



Decisione n. 107 del 16 novembre 2017

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

Avv. G. Afferni – Membro

Relatrice: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 9 ottobre 2017, in relazione al ricorso n. 58, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*1.* La controversia sottoposta all'attenzione del Collegio concerne la configurabilità di un inadempimento dell'intermediario agli obblighi inerenti la prestazione dei servizi di investimento, con particolare riguardo agli obblighi di trasparenza e informazione in ordine alla natura e ai rischi connessi agli strumenti finanziari acquistati dal ricorrente.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Con reclamo presentato all'intermediario il 30 settembre 2015 - da quest'ultimo riscontrato con nota di rigetto del 30 dicembre 2015 - e con successivo ricorso all'ACF del 26 gennaio 2017 l'odierno ricorrente ha fatto presente di aver disposto, tra il 2008 ed il 2013, plurimi acquisti di azioni non quotate, emesse dalla banca a quel tempo capogruppo del gruppo di appartenenza dell'intermediario, per un controvalore complessivo pari a € 103.612,00,

lamentando a tal proposito che l'intermediario, odierno resistente, non avrebbe adempiuto agli obblighi previsti per la prestazione di servizi di investimento nei confronti della clientela.

Più in particolare, egli ha rappresentato di essere “*stato indotto dai dipendenti*” di una filiale del resistente all'effettuazione dell'investimento di cui trattasi; investimento che “*gli veniva prospettato come sicuro in quanto al riparo dalle oscillazioni del mercato, per il fatto che [la banca emittente e al tempo capogruppo] non era una società quotata in borsa*”.

Ciò avrebbe sostanziato violazione degli obblighi posti in capo all'intermediario ai sensi dell'art. 21 del TUF con riguardo, in particolare, alla “*illiquidità*” dello strumento finanziario di cui trattasi, anche alla luce delle specifiche misure di trasparenza contenute nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in tema di prodotti finanziari illiquidi che, a suo dire, sarebbero state disattese con riguardo: 1) al valore di smobilizzo dell'investimento successivamente all'acquisto; 2) ai tempi e ai costi di liquidazione; 3) alla mancata messa a disposizione di un *set* informativo di confronto tra il prodotto illiquido sottoscritto con altri prodotti semplici, noti, liquidi e a basso rischio con analogia durata e larga diffusione. A corredo delle proprie doglianze, il ricorrente ha inoltre rappresentato che, nel caso *de quo*, la condotta dell'intermediario sostanzierebbe, a suo avviso, anche una “*pratica commerciale scorretta*” e ciò in violazione degli artt. 21 e 22 del d.lgs. 206/2005 (Codice del Consumo), stante che, per effetto di azioni ed omissioni ingannevoli, egli sarebbe stato indotto ad assumere una decisione d'investimento che altrimenti non avrebbe preso.

Elementi tutti che, valutati nel loro insieme ed unitamente anche al suo “*deficit di preparazione culturale*”, lo avrebbero indotto “*alla sottoscrizione di un'operazione finanziaria di cui non coglieva la reale pericolosità*”.

In considerazione della sostanziale integrale perdita di valore subita dallo strumento finanziario di cui trattasi rispetto al suo prezzo di acquisto, l'odierno ricorrente ha chiesto conclusivamente al Collegio di riconoscere a suo favore “*la restituzione di tutto il capitale investito e/o in subordine a titolo di risarcimento danni la somma di € 103.612,00*”.

3. L'intermediario ha presentato deduzioni con cui resiste al ricorso, chiedendone il rigetto, a tal fine ricostruendo i fatti occorsi nei termini di seguito richiamati.

Il ricorrente ha sottoscritto in data 5 gennaio 2006 il contratto quadro (comprensivo del “*Contratto deposito titoli*” e del “*Contratto di negoziazione, Ricezione e Trasmissione Ordini su Strumenti Finanziari*”), nonché la scheda

finanziaria (relativa all'esperienza, agli obiettivi d'investimento e alla propensione al rischio) e l'attestazione di avvenuta consegna del "*Documento sui rischi generali degli Investimenti Finanziari*"; successivamente, con una serie di operazioni avvenute nel periodo 2008/2014, il medesimo ha proceduto alla sottoscrizione di azioni/obbligazioni emesse dalla banca capogruppo, nei termini e per le quantità così riassumibili.

Nelle date del 21/10/08, 07/04/09, 30/09/09, 05/05/11, 02/12/11, 20/02/12, 12/11/12, 01/08/13 e 09/10/13, il ricorrente procedeva alla sottoscrizione di azioni della banca capogruppo, chiedendo l'assegnazione di complessive n. 2.500 azioni. Successivamente (04/01/2013 e 21/01/2013) egli sottoscriveva il prestito obbligazionario, emesso sempre dalla banca capogruppo, "[...] 5% 2013-2017 convertibile con facoltà di rimborso azioni", che veniva rimborsato integralmente nel giugno 2014 con assegnazione al ricorrente, in fase di conversione, di n. 544 azioni della banca capogruppo. Infine, in data 02/07/14, il ricorrente aderiva all'operazione di aumento di capitale deliberato dalla banca capogruppo, chiedendo l'assegnazione di n. 312 azioni, corrispondenti all'integrale esercizio del diritto di opzione spettante in virtù delle azioni già possedute.

4. Ciò precisato in fatto, l'intermediario ha rilevato - a fronte delle doglianze in ordine alla illiquidità dello strumento finanziario - che il ricorrente "*non ha mai formalizzato alcuna richiesta di liquidazione delle azioni [...] a sé intestate*", eccependo poi l'inammissibilità dell'odierno ricorso relativamente:

a) all'assegnazione delle azioni rivenienti dalla conversione del prestito obbligazionario del gennaio 2013 e all'adesione all'aumento di capitale del luglio 2014, in quanto in tali occasioni il ricorrente ha esercitato i diritti d'opzione e di prelazione, ai sensi delle previsioni del codice civile, a lui spettanti in qualità di socio della banca capogruppo e non di cliente di parte resistente, con l'effetto che *in parte qua* l'odierna controversia sarebbe inquadrabile nell'ambito di rapporti di natura societaria, in quanto tali non rientranti entro il perimetro delle competenze dell'ACF;

b) all'asserita violazione di disposizioni del d.lgs. n. 206/2005, trattandosi anche in tal caso di tematiche non rientranti nell'ambito di cognizione dell'ACF, così come individuate dall'art. 4 del relativo Regolamento n. 19602/2016. Sotto quest'ultimo profilo il ricorso sarebbe anche irricevibile, trattandosi di ipotesi violative che non sono state oggetto di preventivo reclamo all'intermediario, ai sensi dell'art. 10, comma 2, lett. b), del medesimo Regolamento ACF.

5. Quanto, poi, al merito della domanda, l'odierno resistente ha rilevato che,

contrariamente a quanto asserito da controparte, il ricorrente è soggetto che al tempo dei fatti era provvisto di una conoscenza ed esperienza in materia finanziaria tale da poter porre in essere consapevoli scelte d'investimento, come si può evincere dalle dichiarazioni dal medesimo rese in sede di compilazione del questionario MiFid, avendo egli dichiarato in generale un livello di esperienza "Alta" in tema di servizi di investimento e di avere un "Obiettivo di Investimento" altamente rischioso ("Elevata rivalutabilità"), coerente con investimenti *"in strumenti finanziari speculativi e/o con scarsa liquidabilità, strumenti obbligazionari altamente speculativi e, in generale, con strumenti finanziari con un'alta probabilità di perdita in conto capitale"*. Il livello di conoscenza ed esperienza dichiarato nelle schede finanziarie risulterebbe, altresì, confermato dalla composizione del portafoglio del ricorrente e dall'operatività dal medesimo posta in essere su titoli azionari, fondi comuni di investimento, Sicav e obbligazioni. Inoltre, considerate le molteplici operazioni su azioni della banca capogruppo poste in essere a partire dal 2008, sarebbe inverosimile ritenere che egli non abbia acquisito un'adeguata e completa conoscenza del titolo nel corso degli anni.

**5.1.** Relativamente all'osservanza degli obblighi informativi previsti dalla normativa di riferimento, l'intermediario ha affermato di ritenere di avervi correttamente adempiuto con la consegna al cliente della prescritta documentazione informativa; in particolare, in occasione della sottoscrizione del prestito obbligazionario (04/01/2013 e 21/01/2013) e dell'adesione all'operazione di aumento di capitale del 2/07/2014. Tale documentazione recava informazioni, tra l'altro, anche sui rischi tipici di un investimento in strumenti finanziari non quotati in mercati regolamentati; informazioni riguardo alla "illiquidità" del titolo erano state, inoltre, fornite nella rendicontazione periodica e, in particolare, in sede di estratti conto titoli inviati al ricorrente.

**5.2.** In ultimo, l'intermediario ha tenuto a precisare, con riferimento alla domanda conclusivamente formulata da parte ricorrente (restituzione del capitale investito o, in subordine, riconoscimento di un risarcimento a suo favore pari ad € 103.612,00), che essa non terrebbe conto *"né dell'attuale residuo valore delle azioni [al tempo pari a € 335,60]"* né *"del valore prospettico delle stesse, data la possibilità di future variazioni in aumento del valore delle azioni, né dell'effetto fiscale "positivo" (inteso in termini di possibilità di compensazione con eventuali plusvalenze maturate su altri titoli) che la minusvalenza [...] potrebbe recare [...] né dei dividendi negli anni incassati, pari a € 1.516,50"*, conclusivamente

chiedendo di rilevare l'inammissibilità del ricorso e, comunque, di rigettarlo nel merito per quanto sopra rilevato.

6. Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare memoria integrativa, come previsto dall'art. 11, comma quinto, del Regolamento n. 19602/2016, reiterando le contestazioni svolte nel ricorso. Ha, poi, tenuto a segnalare di avere in più occasioni richiesto presso la filiale dell'intermediario di poter alienare le azioni di cui trattasi, sempre tuttavia ricevendo risposta che "*al momento*" non era possibile.

7. L'intermediario ha presentato, a sua volta, memoria di controreplica, eccependo che quest'ultima circostanza addotta dal ricorrente in sede di deduzioni integrative, nonché il fatto per cui il ricorrente sarebbe stato indotto a compiere l'investimento di cui trattasi non troverebbero oggettivo riscontro in atti. Quanto al resto si è riportato alle precedenti deduzioni difensive.

8. Peraltro, in data 6 settembre 2017 è intervenuto nell'ambito del presente procedimento un terzo intermediario - che nelle more ha acquistato la partecipazione di controllo nel capitale del resistente, detenuta all'epoca dei fatti dalla banca emittente gli strumenti finanziari per cui è controversia - il quale ha trasmesso all'Arbitro, anche con riferimento al presente ricorso, una comunicazione, nell'interesse del resistente, osservando che alla luce delle vicende che hanno interessato la vecchia banca controllante il resistente sarebbe da considerare oramai estraneo al procedimento arbitrale.

La tesi dell'intermediario intervenuto, che come detto ha rilevato la partecipazione di controllo al capitale del resistente, è che anche quest'ultimo beneficerebbe, in definitiva, della previsione speciale dettata dall'art. 3, comma 1, lett. b), del d.l. 99/2017 là dove ha stabilito, nel quadro della procedura di liquidazione coatta amministrativa della banca precedente controllante, che sono escluse dal perimetro degli elementi patrimoniali ceduti all'intermediario interveniente, e tra cui rientra anche la partecipazione al capitale del resistente, i debiti della banca capogruppo «*nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate*»; un esito, questo, che sarebbe anche confermato da alcune specifiche previsioni del contratto di cessione.

9. Essendo la suddetta nota pervenuta successivamente al completamento del fascicolo istruttorio relativo all'odierno ricorso e, per effetto di ciò, essendone i contenuti ignoti alla controparte, il Collegio, prima di pervenire a determinazioni finali in merito al ricorso, ha ritenuto di portare i contenuti di tale missiva a

conoscenza dell'odierno ricorrente, assegnandogli un termine di sette giorni per eventuali osservazioni; termine entro il quale è pervenuta memoria con la quale, rilevata anzitutto la tardività delle osservazioni formulate dalla banca cessionaria e odierna interveniente nell'ambito del presente procedimento, parte ricorrente ha contrastato l'eccezione d'inammissibilità di cui sopra affermando come appaia, a suo dire, evidente dal testo del d.l. n. 99/17 – laddove all'art. 3 è stato espressamente previsto che “...restano in ogni caso esclusi dalla cessione, anche in deroga all'art. 2741 del codice civile: i debiti delle Banche nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni...” - che il legislatore ha evidentemente inteso riferirsi alle due banche oggetto dell'intervento normativo e solo ad esse, non anche dunque a soggetti terzi, ancorchè facenti parte al tempo dei rispettivi gruppi societari, come è il caso di parte resistente nell'odierno procedimento; parte resistente che, pertanto, non può che essere considerata quale soggetto giuridico autonomo, sia sul piano organizzativo che gestionale, nello svolgimento dell'attività di intermediazione finanziaria, in relazione alla quale risponde pienamente ed autonomamente delle obbligazioni assunte nei confronti dei terzi.

## **DIRITTO**

1. Preliminarmente deve essere esaminata l'eccezione, sollevata dall'intermediario interveniente che oggi controlla il resistente, secondo il quale le vicende che hanno interessato la banca che controllava il resistente all'epoca dei fatti - e che aveva emesso i titoli oggetto della presente controversia – comportano che il resistente dovrebbe considerarsi oramai “*estraneo*” al presente procedimento, perché gli eventuali debiti che fossero accertati in relazione alle operazioni di commercializzazione di quelle azioni non sarebbero stati interessati dall'operazione di cessione eseguita in favore dell'interveniente, ma sarebbero rimasti in capo alla banca precedente controllante.

Trattasi di assunto che non può essere condiviso.

2. Decisiva sembra al Collegio la considerazione che è vero che il d.l. n. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa di due banche, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava il resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB, e che è parimenti vero che, nel quadro di questa disciplina in deroga, il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate

passività che possono riguardare le due banche sottoposte alla l.c.a. in relazione alle operazioni di commercializzazione delle proprie azioni possano gravare il soggetto (l'intermediario interveniente) che si rende acquirente delle rispettive aziende bancarie. E tuttavia, se ciò è vero, vero è anche che l'art. 3, comma 1, lett. b), del detto decreto legge testualmente delinea il perimetro delle passività escluse con unico riferimento a quelle afferenti alle due banche poste in l.c.a., senza estenderlo a ricomprendere anche quelle delle loro controllate, che sono d'altronde autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta, né pende alcuna procedura.

Insomma, quel che si intende dire è che l'intermediario resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale, né i suoi *asset* hanno mai formato oggetto di trasferimento ad alcuno; ciò che è stato trasferito è solo il controllo del resistente dalla banca in l.c.a. all'intermediario interveniente. Ma una *tale cessione* per definizione *non incide né sul rapporto "processuale"* – che resta tra ricorrente e resistente – *né incide, e non può incidere, sulla titolarità dell'obbligazione* che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, *a carico del resistente* per le vicende controverse (restitutoria o risarcitoria che sia), appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto legge non può testualmente riferirsi ad esse.

Né, d'altra parte, sembra al Collegio che si possa provare a prospettare un'interpretazione estensiva della norma *de qua*. Oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, un'eventuale interpretazione della norma nel senso prospettato dall'intermediario interveniente sarebbe francamente eversiva del sistema – e gravemente sospetta di incostituzionalità anche nell'ambito della riconosciuta discrezionalità del legislatore, non foss'altro che per la sua palese irragionevolezza - in quanto essa nella sostanza *postulerebbe che il decreto legge abbia sostanzialmente disposto la cessione di un debito* (sia pure litigioso) *che gravava sul resistente in favore della banca che all'epoca dei fatti la controllava*, in contrasto così con il principio comune del diritto delle obbligazioni che non consente la cessione di un debito senza il consenso del creditore.

In conclusione sembra al Collegio che la disciplina del d.l. 99/2017 non possa essere in alcun modo letta come volta a esonerare il resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni della allora capogruppo, e che al più tale disciplina possa semmai far sorgere un domani – ove il resistente fosse dichiarato responsabile e tenuto a risarcire i propri clienti – i presupposti affinché l'intermediario interveniente possa rivalersi nei confronti della l.c.a.

cedente sulla base di eventuali previsioni e garanzie del contratto di cessione di *asset*, tra cui le partecipazioni al capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto dell'acquisto.

3. Acclarata la procedibilità del ricorso in ordine a tale profilo, vanno esaminate ora le ulteriori eccezioni di carattere preliminare sollevate dall'intermediario nell'ambito del presente procedimento.

3.1. Non si ritiene fondata, in primo luogo, l'eccezione di inammissibilità del ricorso in ordine alla pretesa riferibilità a rapporti di natura societaria dell'assegnazione delle azioni rivenienti dalla conversione del prestito obbligazionario del gennaio 2013 e dall'adesione all'aumento di capitale del luglio 2014. Le predette azioni sono risultate, infatti, assegnate al ricorrente nell'ambito della prestazione del servizio di collocamento svolto dall'intermediario odierno resistente, in relazione ad un'operazione di offerta al pubblico. In tale occasione il resistente ha, dunque, operato per l'appunto in qualità di intermediario, come risulta del resto confermato, tra l'altro, dalla circostanza che egli ha effettuato le valutazioni di appropriatezza/adequatezza previste dal Regolamento Intermediari per lo svolgimento dei servizi di investimento. Peraltro, ad ulteriore conferma dell'infondatezza dell'eccezione in esame e della riconducibilità degli intersorsi rapporti nell'ambito della prestazione di servizi di intermediazione finanziaria, si rileva che in occasione dell'adesione all'offerta al pubblico delle obbligazioni convertibili in data 4 gennaio 2013, l'intermediario risulta aver prestato anche il servizio di consulenza.

3.2 Non si ritiene infondata, invece, l'eccezione di incompetenza dell'ACF a pronunciarsi su questioni afferenti la eventuale violazione di obblighi posti dal Codice del consumo, peraltro neanche rappresentati in sede di reclamo; quest'ultimo, infatti, è il profilo di criticità che risulta, nel caso di specie, assorbente di ogni altra considerazione in merito, stante il disposto di cui all'art. 10, comma 2, lett. b), del Regolamento ACF, non avendo il ricorrente nel reclamo del 30 settembre 2015 effettivamente mosso alcun rilievo sul punto. Con l'effetto che il Collegio non ritiene di potersi esprimere su tale specifico motivo di doglianza.

4. Ciò preliminarmente rilevato e passando ora al merito dei fatti, il Collegio ritiene che le argomentazioni e le allegazioni prodotte da parte ricorrente offrano un quadro complessivo dal quale emergono plurime violazioni da parte dell'intermediario degli obblighi sullo stesso incombenti ai sensi della vigente normativa in materia di servizi di investimento.



Infatti, ciò che l'odierno ricorrente, in buona sostanza, eccepisce è di non essere stato adeguatamente informato e, comunque, di non essere stato messo in condizione di ben comprendere la natura di titolo non quotato delle azioni della banca, a quel tempo capogruppo dell'intermediario; più in particolare, di non essere stato destinatario del *set* informativo, specifico e rafforzato, previsto dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di prodotti finanziari illiquidi, con l'effetto che egli non sarebbe stato messo in condizione di effettuare scelte d'investimento consapevoli.

Quanto ai più generali obblighi informativi sanciti dal Regolamento Intermediari, parte resistente ha ritenuto di avervi adempiuto nel caso di specie, in occasione dell'adesione di parte ricorrente, nel 2013, all'offerta al pubblico del prestito obbligazionario convertibile, mediante la consegna al cliente di documentazione attestante la sussistenza di una situazione di conflitto d'interessi, nonché la caratteristica di strumento finanziario non quotato in un mercato regolamentato dei titoli sottoscritti ed i rischi tipici connessi a tale tipo d'investimento (in particolare attraverso il "*Prospetto informativo*" e gli annessi "*Fattori di rischio*"). Allo stesso modo, in fase di adesione all'operazione di aumento di capitale del 02/07/2014, nella "*scheda di adesione*" il ricorrente dichiarava di aver preso visione del Documento di Registrazione, della Nota Informativa, della Nota di Sintesi e dei Fattori di rischio, che illustravano le caratteristiche del titolo in argomento.

Tuttavia, non può non osservarsi come la messa a disposizione di tale documentazione non rappresenti di per sé elemento satisfattivo dei più ampi e specifici obblighi gravanti sugli intermediari ai sensi degli artt. 31 e 32 del Regolamento Intermediari. Più in particolare, il prospetto d'offerta è documento predisposto dal soggetto emittente che intende offrire al pubblico indistinto propri strumenti finanziari, con l'obiettivo di ridurre le asimmetrie informative e di consentire di eventualmente aderire all'offerta da parte di una generalità di soggetti potenzialmente interessati, senza che ciò tuttavia implichi che egli sia anche tenuto a *servire al meglio gli interessi* degli oblati, trattandosi all'evidenza di obbligo che incombe più precipuamente in capo agli intermediari che offrono servizi d'investimento alla propria clientela, allorquando essi sono dunque tenuti a modulare la prestazione erogata in funzione delle specifiche caratteristiche del contraente (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale), oltre che della tipologia di investimento.

5. Inoltre, con riferimento agli acquisti di complessive n. 600 azioni disposti il 21/10/08 e il 07/04/09, dalla documentazione prodotta emerge che l'intermediario, pur non risultando aver operato in regime di consulenza, non ha comunque svolto neanche la valutazione di appropriatezza dell'investimento, dovuta invece ai sensi dell'art. 42 del Regolamento Intermediari.

Incongruenze emergono, altresì, con riguardo all'operato dell'intermediario relativamente all'assolvimento dei doveri di corretta valutazione delle operazioni in relazione al profilo dell'investitore, stante che in occasione degli investimenti compiuti il 04/01/2013, 21/01/2013 e 02/07/2014, l'intermediario ha ritenuto di rilevare l'inadeguatezza di tali operazioni "*per superamento del limite di concentrazione*", mentre non è giunto, inspiegabilmente, a formulare analogo giudizio in occasione di altre operazioni sugli stessi titoli, temporalmente contigue, compiute per conto del medesimo cliente tra novembre 2012 ed ottobre 2013, in un contesto in cui il portafoglio del cliente presentava analoghi livelli di concentrazione in titoli della banca a quel tempo capogruppo.

Infine, va rilevato che contestualmente alla sottoscrizione, in data 30 settembre 2009, di ulteriori 100 azioni della banca capogruppo, risulta essere stato inopinatamente modificato il profilo di rischio del cliente, con riferimento sia "*all'esperienza*", passata da "media" ad "alta", sia agli "*obiettivi d'investimento*", portati al valore massimo di 6 e ricomprendendo investimenti anche in strumenti finanziari speculativi, con l'indicazione "*in generale strumenti finanziari con alta probabilità di perdita in conto capitale*".

6. L'insieme delle considerazioni di cui sopra, inducono pertanto conclusivamente il Collegio a ritenere fondata la domanda e, conseguentemente, ad accogliere la richiesta risarcitoria formulata da parte ricorrente per il *quantum* richiesto (€ 103.612,00), al netto dei dividendi percepiti (€ 1.516,50), oltre alla rivalutazione monetaria dovuta per legge.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente l'importo di € 102.095,50 oltre alla rivalutazione monetaria dovuta per legge, per complessivi euro 103.014,36, 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 sopra citato Regolamento, 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