



Decisione n. 1895 del 2 ottobre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 2 settembre 2019, in relazione al ricorso n. 2657, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Parte Ricorrente rappresenta di essere titolare di n. 2.035 azioni (*dossier* cointestato Ricorrente marito e Ricorrente moglie) e di n. 2.414 azioni (*dossier* cointestato Ricorrente moglie e Ricorrente madre) emesse e collocate dall'Intermediario odierno convenuto. Nel merito, parte Ricorrente lamenta “*l’invalidità di tutti gli acquisti dei titoli della Banca [...] per mancanza della forma scritta ad substantiam del contratto di deposito, amministrazione e negoziazione titoli*”, prevista dall’art. 23 del d.lgs. n. 58/98 e dall’art. 37, comma 1, del Regolamento Consob 16190/2007, nonché la responsabilità contrattuale e

precontrattuale dell'Intermediario convenuto, che avrebbe posto in essere un comportamento contrario ai principi di diligenza, correttezza e trasparenza, sanciti dall'art. 21 del T.U.F.. Parte Ricorrente deduce, altresì, che 'Intermediario avrebbe *“omesso di raccogliere correttamente ed adeguatamente tutte le informazioni necessarie ai fini dell'investimento, sia in relazione all'esperienza e conoscenza, sia in relazione agli obiettivi di investimento”*, per l'effetto mancando di adottare tutte le *“precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interesse e di informare [...] i clienti della fonte del conflitto di interessi”* ed omettendo, infine, di fornire *“un'informazione adeguata in concreto”*, avendo non solo *“omesso di consegnare [...] la documentazione prevista dalla legge”* ma anche di fornire indicazioni circa i *“rischi rilevanti a cui andavano incontro [...] elementi fondamentali per un acquisto consapevole”*. Inoltre, il Ricorrente rappresenta di lavorare *“come magazziniere presso una società di vendita all'ingrosso di medicinali”*, la Ricorrente moglie di essere una *“casalinga...”* che *“lavora saltuariamente, part-time, come addetta alle pulizie presso un hotel”* e la Ricorrente madre di essere stata *“all'epoca degli acquisti... già molto anziana [...]”* e di percepire *“una pensione minima”*, sicché *“i Ricorrenti non hanno, di certo, mai maturato, in forza degli studi e della professione svolta, alcun tipo di esperienza e/o conoscenza del settore dell'intermediazione finanziaria. Peraltro, in passato, i ricorrenti avevano concentrato i propri investimenti in titoli obbligazionari e polizze assicurative, di modo che non potevano conoscere le caratteristiche e i relativi rischi connessi all'acquisto dei titoli illiquidi e non quotati emessi e venduti dalla banca resistente”*. Essi lamentano, pertanto: i) l'inadeguatezza delle operazioni anche per *“eccesso di concentrazione”*, in considerazione del fatto che *“il 100% [del capitale investito] è stato investito in strumenti emessi dalla sola Banca”*; ii) l'inadempimento degli obblighi sanciti in capo all'Intermediario dagli artt. 40, 41 e 42 del Regolamento Intermediari nella misura in cui avrebbe omesso di valutare e comunicare *“l'inadeguatezza, sotto diversi profili, ovvero, in subordine, l'inappropriatezza, degli acquisti dei titoli [...] vendibili solo a clienti con un profilo di rischio medio – alto e non di certo*

agli odierni esponenti”; iii) l’inadempimento degli obblighi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 “né ex ante né nella fase successiva al compimento dell’operazione” [...] (“la Banca ha altresì inadeguatamente segnalato il livello di rischio delle proprie azioni, indicato nel 2013, solo come “medio” e, sino al 30.6.2015, non ha mai provveduto a segnalare la natura illiquida dei titoli”), nonché la mancata adozione di “tutti gli strumenti idonei a consentire un’effettiva valutazione dell’inadeguatezza e inappropriatezza dei prodotti venduti rispetto al profilo di rischio degli odierni ricorrenti”); iv) la “violazione dell’ordine cronologico delle vendite e [...] dell’art. 49 del Reg. Consob n. 16190/2007”, adducendo che “quantomeno a livello indiziario” la Banca avrebbe dato corso ad ordini di vendita impartiti successivamente ai propri, evocando l’intervenuto svolgimento di alcune aste in cui “alcuni azionisti di rilievo sarebbero [...] riusciti a vendere le proprie azioni, scavalcando l’ordine cronologico”. Pertanto, conclusivamente, parte Ricorrente adisce l’ACF chiedendo di essere ristorata del danno occorso in misura “pari all’importo di € 18.925,5 in favore [del Ricorrente marito e Ricorrente moglie] nonché € 23.005,42 in favore [della Ricorrente moglie e Ricorrente madre]”, oltre rivalutazione monetaria e interessi legali.

2. L’Intermediario, nelle proprie deduzioni, respinge ogni addebito. In particolare, la Banca, dopo aver rappresentato che il Ricorrente marito e la Ricorrente moglie risultano titolari “di dossier titoli cointestato sin dall’aprile 2005, poi aggiornato il 13.11.2012”, precisa che “sul dossier cointestato risultano depositate esclusivamente le azioni intestate al [Ricorrente marito] in precedenza detenute su altro dossier titoli intestato a se stesso [...] poi trasferiti sul dossier titoli cointestato [...] il 29.10.2014”. In via preliminare, l’Intermediario eccepisce l’intervenuta prescrizione di ogni pretesa per le operazioni effettuate prima del 2008, “essendo oramai prescritto il diritto dei ricorrenti per i titoli acquistati in precedenza”. Nel merito, la Banca controbatte alle doglianze formulate sulla propria “presunta responsabilità contrattuale e precontrattuale”, adducendo che in occasione dell’aumento di capitale deliberato nel 2009, parte Ricorrente

dichiarava espressamente *“di accettare integralmente il contenuto del ‘Prospetto informativo’, nonché di aver ‘preso visione in particolare del capitolo ‘Fattori di Rischio’ del Prospetto Informativo’”* e, in data 18 gennaio 2013 e 26 novembre 2014, rispettivamente, la Ricorrente moglie e il Ricorrente marito hanno altresì dichiarato *“di aver esaminato, in particolare, i rischi tipici relativi all’emittente [...] nonché relativi all’investimento”*. L’Intermediario contesta quanto affermato da parte Ricorrente sulla *“mancata conoscenza in materia”* evidenziando come il Ricorrente marito *“risulti socio sin dal maggio 2004 e... nel corso di tutti questi anni ha certamente maturato una conoscenza in materia.”* In particolare, la Banca rileva che il Ricorrente disponeva di un profilo coerente con gli strumenti finanziari oggetto del ricorso, il che risulterebbe confermato dall’esito dei Questionari di profilatura sottoscritti da parte Ricorrente e regolarmente predisposti sulla base della normativa *ratione temporis* applicabile. L’Intermediario, inoltre, rileva l’adeguatezza dell’investimento in quanto, al momento della sottoscrizione, i titoli avevano un grado di liquidità sicuramente maggiore rispetto a quello assunto al momento dell’ordine di cessione e rappresenta che i titoli *“al momento della sottoscrizione, non erano classificati come illiquidi”*, ricordando che la liquidità dei propri titoli azionari era assicurata dal proprio sistema di negoziazione interno, dal cui avvio *“i tempi medi di evasione delle richieste di cessione sono stati inferiori a 90 giorni”*. Quanto poi all’asserito ritardo occorso nella cessione dei titoli, l’Intermediario adduce una serie di elementi fattuali finalizzati a dimostrare come tale ritardo non sia ad essa imputabile, avendo altresì debitamente informato parte Ricorrente dell’avvenuta ammissione delle proprie azioni sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf e della contestuale disattivazione del sistema di negoziazione interno dei titoli. L’Intermediario precisa che l’ordine di cessione presentato dalla Ricorrente moglie nel precedente mercato interno in data 10 luglio 2015 è stato poi confermato nel mercato Hi-Mtf e risulta ad oggi decaduto, e similmente il Ricorrente marito, dopo aver perfezionato la vendita di n. 2.500 azioni, *“ha conferito ordine per le restanti azioni in proprio possesso nel mercato Hi-Mtf, ad*

oggi decaduto”. Pertanto, la Banca ritiene che il proprio operato sia stato corretto e che non possano essere mossi addebiti in ragione della mancata esecuzione dell’ordine di cessione impartito. Insiste, così, per il rigetto del ricorso.

3. Parte Ricorrente e l’Intermediario hanno prodotto repliche, in entrambi i casi sostanzialmente confermatrice delle rispettive posizioni e domande.

DIRITTO

1. In via preliminare, con riferimento alle pretese di parte ricorrente relative alle operazioni compiute prima del 15 marzo 2008, le stesse non possono che ritenersi, oramai, prescritte, non constando, ex art. 2946 c.c., validi atti interruttivi del termine decennale ed essendo pacifico per questo Collegio che in caso di violazione di regole di condotta nella prestazione di un servizio di investimento il termine decennale di prescrizione decorra dal momento in cui è stata compiuta l’operazione contestata (v., *ex multis*, Decisione n. 466 del 23 maggio 2018).

2. Così definita la pretesa di parte Ricorrente valutabile in questa sede, ritiene il Collegio che il ricorso in esame sia fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

Con riferimento alla doglianza relativa all’invalidità delle operazioni d’investimento compiute per nullità del contratto quadro, questo Collegio rileva che l’Intermediario ha trasmesso copia del contratto quadro del 29.04.2009 sottoscritto dal Ricorrente marito; del contratto quadro del 15.06.2009 sottoscritto dalla Ricorrente moglie e dalla Ricorrente madre; del contratto quadro del 13.05.2010 sottoscritto dal Ricorrente marito; del contratto quadro del 13.11.2012 sottoscritto dal Ricorrente marito e dalla Ricorrente moglie.

Orbene, con riferimento all’operatività del 3 febbraio 2009, data in cui il Ricorrente marito risulta aver sottoscritto la scheda di adesione all’operazione di aumento di capitale avviata dall’Intermediario, essendo il primo contratto quadro in atti datato 29.04.2009, ne emerge che trattasi di operazione conclusa in assenza di un valido contratto quadro, considerato che *“gli ordini di acquisto e le operazioni di compravendita danno luogo ad atti sicuramente negoziali, ma non a*

veri e propri contratti, per di più autonomi rispetto all'originale contratto quadro di cui essi costituiscono attuazione ed adempimento. La nullità del contratto incide dunque sulla validità dei successivi ordini di acquisto” (Cass. civ. Sez. I, 11/04/2016, n. 7068).

Quanto, poi, all'asserita invalidità degli altri acquisti per cui è controversia per mancanza della forma scritta, giova rilevare che l'art. 1, comma 2, Cap. III (*“Norme contrattuali che regolano il servizio di Negoziazione per conto proprio, ricezione e trasmissione ordini, collocamento di strumenti finanziari”*), del contratto – quadro concluso il 13 dicembre 2012, sottoscritto dal Ricorrente marito e dalla Ricorrente moglie, recita testualmente che *“gli ordini sono impartiti di norma per iscritto”*. Di conseguenza, la mancata produzione di copia dell'ordine di acquisto non permette di desumerne la nullità per violazione dell'art. 1352 c.c. considerato l'esplicito riconoscimento della possibilità di conferire ordini d'acquisto anche in altre forme.

Con riferimento alle doglianze relative all'erronea profilatura di parte Ricorrente, occorre preliminarmente rilevare che le doglianze formulate risultano essenzialmente incentrate sull'operazione d'investimento posta in essere in data 23 aprile 2013. Pertanto, ai fini del presente ricorso, deve essere preso in considerazione l'esito del Questionario di profilatura compilato il 14 maggio 2010. Ebbene, le doglianze avanzate da parte Ricorrente risultano meritevoli di accoglimento nella misura in cui il medesimo questionario è stato sottoposto congiuntamente a due soggetti diversi, madre e figlia, rendendolo pertanto non idoneo a fornire informazioni circa l'esperienza, la conoscenza e gli obiettivi di investimento di ciascuna delle sottoscrittrici, non potendo così registrare le ovvie differenze in termini di conoscenze, esperienze e obiettivi di investimento che necessariamente esistono fra soggetti distinti. Peraltro, pur mancando un'indicazione sintetica conclusiva dell'esito di tale Questionario, desta perplessità l'indicazione di un orizzonte temporale orientato esclusivamente verso investimenti di durata superiore ai sei anni nella misura in cui, al momento della compilazione del Questionario, la Ricorrente madre era una pensionata

ultrasettantenne. Sul punto, questo Arbitro ha già avuto modo di censurare comportamenti siffatti laddove ha affermato che *“l’Intermediario avrebbe dovuto [...] non limitarsi alla formale acquisizione di dichiarazioni sull’orizzonte temporale di lungo periodo (superiore ai sessanta mesi) [...]”* bensì *“tenere in particolare conto, tra l’altro, l’età anagrafica degli investitori, la quale potrebbe risultare incompatibile con la sottoscrizione di strumenti finanziari che presuppongano orizzonti temporali superiori ai sessanta mesi e quindi carenti di adeguatezza al caso singolo. In punto di corretta profilatura degli orizzonti temporali, da rapportarsi (anche) all’età dell’investitore, questo Collegio già ha avuto occasione di pronunciarsi in numerosi casi; tra questi, meritevoli di segnalazione sono almeno le Decisioni n. 2 del 5 giugno 2017; n. 21 del 18 luglio 2017; n. 24 del 31 luglio 2017; n. 108 del 16 novembre 2017; n. 184 del 12 gennaio 2018”* (Decisione ACF n. 389 del 18 aprile 2018).

Inoltre, sugli intermediari grava anche un generale obbligo di profilatura dei singoli prodotti, atteso che ciò costituisce un presupposto logico per l’attuazione di una corretta valutazione di adeguatezza degli stessi rispetto al profilo di rischio del cliente. E, allora, non può convincere il fatto che l’intermediario abbia riconosciuto ai propri titoli azionari un profilo di *“rischio basso”* al momento della sottoscrizione. Infatti, come già ha avuto modo di rilevare questo Collegio in casi analoghi, tale valutazione *“non può che suscitare quantomeno forti perplessità in termini di ragionevolezza, non solo in considerazione del fatto che trattavasi, comunque, di capitale di rischio ma, e soprattutto, per la loro natura di strumenti illiquidi, che in quanto tali espongono il risparmiatore non solo al rischio di possibile perdita prospettica dell’intero capitale investito ma anche a quello ben più concreto di trovarsi nella condizione di non poter liquidare l’investimento in tempi ragionevoli. Il che, a ben vedere, è ciò che è accaduto nel caso di specie”* (decisione n. 127 del 29 novembre 2017).

Con riferimento alle operazioni d’investimento poste in essere dal Ricorrente marito il 26 novembre 2014 e dalle Ricorrenti madre e moglie il 26 aprile 2013, deve rilevarsi l’intervenuta formulazione di due distinte raccomandazioni

d'investimento, datate, rispettivamente, 26 novembre 2014 e 16 gennaio 2013, aventi ad oggetto la sottoscrizione di azioni emesse dalla Banca resistente, per effetto del che risulta fondata anche la violazione della disposizione contenuta nel Capitolo 4, art. 2, del contratto quadro, sottoscritto il 13 novembre 2012 dal Ricorrente marito e dalla Ricorrente moglie, secondo cui *“La banca non fornisce raccomandazioni con riferimento alle azioni di propria emissione”*. A riguardo, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare che *“il contratto quadro (art. 2, cap. 4, rubricato “Norme contrattuali che regolano il servizio di consulenza in materia di investimenti”), contiene effettivamente la clausola citata dal Ricorrente, laddove viene precisato che l’Intermediario “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”; previsione che, in base alle evidenze in atti, non può dirsi sia stata rispettata nel caso di specie da parte resistente stante che, come da documentazione in atti, l’operatività in esame risulta essere stata posta in essere a fronte di raccomandazione “personalizzata” formulata al Ricorrente dal resistente”*(Decisione n. 300 del 26 febbraio 2018).

Oltre ciò, le operazioni d'investimento per cui è controversia devono ritenersi inadeguate anche per eccesso di concentrazione. Infatti, dall'analisi della documentazione agli atti chiaramente emerge che il 100% dei titoli inseriti nel dossier di parte Ricorrente sono stati emessi dall'Intermediario convenuto. In una fattispecie analoga alla presente, questo Arbitro ha avuto modo di rilevare che *“A prescindere dalla qualificazione del servizio prestato, un inadempimento di quest’ultimo emerge, in termini generali, con riguardo a tutte le operazioni complessivamente considerate, dalla concentrazione degli investimenti del Ricorrente in titoli azionari dello stesso Intermediario e dalla mancata diversificazione del portafoglio titoli, che costituiscono indice sintomatico di una strategia d’investimento “suggerita” dall’Intermediario per favorire il collocamento di strumenti da esso stesso emessi, in evidente contrasto con l’interesse del cliente. Nel contempo è evidente che l’Intermediario, per*

adempiere al meglio il proprio incarico, avrebbe dovuto diligentemente valutare l'adeguatezza non solo delle singole operazioni, ma anche dell'investimento complessivamente effettuato dal Ricorrente” (Decisione ACF n. 262 del 9 febbraio 2018). Nel medesimo senso, è stato indicato come sia *“di chiara evidenza che un dossier titoli composto per la sua interezza di titoli illiquidi è – potrebbe dirsi – di per sé strutturalmente inadeguato”* (Decisione ACF n. 314 del 9 marzo 2018). Giova ricordare inoltre che, in precedenti decisioni assunte nei confronti dello stesso Intermediario, il comportamento tenuto dal medesimo è stato censurato *“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”)*” (Decisione n. 495 del 31 maggio 2018).

Con riferimento, poi, alla contestata violazione delle disposizioni contenute nella Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 in materia di illiquidi, deve preliminarmente rilevarsi come la Banca, non considerando illiquidi i propri titoli azionari, abbia implicitamente riconosciuto di non aver rispettato i più stringenti obblighi ivi presenti quantomeno con riferimento alle operazioni d'investimento concluse dopo l'adozione della Comunicazione in parola. Ebbene, in merito alla natura illiquida delle azioni emesse dalla Banca, il Collegio ha già avuto modo di esprimersi nei termini di seguito riportati: *“la difesa del resistente è basata sulla – apodittica – affermazione che tale informativa non sarebbe stata dovuta, perché le azioni [...] non sarebbero state illiquide al momento in cui le operazioni di investimento sono state effettuate, ma lo sarebbero divenute successivamente. Ebbene [...] se è vero che la liquidità, così come per converso l'illiquidità, di uno strumento finanziario è una situazione di fatto, e che dunque è ben possibile, con riferimento ad un medesimo strumento finanziario, che quella situazione si modifichi nel corso del tempo, sicché uno strumento che prima era liquido divenga illiquido, o viceversa, vero è anche che in presenza di una situazione di fatto [...] in cui il titolo è da tempo pacificamente illiquido – come nota il Ricorrente, e come in definitiva ammette lo stesso resistente [...] – è*

evidentemente preciso onere dell'intermediario fornire una prova adeguata del fatto contrario, vale a dire del fatto che, invece, alla data dell'operazione di investimento esisteva la asserita condizione di liquidità. [...] Orbene, poiché nel caso di specie l'intermediario – per giustificare di non aver fornito le informazioni di dettaglio prescritte dalla Comunicazione CONSOB del marzo 2009 – si è limitato ad allegare genericamente che al momento degli investimenti per cui è controversia le azioni sarebbero state da esso “classificate” come liquide, ma senza fornire alcuna prova dell'effettivo grado di liquidità a quella data, deve ritenersi accertato anche l'ulteriore inadempimento del resistente ai propri specifici obblighi di informazione” (decisione ACF n. 380 del 13 aprile 2018). Con riferimento, poi, all'inadempimento di parte convenuta agli obblighi informativi di cui la stessa è gravata, essa non ha fornito elementi atti a dimostrare di non aver assolto i propri obblighi informativi in modo meramente formalistico. Infatti, ai sensi dell'art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, gli intermediari sono obbligati ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per soddisfare al meglio gli interessi dei propri clienti, nonché preservare l'integrità del mercato; inoltre, gli stessi sono tenuti ad acquisire le informazioni necessarie per poter operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, il che presuppone la messa a disposizione dell'investitore di un set informativo parametrato al suo profilo effettivo; informativa che, nel caso di specie, non risulta essere stata fornita agli odierni Ricorrenti. Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono, infatti, in un quadro normativo la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di servire al meglio gli interessi del singolo cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale) del contraente. Informativa specifica che non risulta sia stata fornita nel caso di specie. Infatti, il Collegio ha ampiamente ribadito che *“la mera pubblicazione e messa a disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano correttamente adempiuti gli (ulteriori e*

finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l'intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela”, in quanto “l'intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento [...] non può all'evidenza limitarsi ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati” (Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017).

Quanto, poi, alla doglianza relativa alla mancata esecuzione dell'ordine di cessione essa, oltre ad essere in buona parte superata per effetto dei comportamenti violativi già sopra accertati in relazione al momento genetico degli investimenti, risulta comunque sfornita di idonea prova e, pertanto, non può ritenersi fondata. Infatti, *“mentre è onere dell'intermediario dimostrare di avere agito con tutta la diligenza richiesta, è onere del ricorrente fornire adeguata evidenza che la violazione che egli imputa all'intermediario medesimo gli abbia provocato un danno concreto ed attuale”* (v. *ex multis* decisione n. 1391 del 30 gennaio 2019). Del resto, essendo l'intermediario gravato dall'obbligo di registrare l'ordine, prenderlo in carico e porlo in esecuzione nel rispetto del principio di priorità cronologica, la mancata vendita può anche essere dipesa *“unicamente dal fatto che all'epoca in cui l'ordine in questione è stato impartito, e immesso nel sistema, non vi era domanda corrispondente di acquisto di azioni dell'emittente, sicché esso non ha potuto trovare una contropartita atta a soddisfarlo”* (Decisione n. 1362 del 21 gennaio 2019).

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che parte Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un ristoro così quantificato.

Per quel che concerne la posizione del Ricorrente marito, rilevata la prescrizione di ogni pretesa in relazione alle operazioni compiute antecedentemente al 15 marzo 2008 e rilevata altresì l'assenza di un valido contratto-quadro in atti per le operazioni concluse prima del 29 aprile 2009, ai sensi dell'art. 1711 c.c., queste ultime restano a carico dell'Intermediario, il quale è tenuto a restituire quanto corrisposto a fronte della messa a disposizione delle azioni stesse (per €

13.595,40). Secondo costante orientamento di questo Arbitro, il Ricorrente non è tenuto a restituire i dividendi incassati sui titoli di che trattasi in quanto percepiti in buona fede. Inoltre, alla luce delle considerazioni esposte in parte motiva, questo Collegio ritiene altresì acclarato il diritto del Ricorrente marito al risarcimento del danno occorso in ragione degli investimenti compiuti successivamente al 29 aprile 2009, per un importo complessivo pari a € 24.996,40. Da tale importo, tuttavia, occorre che sia detratto quanto versato per la sottoscrizione di titoli obbligazionari subordinati ancora in possesso del Ricorrente marito e, pertanto, rimborsabili alla naturale scadenza (€ 10.032,00), mentre nulla può essere detratto a titolo di cedole. Per quanto attiene, poi, all'operazione di vendita del 22 marzo 2016, per un corrispettivo pari a €23.825,00, deve rilevarsi, in primo luogo, che il possesso azionario del Ricorrente marito era costituito da 2.863 azioni in quanto l'operazione non ha interessato le azioni *cum bonus share* assegnate a seguito dell'aumento di capitale deliberato nel 2014, riguardando esclusivamente le azioni sottoscritte dal Ricorrente marito prima della conclusione di un valido contratto quadro (ivi incluse anche azioni ordinarie esterne al perimetro del ricorso per intervenuta prescrizione). Pertanto, per determinare esattamente l'importo detraibile ai fini della quantificazione del danno meritano di essere partitamente analizzati i seguenti quantitativi azionari: n. 1.114 azioni sono prescritte e, dunque, esterne al perimetro del presente ricorso; n. 1.638 azioni sono state ottenute a seguito dell'aumento di capitale deliberato nel 2009 sulla base di un'operazione d'investimento nulla con la conseguenza che, ove il Ricorrente marito potesse vedersi restituire le somme investite per l'acquisto delle azioni e mantenere le somme incassate dalla vendita delle stesse, otterrebbe un ingiustificato arricchimento; infine, n. 111 azioni sono state assegnate gratuitamente. Sulla base della suesposta ricostruzione, l'importo ottenuto a fronte della cessione di azioni rivenienti dall'adesione all'aumento di capitale deliberato nel 2009 deve essere detratto dalla somma complessivamente investita da parte del Ricorrente marito. Considerato che l'operazione di vendita posta in essere il 22 marzo 2016 non ha

riguardato l'intero possesso azionario del Ricorrente (2863) ma solo parte di esso (2500 azioni), si deve ritenere che solo parte delle azioni ottenute ad esito dell'Aucap 2009 sono state oggetto di vendita (1430). Di conseguenza, dall'importo complessivamente ottenuto dalla vendita, pari a € 23.825,00, deve essere detratto esclusivamente l'importo pari a € 13.627,90.

Infine, in linea con precedenti decisioni assunte dall'Arbitro, dall'entità del risarcimento va detratto il valore delle azioni inserite nel *dossier* titoli del Ricorrente attualmente quotate sul mercato HI-MTF ed ottenute a seguito d'operazioni d'investimento concluse dopo la stipula del contratto quadro (€ 2,38 x 1.800 azioni) per un importo pari a € 4.284,00. In conclusione, questo Collegio rileva una minusvalenza pari a € 2.947,50, per effetto del che l'importo riconosciuto in favore del marito è pari a € 10.647,90. La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione e maggiorata degli interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo.

Con riferimento alle Ricorrenti madre e moglie, invece, dall'analisi della documentazione agli atti emerge che esse hanno complessivamente investito un importo pari a € 20.010,00 per l'ottenimento di un possesso azionario complessivamente pari a n. 2.414 azioni ordinarie. Tale possesso azionario si trova iscritto integralmente nella sotto rubrica intestata alla Ricorrente moglie all'interno del *dossier* titoli cointestato ad entrambe. In merito, giova rilevare che tale quantitativo azionario è stato sottoscritto offrendo in compensazione, in sede di aumento di capitale del 2013, il prestito obbligazionario "... 29/06/15 TM SUB" precedentemente iscritto nel *dossier* titoli cointestato ad entrambe. Pur mancando agli atti documentazione che possa indicare esattamente l'importo versato per sottoscrivere il predetto prestito obbligazionario, sussiste documentazione idonea a testimoniare che questo è stato valutato in € 20.010,00. Infatti, in sede di controdeduzioni difensive, l'Intermediario afferma che l'operazione di aumento di capitale 2013 è stata effettuata "*portando in compensazione obbligazioni già detenute*".

Orbene, a seguito dell'adesione all'aumento di capitale deliberato nel 2013 sono state immediatamente iscritte nella sotto rubrica intestata alla Ricorrente figlia 1.150 azioni mentre il prestito obbligazionario "*Obbligazioni ... 28/2/18 7% CV*" è stato iscritto nel *dossier* titoli intestato ad entrambe. Il 4 settembre 2014, in occasione della conversione del predetto prestito obbligazionario, sono state contestualmente assegnate 632 azioni della Banca sia alla Ricorrente moglie che alla Ricorrente madre. Tale ultimo possesso azionario è stato inserito nella sotto – rubrica appositamente costituita a nome della Ricorrente madre da cui, il successivo 17 febbraio 2015, è stato nuovamente trasferito nella sotto – rubrica intestata alla Ricorrente moglie. Pertanto, al momento della presentazione del ricorso, l'intero possesso azionario (pari a 2.414 azioni) era inserito nella sotto – rubrica intestata alla Ricorrente moglie del *dossier* titoli cointestato. Infine, in linea con precedenti decisioni assunte dall'Arbitro, dall'entità del risarcimento deve detrarsi il valore delle azioni inserite nel *dossier* titoli della Ricorrente moglie attualmente quotate sul mercato HI-MTF (€ 2,38 x 2.414 azioni), pari a € 5.745,32. Pertanto, conclusivamente, questo Collegio riconosce in favore della Ricorrente moglie l'importo pari a € 14.264,68. La somma così determinata deve essere rivalutata fino alla data della presente decisione e maggiorata degli interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente la somma di € 11.317,80 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali dalla data del reclamo, e in favore della Ricorrente la somma di € 14.844,97 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali dalla data del reclamo, 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