



Decisione n. 495 del 31 maggio 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi - Membro

Prof. Avv. L. Salamone – Membro supplente

Prof. Avv. D. Patera – Membro supplente

Relatrice: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 9 marzo 2018, in relazione al ricorso n. 468, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. Il Ricorrente, in relazione ad operazioni di acquisto di titoli emessi dall'Intermediario, si duole per una serie di comportamenti censurabili da quest'ultimo posti in essere nella prestazione dei relativi servizi d'investimento a suo favore, così riassumibili: mancanza del requisito della forma scritta del contratto quadro d'investimento e dei singoli ordini di acquisto/vendita (ex artt. 23 T.U.F. e 1352 c.c.); violazione degli obblighi di condotta ex art. 21 T.U.F. per inosservanza dei doveri informativi, con particolare riferimento al rischio di liquidità dei titoli e al conflitto di interessi; non correttezza della sua profilatura MiFID; violazione delle norme in tema di valutazione di adeguatezza delle operazioni; mancato rispetto dei criteri che governano l'esecuzione degli ordini di acquisto e di vendita impartiti dai clienti.

Questi i fatti.

Il Ricorrente, già titolare di obbligazioni emesse e collocate dall'Intermediario odierno resistente, in data 26 novembre 2012 acquistava da quest'ultimo – fuori mercato e in contropartita diretta – 100 azioni, per un controvalore complessivo di 940,00 euro. Riferisce di essere stato indotto ad effettuare il predetto investimento al precipuo fine di aderire all'aumento di capitale programmato per l'inizio del 2013; operazione, quest'ultima, in occasione della quale l'Intermediario prestava il servizio di consulenza, formulando una raccomandazione personalizzata nella quale consigliava al Ricorrente di cedere all'Intermediario le obbligazioni già detenute e, contestualmente, di sottoscrivere azioni di nuova emissione nonché obbligazioni convertibili subordinate.

Più nel dettaglio, egli rappresenta di aver acquistato - nei mesi di gennaio e febbraio 2013 – n. 2.724 azioni di nuova emissione (per un controvalore di 21.792,00 euro), nonché obbligazioni convertibili subordinate (per un controvalore di 25.605,60 euro), poi convertite – in data 30 settembre 2014 - in 3.755 azioni, avendo l'Intermediario esercitato l'opzione di riscatto anticipato del prestito obbligazionario.

Negli anni successivi, il Ricorrente riferisce di aver effettuato ulteriori e analoghi acquisti azionari:

- il 23 aprile 2013, sottoscrivendo 690 azioni per un controvalore di 6.541,18 euro;
- il 20 febbraio 2014, ordinando l'acquisto di 1.130 azioni per un controvalore di 10.768,90 euro, così dando corso alla raccomandazione personalizzata formulata dall'Intermediario in pari data;
- il 25 novembre 2014, acquistando ulteriori 665 azioni per un controvalore di 5.951,75 euro.

Successivamente (21 dicembre 2015) il Ricorrente impartiva all'Intermediario un primo ordine di vendita avente ad oggetto 6.300 azioni. Anche alla luce della sopravvenuta riduzione del prezzo unitario delle azioni (da 9,53 euro a 7,50 euro) deliberata il 27 aprile 2016 dall'Intermediario, in data 22 e 23 giugno 2016 il Ricorrente ordinava a quest'ultimo di cedere, rispettivamente, 2.155 e 665 azioni. Nessuno dei predetti ordini – ciascuno dei quali figurante come “*Operazione consigliata con raccomandazione Banca*” – veniva eseguito dall'Intermediario.

Così richiamati i fatti occorsi, il Ricorrente invoca la nullità di tutti gli acquisti sopra descritti per mancanza della forma scritta *ad substantiam* del contratto quadro di investimento ex art. 23 T.U.F., nonché per mancanza della forma convenzionale ex art. 1352 c.c. dei singoli ordini di acquisto.

Inoltre, contesta la responsabilità contrattuale - e precontrattuale - dell'Intermediario, derivante dall'inadempimento del dovere di diligenza nell'esecuzione del mandato ad eseguire gli ordini di acquisto e di vendita di strumenti finanziari.

Egli rileva, altresì, la violazione dell'art. 21 T.U.F., con speciale riguardo agli obblighi informativi attivi e passivi, non avendo l'Intermediario raccolto informazioni corrette e adeguate ai fini della profilatura del cliente, né avendole rese in relazione al conflitto di interessi ed al rischio di liquidità dei titoli (disattendendo, sotto tale ultimo profilo, i criteri di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009).

Il Ricorrente lamenta anche la violazione delle norme in tema di valutazione di adeguatezza, avendogli l'Intermediario consigliato – nonostante il profilo di rischio (in concreto) basso - l'esecuzione di investimenti aventi ad oggetto titoli non quotati ed illiquidi, peraltro in spregio al dovere di diversificazione del portafoglio del cliente.

Infine, contesta anche la violazione dell'art. 49 T.U.F. nella parte in cui l'Intermediario avrebbe omesso di dare esecuzione agli ordini di vendita impartiti nelle giornate del 21 dicembre 2015 e 22/23 giugno 2016, senza informarne il cliente delle relative difficoltà ed in violazione del criterio di trattazione di ordini equivalenti.

Alla luce di tutto quanto sopra, il Ricorrente conclusivamente chiede di *“...condannare [l'Intermediario], in persona del suo l.r.p.t., alla restituzione della somma investita dall'odierno esponente, ovvero al risarcimento del danno subito, pari all'importo di € 71.599,43, in favore del [Ricorrente], il tutto oltre interessi legali e maggior danno da svalutazione monetaria ex art. 1224 II comma c.c., dalla data della domanda e sino al soddisfo, ovvero di quell'altra somma - maggiore o minore – che risulterà giusta e provata, all'esito del presente procedimento”*.

2. L'Intermediario, in sede deduttiva, tiene anzitutto a precisare che il Ricorrente ha sottoscritto un contratto quadro di investimento disciplinante il “*servizio di deposito e custodia e/o amministrazione di titoli e di strumenti finanziari*” nell’anno 1999; contratto che, in data 2 maggio 2011, veniva aggiornato ed esteso ai servizi di negoziazione per conto proprio, ricezione e trasmissione di ordini, collocamento di strumenti finanziari e consulenza. In tale ultima data il Ricorrente compilava e sottoscriveva il questionario MiFID, individuando il proprio obiettivo di investimento nella volontà di “*proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici (cedole, dividendi...), anche contenuti, costanti e prevedibili*” e dichiarando di conoscere solo alcuni strumenti finanziari, tra cui Certificati di deposito, Pronti contro Termine ed obbligazioni (di Stato e non, strutturate e subordinate).

Il 26 novembre 2012 il Ricorrente presentava all’Intermediario domanda di ammissione a socio, contestualmente dichiarando di accettare le previsioni dello Statuto Sociale, prendendo atto del conflitto di interessi esistente nell’operazione e sottoscrivendo 100 azioni per complessivi 940,00 euro.

In data 8 gennaio 2013 il Ricorrente aderiva all’aumento di capitale deliberato dell’Intermediario, utilizzando parte delle obbligazioni subordinate già detenute ai fini della sottoscrizione di:

- 16 azioni e 16 obbligazioni (per un controvalore di 278,40 euro), per effetto dell’integrale esercizio diritto di opzione;
- 3.448 azioni e 3.448 obbligazioni eventualmente inoptate (per un controvalore di 59.995,20), per effetto dell’esercizio del diritto di prelazione.

In data 20 febbraio 2014 l’Intermediario raccomandava al Ricorrente l’acquisto di ulteriori 1.130 azioni, valutando l’operazione come adeguata al profilo del cliente; conseguentemente, quest’ultimo impartiva e firmava il relativo ordine di acquisto, prendendo atto delle informazioni concernenti gli strumenti finanziari oggetto dell’operazione ed autorizzando quest’ultima nonostante il conflitto di interessi.

In data 25 novembre 2014 il Ricorrente aderiva ad un nuovo aumento di capitale, sottoscrivendo 665 azioni corrispondenti all’esercizio parziale del diritto di opzione

(per un controvalore di 5.951,75 euro) e 665 obbligazioni subordinate (per un controvalore di 3.990,00 euro).

Quanto agli ordini di vendita del 21 dicembre 2015 e del 22/23 giugno 2016, la ricostruzione fattuale resa dall'Intermediario sostanzialmente non diverge da quella effettuata dal Ricorrente.

Tanto affermato, l'Intermediario eccepisce preliminarmente l'inammissibilità del ricorso per non aver il Ricorrente supportato le proprie doglianze con un idoneo impianto probatorio.

Con riferimento alla domanda di nullità formulata dal Ricorrente, l'Intermediario – dopo aver precisato come la stessa sia limitata solamente agli acquisti azionari – ne smentisce l'attendibilità, dimostrando documentalmente come il contratto quadro, i questionari MiFID e i singoli ordini di vendita/acquisto siano stati tutti debitamente firmati dalle parti.

Quanto, invece, alle contestazioni concernenti la violazione degli obblighi di condotta, l'Intermediario rileva come il Ricorrente:

- in occasione dell'ammissione a socio del 26 novembre 2011, abbia dichiarato di aver preso visione ed accettato le norme dello Statuto Sociale;
- in occasione dell'adesione all'aumento di capitale dell'8 gennaio 2013, abbia sottoscritto la relativa Scheda, nonché il Prospetto e il Regolamento del Prestito, conseguentemente dichiarando di conoscere ed accettare i rischi connessi all'operazione, anche in relazione al conflitto di interessi. Analogamente accadeva in sede di adesione all'aumento di capitale del 25 novembre 2014;
- in occasione dell'acquisto del 20 febbraio 2014, sia stato debitamente informato del conflitto di interessi esistente nell'operazione.

Con specifico riferimento alla presunta violazione degli obblighi informativi in materia di conflitto di interessi, l'Intermediario evidenzia che tanto negli ordini di acquisto, quanto nelle schede di adesione, il Ricorrente sarebbe stato informato della circostanza e, pur conoscendola, avrebbe comunque autorizzato l'esecuzione delle operazioni.

Per quel che concerne, invece, l'asserita "precompilazione" (o, comunque, non veritiera compilazione) del questionario MiFID del 2 maggio 2011, l'Intermediario afferma che le informazioni ivi riportate sono state fornite spontaneamente dal Ricorrente (ben un anno prima dell'investimento contestato), senza poi chiederne l'aggiornamento alla luce di eventuali variazioni.

Quanto alla valutazione di adeguatezza degli acquisti azionari, poi, l'Intermediario rileva come – in sede di classificazione – ai titoli fosse stato riconosciuto un "rischio medio" e, pertanto, gli stessi sono risultati adeguati rispetto al profilo del Ricorrente il quale, in ogni caso, ne ha autorizzato espressamente l'acquisto.

L'Intermediario osserva altresì come, alla data dell'operazione, le azioni avessero un grado di liquidità maggiore rispetto a quella dell'ordine di cessione, essendo il relativo rischio passato da "medio" a "medio alto" nel secondo semestre del 2015 per effetto della modifica della Policy di valutazione dell'adeguatezza nella prestazione del servizio di consulenza (decorrente dal 26 ottobre del medesimo anno), comunicata alla clientela il 5 ottobre 2015; peraltro, le variazioni del rischio di liquidità dei titoli sono state comunicate al Ricorrente anche attraverso la rendicontazione periodica.

L'Intermediario, inoltre, contesta le doglianze del Ricorrente concernenti la presunta violazione del divieto di concentrazione, evidenziando come il portafoglio del cliente fosse composto – al 31 dicembre 2012 (cioè prima delle adesioni agli aumenti di capitale) – anche da obbligazioni emesse e collocate dall'Intermediario medesimo (per un valore di 60.000,00 euro) e da BOT (per un valore di 80.000,00 euro).

Tutti i successivi acquisti – eccezion fatta per l'assegnazione delle 3.755 azioni conseguente alla conversione delle obbligazioni del 3 settembre 2014 – sono stati autonomamente decisi dal Ricorrente, il quale ha anche percepito, a titolo di cedole e dividendi, la complessiva somma di 4.577,44 euro, oltre ad una plusvalenza di 143,24 euro relativa alla cessione di obbligazioni perfezionatasi in data 22 settembre 2016.

Quanto, invece, alla presunta violazione delle norme in tema di esecuzione degli ordini dei clienti, l'Intermediario sottolinea come le relative condizioni fossero state adeguatamente illustrate nella documentazione contrattuale ed informativa sottoscritta dal (e consegnata al) Ricorrente; inoltre, che – a far data dall'istituzione

di un Mercato Interno appositamente dedicato alla negoziazione dei titoli di propria emissione (delibera C.d.A. del 26 febbraio 2013) – l’attività di compravendita è stata disciplinata da apposito Regolamento, in forza del quale l’incontro tra le proposte di negoziazione di acquisto e di vendita sarebbe avvenuto su base quindicinale e secondo la *“priorità di inserimento degli ordini con riferimento alle quantità”*. Con la predisposizione di tale disciplina, dunque, l’Intermediario non assumeva alcun obbligo in relazione alle tempistiche di esecuzione degli ordini, aggiungendo come a data corrente fossero stati negoziati solo gli ordini inseriti sistema fino all’8 luglio 2015, risultando dunque quelli impartiti dall’odierno Ricorrente successivi a tale data (21 dicembre 2015 e il 22/23 giugno 2016).

L’Intermediario, infine, segnala come il Ricorrente non abbia elevato contestazioni in relazione alla sottoscrizione di obbligazioni avvenuta il 25 novembre 2014, avendo avuto tali strumenti un rendimento positivo (con una liquidazione media - a titolo di cedole - di 383,84 euro, oltre plusvalenze di cessione); circostanza, questa, che dimostrerebbe l’incoerenza ed il carattere opportunistico della condotta del Ricorrente.

Alla luce di tutto quanto sopra, l’Intermediario chiede:

- *“in via preliminare, accertato che il ricorso non è supportato da alcuna documentazione probatoria, [di] dichiararlo irricevibile;*
- *nel merito, considerata l’insussistenza delle richieste formulate, [di] rigettare il ricorso presentato”*.

3. Nelle deduzioni integrative il Ricorrente eccepisce, innanzitutto, la tardività e la conseguente inammissibilità delle deduzioni presentate dall’Intermediario, avendo quest’ultimo trasmesso la relativa documentazione solo il 5 giugno 2017, cioè successivamente allo spirare del termine (di 30 giorni dalla presentazione del Ricorso) a tal fine previsto dall’art. 11, comma 4°, del Regolamento ACF (adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016).

In secondo luogo, rileva come l’onere di provare l’assolvimento degli obblighi di condotta gravi sull’Intermediario, in forza del combinato disposto degli artt. 23 T.U.F. e 15, comma 2°, Reg. ACF.

Il Ricorrente, poi, insiste nelle doglianze relative al mancato assolvimento degli obblighi informativi, rilevando l'insufficienza della documentazione consegnatagli e delle diciture ivi contenute a rendere un'informativa specifica sui rischi dell'investimento.

Con specifico riferimento al conflitto di interessi, il Ricorrente ribadisce di non essere stato adeguatamente informato circa la fonte dello stesso e la politica seguita dall'Intermediario per scongiurarne la verifica, atteso che il relativo documento di sintesi sarebbe stato solo richiamato *per relationem* nelle schede di adesione agli aumenti di capitale, senza essere materialmente consegnato al cliente.

Il Ricorrente aggiunge che l'Intermediario avrebbe manifestamente violato il contratto quadro nella parte in cui avrebbe raccomandato – in occasione dell'aumento di capitale dell'8 gennaio 2013 e della sottoscrizione del 20 febbraio 2012 – l'acquisto di azioni di propria emissione, nonostante la prestazione di consulenza fosse in tale caso vietata dall'art. 2 del contratto medesimo (a mente del quale “*La Banca non fornisce raccomandazioni con riferimento alle azioni di propria emissione*”). Tale circostanza, dunque, determinerebbe l'annullamento ovvero la risoluzione dei contratti di acquisto.

Il Ricorrente insiste per l'applicazione dei rimedi dell'invalidità e della risoluzione anche alla luce dell'inadeguatezza di tutte le operazioni compiute nel biennio 2012-2014 rispetto al profilo di rischio effettivamente detenuto; inadeguatezza che emergerebbe proprio dalla documentazione fornita dall'Intermediario, per la quale il rischio afferente alle azioni ed alle obbligazioni subordinate convertibili dallo stesso emesse sarebbe stato, rispettivamente, medio-alto e alto, perciò incompatibile con il profilo medio-basso del Ricorrente.

Quanto, infine, alla esecuzione degli ordini di vendita, il Ricorrente evidenzia come controparte abbia omesso di provare l'adozione di “*assetti organizzativi adeguati a permettere un'esecuzione diligente, efficiente e corretta del servizio di investimento*” e che, in occasione dell'asta del 18 marzo 2016 (nella quale avrebbero dovuto essere negoziate le azioni oggetto dell'ordine di vendita del 21 dicembre 2015), l'Intermediario avrebbe favorito – in spregio al criterio cronologico – alcuni azionisti in vista dell'imminente deprezzamento dei titoli (deliberato nell'aprile 2016).

4. L'Intermediario, in sede di repliche finali, si è limitato a rilevare l'inattendibilità dell'eccezione concernente la presunta tardività delle proprie deduzioni, avendo egli fruito dell'assistenza di un'associazione di categoria, con conseguente applicazione del maggior termine previsto ex art. 2, comma 2°, delibera n. 19783 del 23 novembre 2016.

DIRITTO

1. Preliminarmente occorre dichiarare l'infondatezza dell'eccezione di irricevibilità sollevata dall'Intermediario, non rappresentando la prova delle domande spiegate nel ricorso condizione di ricevibilità dello stesso (v. art. 10 Reg. ACF), né gravando tale onere sul Ricorrente nei casi in cui si alleggi l'inadempimento dell'Intermediario (art. 23 TUF).

2. Quanto, invece, alla presunta tardività e conseguente inammissibilità delle deduzioni dell'Intermediario eccepita dal Ricorrente, va accolta e condivisa l'argomentazione opposta dall'odierno Resistente circa l'applicabilità al caso di specie dell'art. 2, comma 2°, delibera n. 19783 del 23 novembre 2016, con conseguente rispetto dei termini ex art. 11 Reg. ACF.

3. Con riferimento, poi, all'eccepita nullità del contratto quadro d'investimento e degli ordini di acquisto/vendita, trattasi di eccezione del Ricorrente che non può che ritenersi infondata, constando in atti la regolare sottoscrizione di tale documenti, come anche l'avvenuta consegna degli stessi.

4. Quanto alle eccezioni afferenti la profilatura del cliente, il Ricorrente lamenta, come detto, la non rispondenza dei questionari MiFID al proprio profilo di rischio effettivo, non avendo – alla luce del livello di istruzione (diploma superiore) e della condizione professionale (agente di commercio tessile in pensione) – una conoscenza ed esperienza del settore finanziario tale da consentirgli investimenti (come quelli occorsi nel caso di specie) contrassegnati da un livello di rischio medio e medio-alto. A tale riguardo va rilevato che il Ricorrente compilava un primo questionario MiFID il 2 maggio 2011, nel quale dichiarava di avere un profilo di rischio medio, di conoscere solo alcuni strumenti finanziari (Certificati di deposito, Pronti contro Termine, obbligazioni di Stato/strutturate/ subordinate) e di avere una pregressa esperienza finanziaria, principalmente in obbligazioni.

Nel successivo questionario MiFID del 7 gennaio 2013, le pregresse informazioni risultano per lo più invariate, se non per la conoscenza di strumenti finanziari che si estende a prodotti più complessi (Polizze Index Linked/Unit Linked, Warrant, Covered Warrant e Certificates); ciononostante, il livello di rischio attribuito al cliente veniva “declassato” a medio-basso, con l’assegnazione di un perimetro di investimento essenzialmente finalizzato alla conservazione del capitale, associato ad un rischio moderato nel breve periodo e basso nel medio periodo. Ciò, salva la possibilità per il cliente di derogarvi espressamente, una volta segnalata dall’Intermediario l’inadeguatezza, effettuando operazioni contrassegnate da un profilo di rischio più elevato.

Alla luce di ciò, non possono ritenersi attendibili le doglianze di parte Ricorrente laddove contesta la precompilazione ovvero l’erronea compilazione dei questionari MiFID di cui sopra, non emergendo profili di incoerenza ed avendo, inoltre, egli espressamente sottoscritto le dichiarazioni ivi contenute, tra cui quella di assumere su di sé *“ogni responsabilità in merito alla completezza, congruità e veridicità delle informazioni comunicate (...)”* (art. 6, comma 3°, cap. 4 del contratto quadro).

5. Diversamente, dalla documentazione in atti, emergono invece comportamenti dell’Intermediario non in linea con il quadro normativo di riferimento e con le previsioni del contratto quadro in relazione ai seguenti profili.

Innanzitutto, l’Intermediario risulta essersi obbligato a prestare il servizio di consulenza *“in via continuativa e congiuntamente ad altri servizi di investimento svolti dalla Banca quali la negoziazione per conto proprio, l’esecuzione di ordini per conto dei clienti, la ricezione e trasmissione di ordini e il servizio di collocamento di strumenti finanziari”* (art. 1, comma 2°, cap. 4 del contratto quadro); pur risultando ciò, non consta che siano state formulate raccomandazioni in occasione degli acquisti azionari del 26 novembre 2012, del 23 aprile 2013 (rispetto al che, tra l’altro, l’odierno Resistente nulla afferma né allega) e del 25 novembre 2014, né risulta essere stata eseguita in relazione la valutazione di appropriatezza, come pure previsto dalla disciplina legale e contrattuale.

Il servizio di consulenza, invece, veniva effettivamente prestato in occasione dell’aumento di capitale dell’8 gennaio 2013 e della sottoscrizione del 20 febbraio 2014: in entrambi i casi, l’Intermediario suggeriva il compimento delle relative

operazioni, formulando delle raccomandazioni personalizzate la cui validità temporale (rispettivamente, di 7 e 5 giorni), eccedeva però quella consentita dal contratto quadro (il cui art. 2, ult. co., stabilisce che “*La raccomandazione personalizzata ha validità pari ad un solo giorno*”); inoltre, violava espressamente la norma contrattuale in forza della quale “*La Banca non fornisce raccomandazioni con riferimento alle azioni di propria emissione; su tali strumenti la Banca agisce in veste di mediatore degli ordini di acquisto/vendita*” (art. 2, comma 5°, cap. 4).

6. Con riferimento alla valutazione di adeguatezza ed esaminate le risultanze istruttorie, le doglianze del Ricorrente, inoltre, appaiono fondate nella parte in cui lamentano che controparte avrebbe agito in spregio del perimetro di investimento assegnatogli con la profilatura del 7 gennaio 2013 (rilevante ai fini delle operazioni contestate), omettendo di segnalare al cliente l’inadeguatezza dell’acquisto di strumenti finanziari in esso non rientranti e, comunque, mancando la “*espressa specifica autorizzazione scritta*” necessaria a dare ugualmente corso all’operazione.

7. Quanto alla violazione degli obblighi informativi, l’Intermediario disconosce le doglianze di parte avversa relative all’asserito inadempimento degli obblighi informativi.

7.a. A tal proposito va, anzitutto, rilevato che il dovere di rendere un’informativa adeguata e specifica (ai sensi della Comunicazione Consob n. 9019104/2009) sull’illiquidità degli strumenti collocati non consta sia stato assolto in modo adeguato e conforme al quadro normativo di riferimento da parte dell’Intermediario odierno resistente, non potendosi a tal fine ritenere soddisfatti il rinvio alle norme statutarie effettuato in sede di ammissione alla compagine societaria, né la consegna della documentazione informativa concernente gli aumenti di capitale (Scheda Prodotto, Prospetto d’Offerta e Regolamento del Prestito).

Inoltre, va segnalata l’incoerenza o, quantomeno, la non comprensibile singolarità della valutazione di rischio concernente i titoli oggetto dell’operazione dell’8 gennaio 2013 (come emergente dall’estratto conto titoli relativo al semestre di riferimento), laddove alle obbligazioni dell’Intermediario da cedere veniva assegnato un rischio di liquidità medio-alto (pur essendo, tra l’altro, in scadenza nel 2014) e, per contro, alle azioni e alle obbligazioni di nuova sottoscrizione un rischio medio

(nonostante, le prime concorressero a formare capitale di rischio dell'Intermediario-Emittente e le seconde andassero in scadenza nel 2018).

7.b. Quanto, poi, all'informativa in materia di conflitto di interessi, l'Intermediario risulta ugualmente inadempiente nella parte in cui non ha provato di aver consegnato al cliente documentazione idonea a rendere un'informazione specifica al riguardo (tra cui, *in primis*, il documento di "Sintesi della Politica dei conflitti di interesse").

8. Quanto all'esecuzione degli ordini di vendita e alla connessa ipotesi di scavalco adombrata da parte Ricorrente, trattasi di eccezioni prive di un ancorchè minimo riscontro fattuale, né potendosi configurare a carico dell'Intermediario un obbligo di evasione di ordini siffatti, ancorchè per altro verso risulti comunque censurabile il comportamento dell'odierno resistente per il fatto che, in forza dell'art. 49, co. 3 lett., c), Reg. Intermediari, l'Intermediario avrebbe dovuto informare tempestivamente e specificamente il Ricorrente delle difficoltà afferenti alla tempestiva esecuzione degli ordini della clientela; il che non consta sia avvenuto nel caso di specie, né potendosi a tal fine ritenere sufficiente la segnalazione di aver negoziato solo gli ordini impartiti dai clienti ed inseriti a sistema sino all'8 luglio 2015.

9. Per tutto quanto sopra rilevato, il Collegio ritiene conclusivamente accertati comportamenti violativi dell'Intermediario nei termini testè rappresentati, con conseguente riconoscimento in capo al Ricorrente del diritto al risarcimento del danno, in ordine alla cui quantificazione, a fronte di una richiesta risarcitoria da quest'ultimo avanzata pari a € 71.599,43, dalle evidenze in atti risulta che egli abbia nel complesso investito € 70.578,25, da cui va anzitutto detratto quanto l'Intermediario documentalmente ha comprovato essere stato percepito dal cliente a titolo di dividendi (€ 940,83), cedole (€ 2.646,39) e plusvalenze in sede di cessione di titoli obbligazionari (€ 143,24), con l'effetto di dover individuare in € 66.847,79 il *quantum* da assumere quale valore di riferimento.

Inoltre, va tenuto conto che il Ricorrente continua a detenere le azioni oggetto di contestazione; azioni che – nonostante ridotti volumi di scambi – risultano comunque attualmente negoziate sul MTF "HI-MTF".

In proposito, questo Collegio in alcune recenti decisioni vertenti su fattispecie analoghe (v. n. 115 del 21 novembre 2017; n. 127 del 29 novembre 2017; n. 138 del

5 dicembre 2017; n. 150 del 14 dicembre 2017) ha assunto come valore presumibile di smobilizzo dei titoli quello a cui si sono conclusi gli ultimi contratti su tale piattaforma. Così ragionando e tenuto conto che l'ultima asta sui titoli di che trattasi si è tenuta il 9 febbraio 2018 e ha portato alla chiusura di un (solo) contratto, per un totale di 300 azioni, cedute al prezzo di 6 euro, si ritiene congruo applicare, come nei precedenti sopra richiamati, il criterio della differenza tra il controvalore dell'investimento effettuato, al netto delle somme incassate dal Ricorrente come sopra indicate, e il valore corrente del predetto pacchetto titoli, quantificabile in € 54.384,00, oltre a rivalutazione monetaria e interessi.

Stante tutto quanto sopra, il danno subito dal Ricorrente va quantificato in € 12.463,79, oltre rivalutazione monetaria per € 1.404,00 e interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso come in parte motiva, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 13.867,79, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre agli interessi legali sulla somma così liquidata 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:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi