



Decisione n. 1041 del 6 novembre 2018

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio  
composto dai Signori

Dott. 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 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 1601, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Il Ricorrente premette alla rappresentazione delle irregolarità che avrebbero connotato l'operato dell'Intermediario, in qualità di soggetto incorporante la banca con cui aveva intrattenuto, al tempo dei fatti, un rapporto per la prestazione di servizi d'investimento, talune considerazioni volte ad affermare la legittimazione passiva in capo all'odierno convenuto per effetto della fusione per incorporazione intervenuta il 23 ottobre 2017, per effetto della quale egli sarebbe succeduto nei

rapporti giuridici in essere a quella data in capo alla banca incorporata, riveniente dall'applicazione della procedura di risoluzione avviata nel novembre 2015, ex d.lgs. n. 180/2015, Afferma a tal proposito il Ricorrente che il richiamato d.lgs. n. 180/2015 (di recepimento della Direttiva BRRD) ed i provvedimenti con cui la Banca d'Italia in qualità di Autorità di risoluzione ha disposto, tra le altre, la risoluzione della Vecchia Banca escluderebbero dalla cessione alla Nuova Banca solo le pretese connesse all'esercizio dei diritti incorporati nelle azioni azzerate e non anche quelle risarcitorie conseguenti alla violazione dei doveri di condotta posti in essere dall'intermediario/emittente nella prestazione di servizi d'investimento. Ad avviso del Ricorrente, pertanto, la Nuova Banca (e la Banca incorporante che vi è succeduta) sarebbero gli unici soggetti legittimati a rispondere *“di ogni potenziale passività originata dai rapporti bancari ceduti, tra i quali deve essere incluso anche l'obbligo di risarcire i danni derivanti dalla distribuzione alla propria clientela di strumenti finanziari di propria emissione, in violazione delle disposizioni del TUF e dei regolamenti attuativi”*.

Quanto al merito, infatti, Parte Ricorrente si duole per i comportamenti non corretti in allora posti in essere nei suoi confronti dalla Vecchia Banca, con riferimento ad una serie di operazioni di acquisto (in tutto 11) di azioni dalla medesima Vecchia Banca emesse, poste in essere nel periodo compreso tra il 13 novembre 2006 ed il 22 luglio 2013, per complessive n. 122.200 azioni ed un controvalore pari a euro 205.460,53. Tiene a ulteriormente precisare il Ricorrente di aver acquistato in data 15 giugno 2007 anche 4.000 azioni emesse da una Cassa di risparmio locale, per un esborso di euro 19.089,19, sempre avvalendosi della prestazione dei servizi d'investimento della Vecchia Banca.

In relazione a tale complessiva operatività, il Ricorrente lamenta, più nel dettaglio, che controparte non avrebbe assunto una condotta improntata a canoni di correttezza e diligenza in quanto:

- fatta eccezione per le operazioni eseguite il 9/03/2012 ed il 22/07/2013 sarebbe mancante, tra la documentazione consegnatagli dall'Intermediario a fronte di specifica richiesta, *“un contratto quadro di negoziazione titoli sottoscritto [...]*

*dal ricorrente [...] e dall'Intermediario bancario per accettazione*", antecedente al compimento della prima operazione del 13/11/2006;

- non sarebbero stati correttamente adempiuti gli obblighi d'informazione attiva sia con riguardo alla prima operazione del novembre 2006 (rispetto alla quale non gli sarebbe stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti previsto dall'allora vigente art. 28 del Regolamento Intermediari n. 11522/1998), sia con riguardo alle operazioni successive per le quali non sarebbe stata resa l'informativa sui rischi connessi alla natura di titolo non quotato dello strumento finanziario oggetto d'investimento; inoltre, in relazione alle operazioni successive al marzo 2009 (operazioni n. 10 e 11 sopra indicate), non sarebbero state osservate neppure le prescrizioni di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009;
- non sarebbero stati correttamente adempiuti neanche gli obblighi d'informazione passiva con riguardo alle operazioni del 3/12/2007 ed 11/08/2007 (nn. 8 e 9 del sopra riportato elenco), in relazione alle quali non sarebbe neanche rinvenibile il relativo questionario di profilatura MiFID del cliente; quanto al questionario relativo all'operazione del 22/07/2013 (sopra sub n. 11), il suo contenuto non sarebbe a suo dire coerente con le sue effettive caratteristiche personali e ciò con riferimento, in particolare, all'obiettivo di investimento "evoluto"; del che si troverebbe conferma nella successiva profilatura del 13/01/2017 in cui l'obiettivo d'investimento risulta, invece, "conservativo";
- non sarebbe stata poi rilevata l'inadeguatezza delle operazioni per dimensione, tenuto conto dell'eccessivo rischio di concentrazione in titoli dello stesso emittente assunto dal cliente, il cui portafoglio titoli risultava investito per la totalità in azioni della Vecchia Banca (fatta eccezione per l'investimento in azioni della Cassa di risparmio di cui sopra).

Con specifico riguardo agli acquisti compiuti nell'ambito dell'aumento di capitale eseguito dalla Vecchia Banca nel 2012, il Ricorrente evidenzia che nell'occasione il prospetto informativo "*accompagnatorio alla scheda di adesione [...]*" si sarebbe rivelato, anche alla luce delle "*pesanti sanzioni*" successivamente applicate dalla

Consob per carenze informative, “*fuorviante per la decisione dei sottoscrittori*”. Rileva, pertanto, concludendo sul punto, che “*se fosse stato correttamente informato dall’intermediario bancario e se questi avesse adempiuto ai propri doveri previsti dalle norme giuridiche vigenti, non avrebbe dato corso alle negoziazioni oggetto di contestazione*”.

Inoltre, le informazioni non corrette sulla reale situazione finanziaria della Banca anche in epoca successiva al compimento delle operazioni lo avrebbero indotto a non disinvestire. In tale contesto, sarebbe stata particolarmente “*fuorviante e dannosa*” per il Ricorrente una “*personale e-mail*” ricevuta dal Direttore Generale della Banca il 28 marzo 2013, con cui egli veniva rassicurato circa il futuro della banca in termini di “*rilancio dell’azienda e [...] [di] progressivo recupero da parte della stessa della capacità di generare valore per gli azionisti*”. E-mail alla quale il ricorrente forniva riscontro, ricevendo a distanza di meno di un’ora una replica con cui il Direttore Generale “*comunicava la sua disponibilità a fornire [...] ragguagli sulla situazione della Banca successivamente alla pubblicazione della semestrale, avvalorando, con il suo tacito assenso, l’interpretazione che [il Ricorrente] aveva dato al rassicurante messaggio sulla gestione della banca e, cioè, che la sua fase di criticità era stata superata*”. Tutto ciò avrebbe indotto il Ricorrente a non alienare il pacchetto azionario detenuto in occasione delle aste settimanali di negoziazione successive, come in occasione delle sedute del 7 e del 14 ottobre 2013 in cui il titolo aveva raggiunto il prezzo di € 0,44 per azione, con scambi sufficientemente numerosi in grado di garantire l’assorbimento di tutte le sue azioni. In tal modo, sarebbe stato, di fatto, impedito al Ricorrente di limitare la perdita economica recuperando €57.156,00.

2. L’Intermediario convenuto ha formulato deduzioni nei termini di seguito richiamati:

- 1) egli difetterebbe di legittimazione passiva, in quanto la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell’eventuale debito risarcitorio vantato dall’odierno Ricorrente. Difatti, sia la Direttiva 2014/59/UE (c.d. BRRD), che il d.lgs. n. 180/2015 di relativa attuazione avrebbero escluso che gli azionisti e gli obbligazioni subordinati della Vecchia Banca possano avanzare pretesa alcuna

nei confronti della Nuova Banca e ciò varrebbe sia per le pretese relative al loro *status* di azionista/obbligazionista subordinato, che per le eventuali pretese risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di collocamento dei titoli di cui trattasi. Inoltre, il fatto che né gli azionisti, né gli obbligazionisti subordinati possano vantare alcuna pretesa nei confronti della Nuova Banca sarebbe confermato dalla circostanza che il legislatore ha previsto la costituzione di un apposito fondo e una speciale procedura arbitrale proprio a fini di indennizzo degli obbligazionisti subordinati che siano stati vittime di scorrettezze nella fase del collocamento di tali titoli. Oltre ciò, l'intermediario osserva che, in ogni caso, la Nuova Banca non sarebbe succeduta nel debito risarcitorio nei confronti del ricorrente, dal momento che, ai sensi degli art. 58 TUB e 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario risponderebbe solamente dei debiti risultanti dalle scritture contabili della cedente e, comunque, solamente dei debiti che fossero liquidi ed esigibili al momento della cessione, mentre l'eventuale credito del ricorrente nel caso di specie non solo non risultava, all'atto della cessione, dalle scritture contabili della Vecchia Banca, ma neppure era da ritenersi liquido ed esigibile;

- 2) l'ACF sarebbe in ogni caso incompetente per materia a decidere la presente controversia in quanto essendo state le azioni sottoscritte in sede di emissione non troverebbe applicazione la disciplina in materia di servizi d'investimento ma quella relativa all'appello al pubblico risparmio, in quanto tale esulante dalla parte II del TUF. Ciò tanto più per le azioni sottoscritte in sede di aumento di capitale, avendo nell'occasione il Ricorrente esercitato il diritto di opzione in qualità di azionista della Vecchia Banca;
- 3) nel merito, il deducente ritiene che la Vecchia Banca avrebbe comunque fornito al ricorrente, al tempo, tutte le informazioni necessarie al fine di valutare le caratteristiche e i rischi dello strumento finanziario proposto. In ogni caso, *“il ricorrente non [avrebbe] fornito alcuna prova a supporto della fondatezza delle doglianze, limitandosi a dimostrare il possesso delle azioni... e il fatto che fosse a conoscenza delle vicende che interessavano l'istituto emittente”*;

- 4) il perimetro delle richieste avanzate risulterebbe più circoscritto di quanto preteso dal Ricorrente, poiché le 10.250 azioni acquistate in sede di aumento di capitale il 9 marzo 2012 per euro 8.712,50 sarebbero state poi vendute il 12 marzo 2012 per euro 9.662,34, realizzando dunque una plusvalenza. Parimenti i *“diritti di opzione sempre relativi alle azioni di cui si contesta l’acquisto sarebbero stati venduti il 15 febbraio 2012 per euro 1.897,42”*. Importi questi che, pertanto, *“devono essere detratti da quanto richiesto con il ricorso”*. In ogni caso, *“le azioni di Vecchia banca oggetto del ricorso sono 122.200, per cui è su di esse che deve essere calcolato l’importo che il ricorrente avrebbe incassato se le avesse vendute a euro 0,44 il 14 ottobre 2013, dal che discende che il relativo importo è pari ad euro 53.768,00 e non ad euro 57.156,00”*. Alla luce di ciò, *“l’importo delle richieste del ricorrente deve essere limitato con riguardo alla domanda principale ad euro 193.900,77 e ad euro 42.133,08 con riferimento a quella subordinata”*;
- 5) in ordine alla richiesta risarcitoria, il danno che viene lamentato dal ricorrente discenderebbe unicamente dal legittimo azzeramento delle azioni da egli possedute a seguito dell’ammissione alla procedura di risoluzione della Vecchia Banca, non sussistendo alcun nesso di causalità tra detto danno ed il supposto inadempimento imputato a controparte. Inoltre *“il fatto che il 12 marzo 2012 il ricorrente abbia proceduto alla vendita delle azioni sottoscritte in sede di aumento di capitale, ricavandone una plusvalenza, mentre ha mantenuto le altre, denot[erebbe] il carattere speculativo dell’investimento ed il fatto che da esso il ricorrente volesse ricavarne il massimo profitto...”*;
- 6) prescritta, infine, sarebbe l’azione extracontrattuale, *“per i primi 9 acquisti di azioni oggetto di contestazioni, in quanto il reclamo con cui veniva posta in mora la Nuova Banca... per vedersi riconosciuto il risarcimento richiesto con il presente ricorso risale al 26 gennaio 2016, ben dopo il decorso del termine breve quinquennale di prescrizione contemplato dal citato art. 2947 cc per l’azione di risarcimento del danno da fatto illecito”*.
3. In sede di repliche, il Ricorrente ha ritenuto, anzitutto, *“di poter modificare, seppur parzialmente rispetto alla originaria richiesta, la quantificazione reale del*

danno, deducendo dalla richiesta originaria i seguenti n. 3 importi che si riferiscono all'incasso di una vendita di n. 10.250 azioni... pari a € 9.662,34, di una vendita di n. 47.946 diritti su azioni... pari a € 1.897,42, di una vendita di n. 4000 azion... trasformate in n. 95 azioni... pari a € 3.733,73, mentre respinge in toto gli altri rilievi, in quanto infondati e non suffragati da prove concrete"; pertanto, egli riquantifica il danno richiesto in via principale in € 209.256,23 rispetto agli originari € 224.549,72.

Il ricorrente ha, poi, affermato di ritenere *“di sicura competenza dell'Arbitro la domanda che attiene alla verifica della correttezza e della diligenza posta in essere dall'intermediario nella prestazione di un servizio di investimento, quale è certamente quello dell'esecuzione di ordini per conto dei clienti”*, mentre per ciò che attiene all'eccezione di carenza di legittimazione passiva dell'odierno convenuto, ha richiamato il testo del provvedimento del 22.11.2015 della Banca d'Italia che dispone la cessione alla Nuova Banca di tutte le attività e a passività relative all'azienda bancaria con la sola esclusione delle passività subordinate, categoria quest'ultima nella quale non rientrano le proprie pretese.

Con riguardo, poi, alla asserita prescrizione dell'azione extra-contrattuale, il Ricorrente rileva che essa non sarebbe determinante, avendo egli avanzato domanda di risarcimento danni a vario titolo: contrattuale, extracontrattuale, precontrattuale; quanto al *dies a quo* di decorrenza del termine prescrizione, ha obiettato che per quanto riguarda il periodo prescrizione (10 anni per la responsabilità contrattuale e 5 anni per la responsabilità extracontrattuale), questo *“decorre non certo dall'epoca del fatto lesivo (nel caso di specie, il momento di formalizzazione degli acquisiti oggetto di causa) ma dal tempo in cui si è avuta l'effettiva percezione e/o conoscenza del danno”*. Pertanto, a suo avviso, *“posto che il problema in questione sorge esclusivamente per la responsabilità extracontrattuale in ragione del più breve termine prescrizione per essa previsto, detto termine prescrizione deve correttamente decorrere dalla data in cui il ricorrente ha avuto piena cognizione del danno subito (consistito nella accertata impossibilità di negoziare i titoli azionari precedentemente acquistati e ormai privi di valore monetario) e cioè, segnatamente, ... in riferimento alle azioni (...della*

*vecchia Banca), dalla data dell'assemblea soci del 30/04/2013 in cui si è venuti a conoscenza della perdita di bilancio dell'esercizio 2012 (la prima della storia della banca) e della relativa fase critica emersa per la prima volta, oppure dalla data di sospensione definitiva degli scambi del 04/08/2014, oppure dalla data di risoluzione del 22/11/2015 e, in riferimento alle azioni (... della Cassa di Risparmio), dalla data del concambio con le azioni (... della) Banca Holding del 27/5/2013, oppure dalla data di conseguimento della minusvalenza risalente al 13/02/2015”.*

Con riferimento alla vendita operata il 12 marzo 2012, egli ha affermato che l'operazione ha generato una minusvalenza fiscale di € 8.843,91. Inoltre, relativamente al quantitativo di azioni sul quale andrebbe calcolato il danno se egli le avesse vendute il 14 ottobre 2013, il Ricorrente ha affermato che non andrebbero considerate solo le azioni acquistate a titolo oneroso, ma anche quelle derivanti dall'aumento di capitale del 18/5/2007, assegnate e caricate nel *dossier* a titolo gratuito, con l'effetto che “è la quantità di n. 129.900 realmente posseduta che va moltiplicata per €0,44 di prezzo cadauna, al fine di pervenire a quanto si sarebbe potuto recuperare nell'ipotesi che i titoli fossero stati venduti il 7 ed il 14 ottobre 2013”.

4. Nelle repliche finali, l'Intermediario ha svolto considerazioni sostanzialmente volte a ribadire quanto affermato in sede di prime deduzioni.

## **DIRITTO**

*I.* In via pregiudiziale, va dichiarata l'infondatezza dell'eccezione sollevata dall'Intermediario di difetto di legittimazione passiva. Secondo parte resistente, la *nuova* Banca – soggetto giuridico nuovo, destinato ad operare quale “ente ponte” – non sarebbe legittimata passiva a rispondere delle pretese di azionisti della *vecchia* Banca. L'Intermediario giunge a questa conclusione dopo una ricostruzione dei fatti e degli atti che hanno portato alla risoluzione della *vecchia* Banca ed al



trasferimento in capo alla *nuova* di tutte le attività e passività, “*escluse le azioni e le obbligazioni subordinate*” e sulla base della *ratio* sottesa alla direttiva BRRD.

Al riguardo, va detto che la questione della legittimazione passiva in capo ai nuovi soggetti costituiti a seguito di procedure di risoluzione di enti creditizi è stata già oggetto di scrutinio da parte di questo Collegio che, in recenti pronunce (v., *ex multis*, Dec. n. 165 del 9 gennaio 2018; da ultimo anche Dec. n. 584 del 2 luglio 2018) concernenti proprio l’odierno Intermediario, ha affermato di ritenere sussistente la legittimazione passiva in capo ai predetti soggetti in casi della specie.

Infatti, nel provvedimento di Banca d’Italia del 22 novembre 2015 con il quale è stato definito il perimetro dell’azienda bancaria ceduta alla *nuova* Banca, risulta che oggetto della cessione siano state tutte le situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla *vecchia* Banca, eccezion fatta per quelle ivi espressamente escluse. La *ratio* alla base del citato provvedimento è quindi quella di “*includere il più possibile*” e di “*escludere il meno possibile*” dal perimetro oggetto della cessione, così da preservare la continuità aziendale, a fondamento della quale si pone indissolubilmente anche la continuità dei rapporti contrattuali (attivi e passivi) con la relativa clientela”.

Né d’altra parte, ad avviso di questo Collegio, tale interpretazione frustra una delle finalità proprie dello strumento di che trattasi, cioè a dire far ricadere in primo luogo sugli azionisti e sugli obbligazionisti subordinati della *vecchia* Banca gli effetti della situazione aziendale venutasi a creare (v. in merito, più ampiamente, decisione n. 165 del 9 gennaio 2018).

2. Relativamente, poi, alla asserita incompetenza dell’ACF *ratione materiae* derivante, ad avviso di parte resistente, dal fatto che essendo state le azioni sottoscritte in sede di emissione non troverebbe applicazione la disciplina in materia di servizi d’investimento, bensì quella in materia di appello al pubblico risparmio, è sufficiente evidenziare che, per effetto dell’introduzione nel TUF dell’art. 25-bis, (in vigore dal gennaio 2006), la distribuzione da parte delle banche di propri prodotti finanziari in sede di emissione è stata assoggettata alla disciplina in tema di servizi di investimento e ai conseguenti obblighi per l’Intermediario nei rapporti con la propria clientela.

3. Infondata è, altresì, l'eccezione relativa all'intervenuta decorrenza del termine prescrizione ex art. 2947 c.c., avendo parte ricorrente dedotto l'inadempimento dell'intermediario ad obblighi (quali quelli informativi o concernenti la omessa segnalazione dell'inadeguatezza e/o dell'inappropriatezza dell'investimento) che riguardano il momento del conferimento dell'ordine di acquisto; pertanto, la responsabilità dell'intermediario è da intendersi di natura contrattuale, costituendo gli ordini di investimento meri atti esecutivi del contratto per la prestazione dei servizi di investimento previamente concluso tra l'intermediario e l'investitore che, stante la sua natura di "contratto quadro", deve essere ricondotto nell'ambito del contratto di mandato. Nella fattispecie, pertanto, risulta applicabile il termine di prescrizione ordinario decennale di cui all'art. 2946 cod. civ.

Ne discende che, nel caso di specie, non può dirsi decorso il suddetto termine con riguardo alle operazioni in contestazione, in quanto l'atto interruttivo della prescrizione coincidente con il reclamo all'Intermediario reca la data del 26 gennaio 2016 mentre l'operazione d'investimento più risalente è quella del 13 novembre 2006.

4. Venendo ora al merito, il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

Anzitutto, non può certamente dirsi assolto da parte dell'Intermediario l'onere della prova su di esso incombente in ordine al puntuale assolvimento degli obblighi informativi e di corretta valutazione dell'adeguatezza/appropriatezza degli investimenti in esame. A fronte delle puntuali contestazioni del Ricorrente, parte resistente non adduce, infatti, argomentazioni idonee a comprovare la messa a disposizione del cliente, al tempo dei fatti, di informazioni in concreto idonee a renderlo consapevole della natura e dei rischi insiti negli investimenti di che trattasi.

Ciò sia con riferimento alla contestata mancata consegna del documento sui rischi generali degli investimenti prescritto dall'art. 28 del Regolamento Consob n. 11522/1998, in relazione all'acquisto del 13 novembre 2006, sia, più in generale, con riferimento all'omessa comunicazione delle necessarie informazioni circa le caratteristiche di titolo non quotato delle azioni della vecchia Banca.

Analogamente è a dirsi per le doglianze in ordine all'omessa rilevazione dell'inadeguatezza/non appropriatezza degli investimenti di che trattasi. Ne è argomentazione idonea a far ritenere correttamente assolti gli obblighi di condotta quella secondo cui l'Intermediario avrebbe valutato l'adeguatezza delle operazioni avuto riguardo all'operatività posta in essere dal cliente, tale aspetto potendo semmai rilevare con riferimento al profilo dell'appropriatezza.

Quanto alla dedotta assenza di profilature MiFID idonee a supportare l'intera operatività in contestazione, anche con riguardo a tale profilo di doglianza la Banca non ha assolto in modo adeguato al proprio onere probatorio. Infatti, solo con riguardo alle operazioni effettuate nel 2012 e 2013 risulta presente in atti un questionario Mifid ad esse riferibile.

Inoltre, con riferimento alla eccepita assenza di un contratto quadro si rileva che in atti è reperibile un unico contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento risalente al 1° dicembre 2011. Nè per quanto concerne l'operatività antecedente a tale data, risulta condivisibile l'affermazione secondo cui alla distribuzione dei propri strumenti finanziari da parte di banche non si estenderebbe l'obbligo di stipula del contratto in forma scritta, e ciò in quanto l'art. 25-*bis* del Tuf, com'è noto, fa espresso richiamo dell'art. 23 del Tuf stesso.

Pur a tutto ciò avuto riguardo, con specifico riguardo all'investimento del marzo 2012 e del luglio 2013 non può tuttavia ritenersi comprovato il necessario nesso di causalità tra la condotta inadempiente dell'Intermediario e il danno subito dal Ricorrente. Infatti, con riguardo alla prima delle due operazioni, risulta che in data 12 marzo 2012 il Ricorrente abbia proceduto alla vendita di un quantitativo di azioni (10.250) esattamente corrispondente a quello sottoscritto in sede di aumento di capitale qualche giorno prima, ossia il 9 marzo 2012, ricavandone una plusvalenza di euro 949,84. Con riguardo a tale operazione non sembra dunque sussistente alcun danno concretamente subito dal ricorrente. Quanto alla seconda operazione, essa è risalente al 22/07/2013, ossia ad un momento in cui l'investitore non poteva non essere consapevole del rischio connesso all'investimento in azioni della Banca in quanto – come d'altronde afferma lo stesso Ricorrente nelle proprie repliche – egli *“ha avuto piena cognizione del danno subito [...] dalla data*

*dell'Assemblea dei soci del 30/04/2013, [in cui] si è venuti a conoscenza della perdita di bilancio dell'esercizio 2012 (la prima della storia della banca) e della relativa fase critica emersa per la prima volta".* Ciononostante, parte ricorrente ha proceduto il successivo 22 luglio ad un ulteriore acquisto di azioni per un controvalore di € 13.646,96, la cui perdita non può pertanto ritenersi conseguente ad alcun inadempimento dell'Intermediario ad obblighi informativi ma discende da una scelta d'investimento del Ricorrente assunta nella consapevolezza dei rischi di perdita del capitale. In relazione a tali due operazioni la domanda del Ricorrente non può, pertanto, per i motivi testè rilevati, ritenersi doversi fondata.

5. In virtù di tutto quanto sopra e venendo ora alla quantificazione del danno occorso, esso va quantificato detraendo dall'importo richiesto dal Ricorrente (pari ad € 209.256,23, come rideterminato rispetto all'originaria domanda) il controvalore degli investimenti del marzo 2012 (€ 8.712,50) e del luglio 2013 (€ 13.649,96), oltre all'importo che il Ricorrente avrebbe realizzato se avesse proceduto alla vendita delle azioni in portafoglio non appena venuto a conoscenza, in data 30/04/2013, dell'effettiva rischiosità di tali complessivi investimenti. Tale importo, pari ad € 39.948,00, è calcolato avuto riguardo: i) al prezzo delle azioni alla prima asta utile successiva alla data del 30/04/2013 (6 maggio 2013, in cui il valore delle azioni è risultato pari ad € 0,50; ii) al quantitativo dei titoli in possesso del Ricorrente a quella data (al netto di quelli relativi alle operazioni del marzo 2012) pari a n. 79.896 azioni. Ne discende conclusivamente che l'importo da riconoscersi a titolo di danno risulta pari ad € 146.945,77 che debitamente rivalutato, trattandosi di debito risarcitorio e dunque di valore, si attesta a € 171.606,49, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione sino 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 del danno, la somma di 171.606,49, oltre agli interessi legali sulla somma così

rivalutata 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 € 600,00, 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