2009 per l'acquisto di n. 1.204 azioni al costo di euro 9.993,20, oltre ad altro ordine di adesione all'aumento di capitale sottoscritto dal *de cuius* il 7/12/2007 per l'acquisto di n. 1.462 azioni al costo di euro 12.134,60, prodotto dalla Ricorrente.

Pertanto, a fronte delle 3.766 azioni documentate, le uniche delle quali si può quindi tenere conto, deve essere disposta la restituzione alla Ricorrente del relativo controvalore corrisposto dal *de cuius*, ammontante in proporzione a euro 32.192,80. Trattandosi di restituzione, non è dovuta rivalutazione monetaria, mentre sono dovuti gli interessi legali dal dì della presente decisione sino al soddisfo.

4. Quanto alla Ricorrente, la relativa operatività, al netto dei titoli pervenutile *mortis causa*, è la seguente:

Data operazione	Data valuta	Tipologia operazione	N. titoli	Prezzo (euro)	Controvalore impiegato/ricevuto (euro)
18/01/2012	20/01/2012	Sottoscrizione Aumento capitale Banca	2.327	9,4	Euro 21.873,80
4/05/2012	04/05/2012	Assegnazione gratuita	180		

19/04/2013	19/04/2013	Assegnazione gratuita	183		
Totale			2.690		Euro 21.873,80

Premessa come sopra la operatività della Ricorrente, è fondata la doglianza relativa all'inadempimento degli obblighi informativi nei suoi confronti.

In proposito, la domanda di sottoscrizione azioni del 29/09/2010 (v. All. 3 al Ricorso) riporta la dichiarazione sottoscritta dalla Ricorrente di “*conoscere ed accettare tutte le disposizioni contenute nello Statuto Sociale – di cui dichiara espressamente di aver preso visione - e di assumere tutti gli obblighi relativi alla qualità di Socio*”. Il modulo contiene anche l’informativa sul conflitto d’interessi, sottoscritta dalla Ricorrente. La domanda di sottoscrizione azioni per aumento di quota sociale, sottoscritta dalla Ricorrente in data 18 gennaio 2012 (v. All. 10 al Ricorso) contiene la stessa dichiarazione su statuto sociale e qualità di socio e l’informativa sul conflitto d’interessi.

Sul punto, il rinvio alle norme statutarie contenuto nel citato modulo sottoscritto dal Ricorrente in sede di domanda di ammissione a socio non appare sufficiente ad assolvere gli obblighi informativi; al riguardo questo Collegio in più occasioni ha avuto modo di affermare come lo “*Statuto non avrebbe, comunque, alcuna funzione informativa sul prodotto oggetto d’investimento, sostanziando esso esclusivamente la disciplina del rapporto sociale che deriva dall’acquisto dei titoli azionari*” (Decisione ACF n. 327 del 16 marzo 2018).

Quanto all’informativa fornita in occasione degli aumenti di capitale, risultano allegati i rispettivi moduli di adesione alle offerte contenenti le dichiarazioni di conoscenza e presa visione della documentazione pubblicata ai sensi di legge per tale tipologia di operazioni (Prospetto Informativo, Regolamento del Prestito, Fattori di Rischio relativi all’emittente e ai titoli al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell’investimento) e della presa d’atto della presenza di una situazione di conflitto di interesse in relazione alla circostanza che la Banca appartiene al medesimo gruppo dell’emittente i titoli, con relativo rimando al contenuto del documento sulla “*Politica di gestione del conflitto di interessi*”

pubblicato sul sito dell'Intermediario. Non risultano peraltro allegate le schede prodotte elaborate dalla Banca e riferite alle azioni e pertanto non vi è prova che tali schede, con la relativa indicazione della rischiosità del titolo e in particolare del rischio di liquidità dello stesso, siano state consegnate a suo tempo né al *de cuius* né alla Ricorrente.

Sul punto, questo Collegio ha in più occasioni affermato che l'intermediario deve porsi in condizione di dimostrare di non aver assolto agli obblighi informativi in modo meramente formalistico. Pertanto, ai fini della dimostrazione del proprio diligente assolvimento di detti obblighi, non è sufficiente la dichiarazione del cliente di "*aver preso visione*" della documentazione informativa e di "*aver ricevuto l'informativa sui rischi dell'investimento*" ma è necessario che l'intermediario provi di aver adempiuto nella loro effettività a tali obblighi, dovendo fornire al cliente tutte le informazioni necessarie al fine di consentirgli di valutare le caratteristiche dell'investimento e da ciò farne scaturire consapevoli scelte d'investimento (cfr. Decisioni nn. 11, 34, 155 del 2017). Inoltre, la mera consegna del Documento di Registrazione, della Nota Informativa, della Nota di Sintesi e dei Fattori di rischio, non può far ritenere di per sé assolto l'obbligo informativo gravante sull'Intermediario in quanto "*a differenza di quanto esplicitamente stabilito dall'art. 33 del Regolamento Intermediari con riguardo alle "Informazioni su OICR aperti", non si può ritenere in via automatica che il Prospetto d'Offerta sia "idoneo ad adempiere agli obblighi informativi previsti" dagli articoli 31 e 32 del Regolamento Intermediari. Tale documento, infatti, è predisposto dal soggetto che in qualità di emittente intende offrire al pubblico indistinto i propri strumenti finanziari, pubblico verso il quale opera in regime di parità di trattamento. Trattasi di informazione che viene fornita a cura dell'emittente, dunque, per ridurre le asimmetrie informative e consentire scelte di investimento consapevoli da parte di una generalità di interessati ma ciò non postula affatto che egli sia anche tenuto a "servire al meglio l'interesse" degli oblati. Per contro, gli obblighi informativi degli intermediari verso i propri clienti si inseriscono in un quadro normativo differente, la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di "servire al meglio l'interesse" del cliente, adattando la*

prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche del contraente (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale). Pertanto, le dichiarazioni riportate sul modulo di adesione ad un'offerta al pubblico di "accettare integralmente il contenuto del Prospetto" e "di aver preso visione dei fattori di rischio" possono costituire al più indici presuntivi del corretto operato dell'intermediario." (Decisioni ACF n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 111 del 16 novembre 2017; n. 34 del 3 agosto 2017).

Per quanto attiene all'informativa fornita nel corso del rapporto, si evidenzia che negli estratti conto trasmessi al Ricorrente e versati in atti (v. All. 11 alle Deduzioni dell'Intermediario), che si riferiscono al periodo luglio 2013 dicembre 2017, la rischiosità delle azioni oggetto di contestazione è qualificata "bassa" nel 2010 e nel 2011, diventa "media" dal 31 dicembre 2012 fino al 31 dicembre 2015, quando diventa "medio-alta" e il titolo viene qualificato come "titolo illiquido". Al 30 giugno 2017 il titolo -sempre illiquido- viene qualificato a rischiosità "alta".

Alla luce di quanto esposto, le difese spiegate dalla Banca non sono idonee a dimostrare il compiuto adempimento degli obblighi che su di essa gravano, con particolare riferimento a quelli contenuti nella Comunicazione del 2009 n. 9019104 in cui si legge che l'intermediario è tenuto a trasmettere ai clienti "ai fini della più consapevole definizione dell'operazione di investimento, informazioni in merito alle modalità di smobilizzo delle posizioni sul singolo prodotto, con evidenziazione espressa delle eventuali difficoltà di liquidazione connesse al funzionamento dei mercati di scambio e dei conseguenti effetti in termini di costi (livello dello spread denaro-lettera, anche per valori medi) e tempi di esecuzione della liquidazione. In tale ambito andrà eventualmente comunicata al cliente la circostanza che l'unica fonte di liquidità è costituita dallo stesso intermediario o da entità riconducibili al medesimo gruppo, precisando le regole di pricing nel caso applicate".

5. Fondata risulta anche la doglianza sollevata dalla Ricorrente in merito alla inadeguatezza degli investimenti rispetto al proprio profilo di rischio.

Al riguardo, sono stati allegati in atti tre questionari Mifid sottoposti alla Ricorrente in data 20.09.2010, 13.09.2013 e 05/04/2016 (v. All.ti 7-6 e 9 al Ricorso). Il primo questionario, contestuale alla sottoscrizione del contratto da parte della Ricorrente, che già prevedeva la prestazione del servizio di consulenza, evidenzia il profilo di un investitore poco esperto ma che dichiara di avere buona conoscenza finanziaria (conosce tutte le tipologie di strumenti finanziari menzionati - azioni, obbligazioni, fondi, polizze - ma non conosce i derivati e non ha mai investito in strumenti finanziari), che ha come obiettivo di investimento *“proteggere nel tempo il capitale investito”*. Nonostante ciò l’indicatore sintetico di rischio che viene attribuito alla Ricorrente è di propensione al rischio *“medio-alta”*.

Il secondo questionario, compilato dalla Ricorrente nel settembre 2013, quindi successivamente agli acquisti, contestualmente alla sottoscrizione del contratto quadro sui servizi di investimento, che prevedeva anche la prestazione del servizio di consulenza, non è dissimile, nelle risposte ai quesiti, da quello del 2010. Tuttavia, e nonostante il fatto che nel frattempo la Ricorrente aveva effettuato investimenti in strumenti finanziari, l’indicatore sintetico della propensione al rischio diventa *“medio-basso”*.

Nell’ultimo questionario allegato, del 5 aprile 2016, anch’esso sottoscritto dalla Ricorrente successivamente agli investimenti contestati, la Ricorrente nel 2016 non conosce più i titoli *“strutturati”* che invece dichiarava di conoscere sia nel 2010 che nel 2013. L’indicatore sintetico di rischio è *“medio-basso”*, la Ricorrente è *“disposta a tollerare una perdita minima di capitale a fronte di un’aspettativa di rendimento bassa”*, il suo obiettivo di investimento è *“gestione di liquidità”* ma l’obiettivo temporale è di *“medio termine”*.

Sul punto appare assorbente il fatto che, malgrado il contratto quadro prevedesse il servizio di consulenza, la Banca non abbia assolto all’onere di produrre la valutazione di adeguatezza per l’operazione di acquisto.

Appare anche utile evidenziare che la corretta profilatura del prodotto da parte degli intermediari si pone come necessario presupposto logico della valutazione di adeguatezza in quanto l’intermediario, solo avendo preventivamente dato una

valutazione al prodotto, e in particolare ai rischi ad esso sottesi, può valutare se lo stesso è adatto al profilo di rischio del cliente. Di conseguenza, l'intermediario che presta consulenza non può prescindere da una previa corretta valutazione delle caratteristiche concrete dello strumento proposto.

Nel caso di specie, la valutazione delle azioni in parola, fino a giugno 2015, come titoli a rischio “*medio*” non appare condivisibile. Detta valutazione è già stata oggetto di analisi da parte del Collegio, che ha rilevato criticità “*con riguardo al fatto che l'indicatore di rischiosità attribuito alle azioni dell'Intermediario riportato nella rendicontazione periodica resa al Ricorrente tramite gli estratti conto del dossier titoli, fosse “medio” fino al 30 giugno 2015, per diventare poi, dal successivo 31 dicembre 2015, “medio-alto”, trattandosi comunque di quote di capitale di rischio e anche di strumenti illiquidi, che espongono quindi il cliente non solo alla perdita dell'intero capitale investito ma, altresì, al rischio di non riuscire a disinvestire in tempi ragionevoli. Né può ritenersi convincente la tesi dell'Intermediario secondo cui al momento della sottoscrizione del cliente, in considerazione dei tempi medi di smobilizzo non superiori a 90 giorni, fosse corretta la valutazione di rischio “medio” e che l'innalzamento del rischio a “medio-alto” fosse giustificabile solo a partire dal secondo semestre 2015 in occasione dell'adozione di una nuova Policy di riferimento. Invero anche tale ultima valutazione del rischio non appare corretta a fronte del dato fornito dal medesimo intermediario, secondo cui a partire dal luglio del 2015 non ha trovato più esecuzione alcun ordine di vendita di tali azioni.*” (cfr. Decisione n. 692 del 27 luglio 2018). Come più volte evidenziato dal Collegio, se è vero che la liquidità, così come per converso l'illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, 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. Tuttavia, nel caso in esame, l'Intermediario, si è limitato a indicare che al momento degli acquisti le azioni non erano titoli illiquidi, ma non ha fornito prova dell'effettivo grado di liquidità a quella data.

6. Le esposte violazioni riferite al momento genetico degli investimenti contestati hanno prodotto danni che vanno risarciti a favore della Ricorrente ed esse sono assorbenti rispetto alla doglianza relativa alla difficoltà di smobilizzo e alla mancata cessione delle azioni oggetto del ricorso.

Al riguardo, dall'importo da lei corrisposto al 20 gennaio 2012 di euro 21.873,80 deve essere detratto il controvalore delle 2.690 azioni attualmente detenute (2.327 acquistate in sede di aumento di capitale e le altre assegnate gratuitamente) che, in linea con precedenti decisioni, appare congruo stimare sulla base delle più recenti quotazioni disponibili sul mercato HI MTF, dove a tali strumenti finanziari è stato riconosciuto il valore unitario di € 2,38 – in occasione dell'ultimo contratto concluso lo scorso 14 giugno, cosicché deve detrarsi la somma di euro 6.402,20.

Debbono inoltre detrarsi le somme, indicate dall'Intermediario e non contestate dalla Ricorrente, percepite da quest'ultima a titolo di dividendi, pari a euro 4.224,24 (cfr. tabelle riportate a pag. 5 delle deduzioni dell'Intermediario nonché all.ti 13 e 14 alle deduzioni medesime).

Stante quanto sopra, deve riconoscersi alla Ricorrente il risarcimento di euro 11.247,36 che rivalutati, trattandosi di debito di valore, si attestano a euro 11.854,72, su cui sono dovuti gli interessi legali dal dì della presente decisione sino al soddisfo.

7. Va, infine, respinta la generica richiesta di “*condannare la resistente al rimborso delle spese della presente procedura*”), peraltro non dettagliate né documentate, avendo il Collegio più volte chiarito che “*nulla può essere riconosciuto per le spese legali, che non possono considerarsi come danno, non essendo oltretutto necessario avvalersi del ministero del difensore per poter adire l'Arbitro.*” (cfr. Decisione n. 156 del 20 dicembre 2017).

PQM

Il Collegio, in parziale accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a parte Ricorrente, a titolo di restituzione euro 32.192,80 e a titolo di risarcimento del danno patrimoniale la somma rivalutata di euro 11.854,72, per un importo complessivo di euro 44.047,52, su cui sono dovuti gli interessi legali

dal dì 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:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi