



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dr. G. E. Barbuzzi – Presidente
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. M. De Mari – Membro supplente
Prof. Avv. G. Guizzi - Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 4 febbraio 2020, in relazione ai ricorsi n. 2846 e 2847, dopo aver esaminato la documentazione in atti, disposta la loro riunione, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione dei servizi d'investimento con riferimento, in particolare, al non diligente adempimento degli obblighi informativi in merito alle caratteristiche dello strumento finanziario, nonché in ordine all'omessa o, comunque, non corretta esecuzione delle valutazioni di appropriatezza e adeguatezza delle operazioni.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato separati reclami in data 27 febbraio 2018, cui l'Intermediario ha fornito riscontro in maniera giudicata insoddisfacente, i Ricorrenti, coniugi, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie presentando congiuntamente due ricorsi, concernenti azioni della Banca depositate sul conto titoli ad essi cointestato, con cui sono state svolte analoghe doglianze: con il primo ricorso hanno contestato le operazioni in azioni attualmente di titolarità della Ricorrente, mentre col secondo ricorso hanno svolto doglianze con riguardo alle azioni intestate al Ricorrente.

In particolare, i Ricorrenti espongono di aver acquistato, con due distinte operazioni, azioni emesse dalla Banca per complessivi € 26.601,40 (€ 13.300,70 ciascuno). Secondo la prospettazione dei Ricorrenti, ciascun coniuge avrebbe acquistato: in data 14 gennaio 2011, n. 170 azioni per € 3.316,70; in data 4 dicembre 2015 (nell'ambito dell'aumento di capitale effettuato dall'Intermediario nel corso dello stesso anno) n. 520 azioni per € 9.984,00. Si precisa sin d'ora che, con riguardo alla prima operazione, la ricostruzione dell'operatività è smentita dalle evidenze documentali in atti, in quanto l'acquisto, nel 2011, di complessive n. 340 azioni è stato effettuato dal solo Ricorrente; successivamente, nel 2014, costui ha donato la metà del proprio pacchetto azionario alla moglie, la quale ha così potuto sottoscrivere l'aumento di capitale varato nel 2015 dalla Banca.

Ciò premesso, i Ricorrenti lamentano che l'Intermediario si sarebbe reso inadempiente agli obblighi da cui era gravato nella prestazione dei servizi di investimento.

Relativamente all'ordine di acquisto del 14 gennaio 2011, i Ricorrenti contestano, anzitutto, la mancata esecuzione da parte dell'Intermediario di un giudizio di adeguatezza/appropriatezza rispetto al loro profilo di rischio, classificato dalla Banca come "*conservativo*". I Ricorrenti lamentano, inoltre, che l'Intermediario non avrebbe loro fornito informazioni idonee a metterli in condizione di comprendere la natura dello specifico strumento finanziario e, di conseguenza, di assumere consapevoli decisioni d'investimento; la Banca non avrebbe, peraltro, consegnato ai clienti alcun documento informativo relativo al titolo.

Con specifico riferimento all'operazione di adesione all'aumento di capitale del 4 dicembre 2015, i Ricorrenti chiedono che sia dichiarata la nullità dell'acquisto "*per mancanza di forma ai sensi dell'art. 45 del contratto quadro*", in quanto la scheda di adesione e le simulazioni di investimento (ossia le note a mezzo delle quali

l'Intermediario ha comunicato ai clienti di aver simulato il completo esercizio dei diritti di opzione loro spettanti al fine di verificare l'impatto dell'investimento sul loro portafoglio) sarebbero state invertite: in un caso sarebbero, infatti, "*rivolt[e] al[la] ricorrente anche se [sono] stat[e] sottoscritt[e] dal [...] marito [...]*" e, nell'altro, sarebbero "*rivolt[e] al ricorrente anche se [sono] stat[e] sottoscritt[e] dalla [...] moglie [...]*".

I Ricorrenti contestano, inoltre, che l'Intermediario non avrebbe rispettato la Comunicazione CONSOB n. 9019104/2009, in materia di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi. In particolare, ad avviso di Parte ricorrente, non sarebbe stato incluso nella scheda prodotto "*un confronto tra lo strumento finanziario descritto e dei prodotti semplici, noti, liquidi ed a basso rischio*".

Parte ricorrente contesta, infine, che la valutazione di adeguatezza effettuata con esito positivo con riguardo all'operazione del dicembre 2015 non sarebbe corretta "*per tipologia e oggetto dell'operazione*" avuto riguardo, tra l'altro, agli obiettivi di investimento dichiarati nel questionario di profilatura del 18 gennaio 2008, nonché al livello di rischio "*alto*" attribuito dalla stessa Banca allo strumento.

I Ricorrenti concludono chiedendo di dichiarare l'Intermediario tenuto al pagamento di una somma pari al capitale complessivamente investito.

3. L'Intermediario si è costituito chiedendo il rigetto dei ricorsi.

Parte resistente afferma di non essere incorsa in alcuna violazione delle disposizioni in tema di valutazione di appropriatezza /adeguatezza. In occasione del primo acquisto, disposto dal Ricorrente, la Banca avrebbe effettuato con esito positivo la valutazione di appropriatezza, mentre, in sede di adesione all'aumento di capitale 2015 (cui ha aderito anche la Ricorrente che aveva *medio tempore*, nel febbraio 2014, ricevuto in donazione n. 170 azioni dal marito) la Banca avrebbe svolto con esito positivo la valutazione di adeguatezza; quest'ultimo giudizio risulterebbe coerente con il profilo dei Ricorrenti, i quali avevano dichiarato in sede di profilatura di conoscere le azioni e, nello specifico, le azioni della Banca.

La Banca sostiene, inoltre, di aver diligentemente adempiuto gli obblighi informativi rendendo edotto il cliente, al momento del primo acquisto contestato, della presenza di un conflitto di interessi e dell'assenza di quotazione del titolo. In occasione dell'adesione all'aumento di capitale 2015, i Ricorrenti dichiaravano di "*aver preso*

visione del prospetto informativo depositato da[lla] Banca [...]” e di conoscere i “FATTORI DI RISCHIO”. Inoltre, l’Intermediario provvedeva a consegnare ai clienti una scheda prodotto descrittiva delle principali caratteristiche delle azioni della Banca “quali i principali fattori di rischio, anche legati alla liquidità del titolo medesimo e una previsione dei tempi di smobilizzo delle partecipazioni”. In relazione a tale investimento non sussisterebbe alcun vizio di forma: infatti, l’operazione, sottoscritta da entrambi i cointestatari, “andava a valere sul conto cointestato ai [Ricorrenti], per cui tanto il test di adeguatezza quanto la scheda prodotto sono stati sottoscritti da[l Ricorrente]”.

Con specifico riferimento all’asserita illiquidità dei titoli, la Banca, nel precisare che l’illiquidità costituisce “una connotazione di fatto”, tale che essa andrebbe indagata volta per volta, rileva che Parte ricorrente non avrebbe comunque fornito alcuna dimostrazione in tal senso, “malgrado l’onere della prova sull[a] stess[a] incombente”; nella scheda prodotto relativa all’aumento di capitale era stato, peraltro, segnalato il rischio connesso all’illiquidità degli strumenti. A ogni buon conto, il riferimento operato dai Ricorrenti a “prodotti «sucedanei»” sarebbe “inconferente in quanto tale confronto era dovuto qualora fossero esistenti prodotti succedanei che nel caso di specie sono carenti”. L’Intermediario avrebbe, inoltre, inviato ai clienti rendicontazioni periodiche annuali ove era contenuta un’informativa in relazione “alla natura liquida ovvero illiquida dei titoli detenuti da[i] Client[i], del fair value, nonché del presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle condizioni che sarebbero applicate effettivamente al cliente in caso di smobilizzo”.

Da ultimo, l’Intermediario contesta la quantificazione del danno operata dai Ricorrenti. Al riguardo segnala che allo stato non sarebbe “accertabile né quantificabile” un danno e dunque non sarebbe sussistente poiché: i) le azioni sono regolarmente negoziate e scambiate su Hi-MTF; ii) i Ricorrenti non hanno mai posto in vendita tali azioni. A ogni buon conto, dall’eventuale somma riconosciuta a favore dei Ricorrenti dovranno essere scomputati i dividendi percepiti per complessivi € 426,30 (dalla Ricorrente) ed € 594,30 (dal Ricorrente).

L’Intermediario chiede, altresì, che la scelta dei Ricorrenti di mantenere gli investimenti in portafoglio sia valutata ai sensi dell’art. 1227 c.c., quantomeno con riferimento al periodo successivo alle rendicontazioni recanti indicazione della natura non liquida

degli strumenti (dicembre 2016) ovvero a seguito dei reclami (27 febbraio 2018) con conseguente esclusione o riduzione del risarcimento.

4. In replica alle deduzioni dell'Intermediario, Parte ricorrente ha ribadito quanto già osservato in sede di ricorso, ulteriormente rilevando come la documentazione predisposta dall'Intermediario in veste di emittente gli strumenti finanziari non sia sufficiente a far ritenere assolti gli obblighi informativi. I Ricorrenti hanno, altresì, evidenziato come gravi sull'Intermediario l'onere della prova circa la liquidità delle azioni; la citata Comunicazione Consob sui prodotti finanziari illiquidi sarebbe applicabile anche al caso di specie, tenuto conto del fatto che sarebbe stato lo stesso Intermediario, nella scheda prodotto relativa all'aumento di capitale 2015, a evidenziare il rischio di illiquidità dello strumento.

5. Anche l'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche alle controdeduzioni dei Ricorrenti. In aggiunta a quelle contenute nel precedente atto difensivo, Parte resistente svolge considerazioni volte a riaffermare la correttezza delle valutazioni di appropriatezza e di adeguatezza svolte; con riguardo, in particolare, all'investimento in azioni del dicembre 2015, l'Intermediario rileva, per quanto concerne la posizione del Ricorrente, che l'acquisto *“era supportato dall'esperienza e dalla conoscenza maturate con l'acquisto precedente”*.

Con riguardo all'asserita illiquidità delle azioni, la Banca rappresenta che gli strumenti erano da ritenersi liquidi al momento degli acquisti; la piattaforma ICBPI, su cui erano al tempo negoziate le azioni, non rappresentava l'unica modalità di smobilizzo dell'investimento dal momento che era possibile liquidarlo anche attraverso la negoziazione diretta con l'acquirente, anche per un prezzo inferiore al prezzo di emissione.

6. Terminata la fase di contraddittorio tra le parti con l'avvenuta produzione delle rispettive deduzioni, l'Arbitro ai fini del compiuto esame della documentazione prodotta dalle parti in lingua tedesca, ha provveduto ad acquisire dalla Banca la corrispondente modulistica *standard* in lingua italiana utile alla migliore trattazione dei procedimenti. Tale documentazione in italiano è stata ostesa ai Ricorrenti che, con note depositate in data 25 novembre 2019, hanno comunicato di non avere osservazioni in merito.

DIRITTO

1. In via preliminare, rileva il Collegio, che i ricorsi proposti dai Ricorrenti si presentano come tra loro connessi, essendo relativi a un'unica controversia; infatti, le contestazioni svolte nei ricorsi sono le medesime e attengono a un'operatività posta in essere dai Ricorrenti a valere dello stesso conto cointestato. Ne consegue la sussistenza dei presupposti per procedere alla riunione dei procedimenti.

2. Ciò premesso, i ricorsi sono meritevoli di accoglimento risultando fondate, ad avviso del Collegio e con le specificazioni che seguiranno in punto di titolarità del diritto fatto valere, le doglianze dei Ricorrenti con riferimento al non corretto assolvimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche dello strumento finanziario, per quanto concerne l'acquisto del 2011, e, avuto riguardo alle operazioni poste in essere nel 2015, alla mancata rilevazione dell'inadeguatezza degli investimenti.

3. *In primis*, quanto all'acquisto del 14 gennaio 2011, rileva anzitutto il Collegio che l'operazione in questione, sulla base della documentazione in atti, risulta essere stata posta in essere dal Ricorrente, il quale ha successivamente donato la metà degli strumenti finanziari (n. 170 azioni) alla moglie; secondo quanto si evince dalle rendicontazioni depositate dall'Intermediario, in esito a tale trasferimento le azioni sono, infatti, transitate, nell'ambito del conto cointestato, dalla sottorubrica intestata al marito a quella riferibile alla Ricorrente.

Tale aspetto assume rilevanza sotto il profilo della fondatezza della domanda della Ricorrente in relazione alle azioni avute in donazione. Il Collegio, in argomento, ha già avuto modo di chiarire che è titolato a essere risarcito dei danni subiti a cagione dei vizi genetici dell'operazione soltanto il soggetto che ha disposto l'operazione, ossia, nella fattispecie, il Ricorrente e non invece la Ricorrente che – come detto - è divenuta intestataria delle azioni per effetto della donazione. In questo caso, infatti, il titolare del diritto leso (come tale unico legittimato a proporre ricorso all'Arbitro) è il donante e non il donatario il quale non ha subito alcun depauperamento, avendo ricevuto gli strumenti a titolo di liberalità; in proposito, nella Dec. 545 del 13 giugno 2018, affermando principi ribaditi nella Dec. 2099 del 23 dicembre 2019, il Collegio ha affermato che: *“se il tipo di danno di cui la ricorrente intende chiedere ristoro, anche rispetto alle azioni che le sono pervenute a titolo di donazione, è quello conseguente alla lesione del diritto a orientare consapevolmente le scelte di investimento provocata dagli inadempimenti*

dell'intermediario, allora è evidente come essa non sia legittimata attivamente a far valere tale pregiudizio, appunto perché il titolare del diritto leso è, in realtà, in tale evenienza, chi ha effettivamente comprato quelle azioni sostenendone il costo, vale a dire il padre della ricorrente, e non certo quest'ultima, la quale oltretutto, ricevendo le azioni a titolo di liberalità, e dunque senza dover pagare alcun corrispettivo, non ha subito alcun depauperamento del proprio patrimonio. Una legittimazione della ricorrente ad agire per il risarcimento di tale danno sarebbe, insomma, potuta sussistere solo se la stessa avesse allegato e provato, tramite la produzione dell'atto di donazione, che l'oggetto della medesima non era rappresentato soltanto dalle azioni, ma si estendeva anche ai diritti di credito di natura risarcitoria vantati dal donante nei confronti dell'intermediario per eventuali violazioni delle norme di comportamento nel collocamento delle stesse. Il che tuttavia non è stato.”.

Ciò posto, nel caso di specie, ritiene il Collegio che sebbene per le doglianze afferenti l'operazione del 2011 svolte dalla Ricorrente con riguardo agli strumenti finanziari ricevuti in donazione, debba rilevarsi la carenza di legittimazione attiva della medesima Ricorrente, tuttavia, esse risultano comunque riferibili al Ricorrente, effettivo acquirente degli strumenti finanziari e parte di entrambi i procedimenti oggetto di riunione. Pertanto, nel prosieguo, le contestazioni relative all'investimento del 2011 si intenderanno riferite alla sola posizione del Ricorrente.

4. Ciò precisato, passando all'esame dei profili di doglianza, la contestazione relativa alla nullità degli investimenti effettuati il 4 dicembre 2015 risulta infondata in quanto: i) la scheda di adesione riferibile alla Ricorrente, pur recando nel campo firma solo l'indicazione del nome del cointestatario, risulta comunque sottoscritta da entrambi i Ricorrenti; ii) la scheda di adesione relativa all'investimento compiuto in pari data dal Ricorrente, per un identico quantitativo di azioni, risulta effettivamente essere stata sottoscritta esclusivamente dalla Ricorrente. Non si ritiene, tuttavia, che ciò possa condurre a una declaratoria di nullità dell'operazione, stante l'orientamento del Collegio in base al quale *“In un caso come quello di specie, dove il contratto quadro è stato validamente stipulato tra le parti, l'eventualità che un singolo, determinato ordine di acquisto di strumenti finanziari sia stato eseguito dall'intermediario anche se non vi è traccia della espressa volontà del cliente di impartirlo non impedisce, tuttavia, a quest'ultimo di ratificare successivamente l'attività di investimento posta in essere*

dall'intermediario; una volontà di ratificare l'ordine di acquisto che ben può manifestarsi anche per fatti concludenti. Il che deve ritenersi essere avvenuto nel caso in esame, come del resto dimostra la circostanza che la ricorrente ha regolarmente percepito, negli anni, i dividendi anche in relazione alle [...] azioni oggetto dell'operazione." (Dec. 1845 dell'11 settembre 2019). Anche nel caso di specie, infatti, il Ricorrente ha percepito dividendi dalle azioni in occasione dell'operazione in esame, ratificando così, con il proprio comportamento concludente, l'investimento in questione. Quanto, poi, alla circostanza per cui – per un errore materiale consistito nell'aver invertito la documentazione da sottoporre alla firma dei clienti - le simulazioni di investimento relative all'adesione all'aumento di capitale sono state sottoscritte “dall'altro” cointestatario (il cui nominativo è indicato anche nello stesso campo firma) e non dal soggetto cui gli stessi documenti si riferiscono, non ci si può esimere dall'osservare che, al pari dell'Intermediario, gli stessi investitori non hanno tenuto, nell'occasione, una condotta diligente e scrupolosa, non essendosi avveduti, all'atto dell'apposizione delle rispettive sottoscrizioni, del fatto che l'intestazione del documento riportava l'indicazione dell'altro cointestatario. In ogni caso, poi, tale contestazione si appalesa meramente formalistica, tenuto conto che il contenuto dei documenti risulta sostanzialmente identico.

5. Passando al vaglio delle contestazioni formulate da Parte ricorrente in relazione al profilo informativo, emerge dal modulo di ordine in atti che, in occasione dell'operazione del 2011, l'Intermediario si è limitato a informare il cliente del fatto che le azioni non erano quotate, nonché della situazione di conflitto di interessi in cui si trovava la Banca, senza fornire alcuna ulteriore e più specifica informazione sulle caratteristiche dello strumento stesso e dei rischi ad esso correlati. La doglianza si appalesa, pertanto, sul punto, fondata.

6. Quanto alle operazioni del 4 dicembre 2015, rileva anzitutto il Collegio che dalle rendicontazioni depositate dalla Banca si desume che i Ricorrenti in data 31 ottobre 2014 venivano sottoposti a una profilatura ulteriore rispetto a quella del 2008; profilatura, quella del 2014, in esito alla quale a entrambi i Ricorrenti veniva assegnato un profilo “*PRUDENTE*”. Alla luce di ciò, le profilature rilevanti per gli investimenti del 2015 sono da individuarsi nei citati questionari compilati dagli investitori nell'ottobre 2014.

Ciò premesso, secondo la concorde ricostruzione delle parti, le operazioni sarebbero state ritenute adeguate al profilo degli investitori, come desumibile, quanto meno con riferimento alle azioni spettanti ai Ricorrenti in esito all'esercizio dei diritti di opzione, dalle stesse simulazioni di investimento già citate ove ciascun cliente - preso atto, tra l'altro, che *“la Banca, nel contesto delle attività connesse all'Operazione, ha effettuato una simulazione di investimento (assumendo l'integrale esercizio dei diritti di opzione spettanti rinvenienti dal possesso in forza della titolarità delle azioni Banca [...]) al fine di valutare l'impatto eventuale dell'investimento rispetto al profilo finanziario dello stesso con esito di adeguatezza”* - ha dichiarato di *“essere stato reso edotto per iscritto di tale esito nella lettera informativa sull'aumento di capitale 2015 spedita dalla banca”* e, di conseguenza, *“che l'ordine viene disposto esclusivamente sulla base di una scelta autonoma e consapevole”*. Posto quanto sopra, si ritiene che tale esito positivo, tuttavia, non sia giustificato tenuto conto che gli investimenti in questione avevano ad oggetto un titolo il cui *“Profilo di rischio”* è stato classificato dalla stessa Banca *“Alto”* nella scheda prodotto relativa all'aumento di capitale 2015, mentre i clienti, in sede di profilatura, avevano dichiarato di avere come obiettivo la *“Gestione del risparmio e suo moderato accrescimento, accettando moderate oscillazioni o riduzioni di valore dell'investimento nel tempo (Propensione al rischio: MEDIO – BASSO)”*.

7. Quanto al *“concorso di colpa”* ex art. 1227 c.c., invocato dall'Intermediario, si ritiene che non sussistano i presupposti per un suo riconoscimento, considerata la illiquidità degli strumenti finanziari in esame alla data del 27 febbraio 2018 (data dei reclami). Tale dato trova conferma, tra l'altro, nelle statistiche pubblicate dall'Esma nel Registro relativo ai *“Transparency Calculation Results for Equity Instruments”* redatto sulla base dei dati forniti dalle sedi di negoziazione europee, da cui emerge che nel periodo 01.01.2018 – 31.12.2018 il titolo in questione era *“No Liquid”*, con una media giornaliera di 3,936 contratti conclusi sull'Hi-Mtf. Pertanto, la sostanziale illiquidità delle azioni non avrebbe consentito ai Ricorrenti l'agevole vendita dei titoli; posto quanto sopra non si può affermare che il loro comportamento possa avere avuto incidenza causale rispetto al danno subito.

8. I Ricorrenti hanno, quindi, diritto di essere risarciti dei danni subiti a seguito delle esposte violazioni poste in essere dall'Intermediario.

Ciò posto, ai fini della quantificazione del danno è necessario distinguere la posizione di ciascun ricorrente in ragione dell'operatività ad essi rispettivamente imputabile. e pertanto va riconosciuto:

- al Ricorrente il risarcimento del pregiudizio subito in relazione alle n. 690 azioni attualmente nella sua titolarità, nonché in relazione alle n. 170 azioni acquistate anch'esse nell'ambito dell'operazione del gennaio 2011 e poi donate alla moglie. Ne discende che l'importo da riconoscersi al Ricorrente è pari ad € 16.617,40 di cui € 13.300,70 quale controvalore dell'investimento nelle n. 690 azioni sopra citate (in particolare per € 3.316,70 in relazione all'acquisto del 2011 e per € 9.984,00 con riguardo dell'adesione all'aumento di capitale 2015) ed € 3.316,70 quale controvalore investito nelle n. 170 azioni oggetto di donazione;
- alla Ricorrente l'importo investito nelle n. 520 azioni sottoscritte in sede di aumento di capitale, pari ad € 9.984,00, come risulta dalla scheda di adesione in atti.

A tali importi vanno sottratti i dividendi rispettivamente percepiti dai Ricorrenti sul quantitativo di azioni sopra indicato. Nello specifico, dalle evidenze in atti emerge che la Ricorrente ha percepito, in relazione alle n. 520 azioni sottoscritte in occasione dell'aumento di capitale 2015, dividendi per € 179,85 (al netto di imposte e spese), mentre il Ricorrente ha percepito, in relazione alle n. 690 azioni attualmente nella sua titolarità, dividendi per € 441,99 (al netto di imposte e spese).

Ciò rilevato, ai fini della misura del danno, il Collegio ritiene, a eccezione che per le azioni oggetto di donazione di cui si dirà, di dover fare applicazione del criterio già utilizzato in relazione ad altri ricorsi proposti nei confronti dell'odierno Intermediario per fattispecie analoghe (si v., tra le altre, Dec. n. 1857 del 25 settembre 2019 e Dec. n. 2145 del 15 gennaio 2020) e dunque doverlo liquidare in misura pari alla differenza tra: il capitale investito (€ 9.984,00 per la Ricorrente ed € 13.300,70 per il Ricorrente) detratti i dividendi percepiti negli anni (€ 179,85 per la Ricorrente ed € 441,99 per il Ricorrente) - pervenendo così, rispettivamente, agli importi di € 9.804,15 ed € 12.858,71 - e il valore delle azioni che i Ricorrenti potrebbero ancora ritrarre attraverso la vendita delle azioni, attualmente quotate sul mercato HI MTF. Ai fini della determinazione di tale dato, nelle Decisioni appena sopra richiamate, il Collegio ha rilevato che *“sebbene le azioni del resistente siano oggi scambiate attraverso il sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf, il valore unitario realizzabile non può essere*

identificato sic et simpliciter con il prezzo indicato su tale piattaforma” in quanto “quel prezzo non p[uò] costituire di per sé un dato sufficientemente attendibile su cui poter fondare una valutazione in termini di liquidabilità degli strumenti finanziari, almeno in presenza, come nel caso, di una scarsa movimentazione degli stessi e di un ridottissimo numero di scambi”. Ciò, stanti le evidenze in atti, vale anche per la fattispecie in esame. Pertanto, tenendo conto della “poca significatività” del prezzo medio indicato su tale piattaforma, il Collegio ha ritenuto di determinare il danno avendo riguardo a tale prezzo ridotto nella misura del 50%, orientamento dal quale non si ravvisa ragione per discostarsi nel caso di specie.

Ne discende che, tenuto conto che al 17 gennaio 2020 (ultimo dato disponibile) il prezzo medio dell’azione sull’Hi-Mtf è stato pari ad € 11,90, il valore realizzabile per le n. 520 azioni sottoscritte in sede di aumento di capitale dalla Ricorrente sarebbe pari ad € 3.094,00 e per le n. 690 azioni detenute dal Ricorrente ad € 4.105,50; ne consegue che il danno è pari ad € 6.710,15 (ossia € 9.804,15 – 3.094,00) per la Ricorrente e ad € 8.753,21 (ossia € 12.858,71 – 4.105,50) per il Ricorrente.

9. Con riferimento alle n. 170 azioni oggetto di donazione nel 2014, ritiene il Collegio di fare applicazione del principio, enunciato in un proprio precedente, per cui nella determinazione del danno da riconoscere a favore del donante è necessario tenere conto del valore degli strumenti finanziari al momento della donazione; nello specifico sul punto il Collegio ha affermato: *“D’altra parte, non si comprenderebbe per quale motivo la successiva scelta di procedere alla donazione delle azioni dovrebbe essere considerata come un fatto ostativo a riconoscere al donante la legittimazione a chiedere i danni che egli eventualmente assuma aver sofferto in ragione del loro acquisto; e ciò fermo restando che rappresentando anche la donazione un’operazione che, sia pure in forma peculiare, permette al soggetto che dispone delle azioni a tale titolo di realizzarne implicitamente il valore (nel senso che tramite la donazione egli lo attribuisce a terzi), ove la domanda rivolta dal donante all’intermediario al fine di ottenere il ristoro del danno sofferto per la lesione del diritto a orientare in modo consapevole la propria scelta di investimento al momento dell’acquisto delle azioni successivamente donate dovesse essere accolta, il danno non potrebbe essere comunque mai semplicemente liquidato considerando il valore del capitale investito, ma dovrebbe essere determinato pur sempre detraendo il valore delle azioni al momento della*

donazione, appunto perché l'attribuzione di tale valore al donatario rappresenta l'utilità che il donante ritrae da tale contratto." (Dec. 548 del 13 giugno 2018). Alla luce di tale principio si riconosce al Ricorrente l'importo corrispondente al controvalore investito (€ 3.316,70) detratti i dividendi percepiti sino al momento in cui è intervenuta la donazione (€ 125,47 al netto di spese e imposte), così pervenendosi all'importo di € 3.191,23; da tale importo deve essere ulteriormente scomputato il valore delle azioni al momento della donazione.

L'individuazione di tale ultimo valore non risulta, tuttavia, agevole tenuto conto del fatto che le azioni della Banca, strumenti finanziari non quotati, all'epoca in cui è intervenuta la donazione (21 febbraio 2014) non erano ancora negoziate su Hi-Mtf, ma venivano scambiate sulla piattaforma ICBPI, allo stato non più attiva. Stante l'indisponibilità dei dati relativi ai prezzi e alla consistenza degli scambi al tempo riferibili alle azioni sulla suddetta piattaforma, non si può che quantificare il danno in via equitativa prendendo a riferimento il "*Prezzo di emissione*" che, come indicato nella scheda prodotto relativa all'aumento di capitale 2015, costituiva il prezzo minimo cui potevano essere inseriti gli ordini di vendita sulla citata piattaforma. Ciò posto, tenuto conto del fatto che, secondo i dati a disposizione del Collegio, tale prezzo di emissione era fissato per il 2014 in € 19,20 e della circostanza per cui nelle schede prodotto antecedenti all'aumento di capitale 2015 si dava conto di un rischio connesso alla liquidità delle azioni e di possibili difficoltà in fase di disinvestimento, appare equo determinare il danno avendo riguardo al prezzo di emissione ridotto nella misura del 20%. Pertanto, nel caso di specie, il valore astrattamente realizzabile dal Ricorrente all'epoca della donazione in relazione alle n. 170 azioni è pari a € 2.611,20 (19,20 x 170 decurtato del 20%): ne consegue che il danno ammonta a € 580,03 (ossia € 3.191,23 – 2.611,20).

10. In definitiva appare congruo, per tutto quanto detto, quantificare il pregiudizio risarcibile in € 6.710,15 a favore della Ricorrente e in € 9.333,24 per il Ricorrente (ossia € 8.753,21 + € 580,03) somme che, debitamente rivalutate, trattandosi di importi dovuti a titolo risarcitorio, si attestano a € 6.918,16 a favore della Ricorrente e a € 9.622,57 a favore del Ricorrente, su cui sono dovuti gli interessi legali sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in parziale accoglimento dei ricorsi: 1) rigetta la domanda di nullità relativa alle schede di adesione all'aumento di capitale 2015 svolta dai Ricorrenti; 2) accoglie la domanda di risarcimento del danno e, per l'effetto, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a titolo risarcitorio la somma complessiva rivalutata di € 6.918,16 a favore della Ricorrente e di € 9.622,57 a favore del Ricorrente, importi su cui sono dovuti gli interessi legali sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione.

Entro lo stesso termine l'intermediario comunica all'ACF, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale www.acf.consob.it, 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, per ciascuno dei ricorsi riuniti, la somma di € 400,00, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del citato regolamento, adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, per un ammontare complessivo di € 800,00 secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi