



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 6062 del 10 novembre 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. L. Salamone – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. D. Patera – Membro supplente

Relatore: Prof. Avv. L. Salamone

nella seduta del 31 ottobre 2022, in relazione al ricorso n. 8634, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione di un servizio d'investimento, in particolare sotto il profilo della non corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari, del mancato rispetto delle regole in tema di profilatura e appropriatezza/adequatezza, nonché l'inosservanza delle previsioni contenute nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in tema di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi.

Dopo aver inviato un reclamo in data 28/04/2021, riscontrato dall'Intermediario in data 23/06/2021 in modo ritenuto insoddisfacente, il Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

2. Parte Ricorrente espone di essere titolare di complessive n. 22.503 azioni emesse e collocate dalla Banca qui convenuta, acquistate dal defunto marito tra il 2010 e il 2015, successivamente acquisite per successione (la Ricorrente, al fine di ricostruire le operazioni contestate, produce un prospetto ove sono riportate le n. 26 operazioni poste in essere tra il 2011 e il 2015; comprensivo di acquisti sia dalla Banca, sia direttamente da terzi).

Con riferimento al merito della controversia, la Ricorrente lamenta:

- l'inadeguatezza delle operazioni d'investimento rispetto al profilo di rischio del *de cuius*, nonché in ragione dell'eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dall'Intermediario nel proprio portafoglio titoli;
- l'inadempimento degli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario, contestando sia l'esito dell'attività di profilatura sia il profilo di rischio associato agli strumenti finanziari oggetto dell'operazione d'investimento;
- l'inadempimento degli obblighi informativi indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 sui titoli illiquidi del 2 marzo 2009;
- la mancata sottoscrizione del contratto quadro;
- per le operazioni di acquisto effettuate da soggetti terzi, di essere stato indotto dai funzionari della Banca a sottoscrivere il modulo di "comunicazione di avvenuto trasferimento di azioni", senza alcun contatto diretto con il cedente, persona a lui sconosciuta e *"solo per il rapporto fiduciario con l'Istituto e il Preposto, che provvedeva ad autenticare le firme del cedente e del cessionario"*.

Sulla base di quanto esposto, la Ricorrente conclude chiedendo al Collegio *"la nullità di tutte le operazioni finanziarie indicate [...], con conseguente risarcimento del danno nella misura pari alla somma corrisposta per l'acquisto di complessive*

euro 151.567,50 oltre interessi e svalutazione. Tanto, stante la impossibilità di dismettere gli strumenti finanziari acquistati.”.

3. La Banca, costituitasi nei termini, antepone allo sviluppo delle contestazioni la propria ricostruzione dei fatti, in cui sottolinea che il *de cuius*, in data 17 giugno 2010, aveva stipulato un contratto di deposito di titoli a custodia e amministrazione, nonché la prestazione di servizi di investimento; che in tale occasione gli era stata consegnata la documentazione precontrattuale richiesta dalla normativa di riferimento; che in pari data il *de cuius* sottoscriveva il questionario MiFID. In data 19 gennaio 2012 e 22 maggio 2013 il *de cuius* sottoscriveva due ulteriori questionari MiFID. Per quanto riguarda la Ricorrente, la Banca espone che, in data 3 gennaio 2017, stipulava un contratto di deposito titoli a custodia e amministrazione, nonché un primo contratto di prestazione dei servizi di investimento erogati dalla Banca; che, inoltre, le veniva contestualmente consegnata la documentazione informativa precontrattuale e la Ricorrente sottoscriveva un proprio questionario MiFID.

La Banca illustra, poi, che il *de cuius*, tra il 2010 e il 2015, effettuava n. 27 operazioni di investimento in azioni, *“in particolare, n. 5 operazioni di sottoscrizione e n. 22 operazioni di trasferimento tra privati, senza alcuna attività di intermediazione da parte della Banca”*, che l’hanno portato a detenere complessivamente n. 22.304 azioni.

Tra le numerose operazioni disposte dal Ricorrente, la Banca segnala, in particolare, quelle poste in essere nel 2014 e nel 2015. In tali occasioni il Ricorrente sottoscriveva le schede di adesione relative agli aumenti di capitale sociale della Banca, attraverso i quali dichiarava di aver preso visione e di accettare contenuti, termini e modalità di cui alla “Nota di Sintesi”, al “Documento di Registrazione” e alla “Nota Informativa sugli strumenti finanziari”, documenti costituenti il Prospetto di Offerta. Con riguardo a tali operazioni di sottoscrizione in sede di Aucap 2014 e 2015, il Ricorrente, dopo essere stato informato della possibilità di esercitare i diritti d’opzione al medesimo riconosciuti in funzione del numero di azioni di cui era titolare, *“si determinava autonomamente alla sottoscrizione mediante canale postale e senza alcuna interazione (fisica) con la Banca, così come*

risulta inequivocabilmente dalle Schede di Adesione [...] e dalla modulistica standard trasmessa a tutti i soci della Banca”.

L’Intermediario aggiunge che il *de cuius* a partire dal 31 dicembre 2010 riceveva la rendicontazione periodica relativa alle operazioni sugli strumenti finanziari presenti sul suo *dossier* titoli e percepiva a titolo di dividendi, in ragione delle azioni tempo per tempo detenute, la somma complessiva di euro 553,59.

In data 12 dicembre 2017, la Ricorrente, a seguito del decesso del marito, chiedeva il trasferimento sul proprio *dossier* titoli di n. 22.504 azioni, a quest’ultimo intestate, e percepiva a titolo di dividendi la somma complessiva di euro 999,18.

Con riferimento alla negoziabilità delle azioni, l’Intermediario narra che, all’epoca dei fatti, le azioni non erano quotate in un mercato regolamentato, né erano negoziate su alcun sistema multilaterale. Nel corso del 2012 veniva istituito un sistema di scambi avente ad oggetto l’organizzazione delle attività di compravendita delle azioni, la cui operatività veniva sospesa a far data dal 1° aprile 2014. Dal settembre 2015, la Banca si era attivata per ottenere l’autorizzazione al riacquisto degli strumenti di capitale primario di classe 1 (quali erano le azioni) e, ad autorizzazione ottenuta, con decorrenza 23 novembre 2016, aveva emanato un’apposita normativa interna - resa nota a tutti gli azionisti mediante pubblicazione sul sito della Banca - volta a regolare i criteri e le modalità di esecuzione degli ordini sulle proprie azioni, assicurando a tutti i potenziali venditori parità di trattamento. Anche sulla base delle indicazioni recate dalla Comunicazione Consob n. 92492 del 18 ottobre 2016, la Banca decideva di chiedere l’ammissione delle azioni alla negoziazione sull’Hi-Mtf, dove le azioni sono negoziate a far data dal 29 dicembre 2017.

La Banca rileva, inoltre, che il *de cuius* non ha inoltrato reclamo o contestazione in merito all’operato della Banca, risultandone sempre pienamente soddisfatto e continuando a sottoscrivere le azioni della Banca anche quando il prezzo delle stesse era divenuto inferiore rispetto all’originario valore di carico e che, inoltre, solo in data 3 febbraio 2020, a quasi tre anni dall’apertura della successione, la Ricorrente ha presentato reclamo.

Così ricostruiti i fatti, l'Intermediario eccepisce *in via pregiudiziale il difetto di competenza dell'ACF* a conoscere delle operazioni di acquisto relative alle azioni oggetto di trasferimento tra privati e a quelle ottenute per successione *mortis causa*. Precisamente, la Banca produce una tabella contenente tutte le operazioni poste in essere dal *de cuius*; tabella dalla quale emerge a) che n. 9.304 azioni sono pervenute a quest'ultimo a seguito di "Trasferimento azioni" tra privati; b) che n. 22.504 sono state acquisite dalla Ricorrente per successione *mortis causa*.

Con riguardo agli acquisti *mortis causa*, la Banca evidenzia che, a seguito della ricezione della congiunta richiesta di trasferimento delle azioni da parte del cedente e del cessionario (il *de cuius* e la Ricorrente), questa era "interveniva nella compravendita (ovvero nella successione) al solo fine di provvedere all'annotazione del trasferimento delle Azioni dal dossier titoli del cedente (o dante causa) a quello del cessionario (o avente causa)". La Banca eccepisce dunque l'incompetenza dell'ACF, atteso che il servizio prestato dalla Banca, in qualità di (mero) soggetto depositario, trova la propria disciplina nella parte III del TUF, riguardante la «Disciplina dei mercati».

Con riguardo agli acquisti per trasferimento tra privati, la Banca osserva che già dalla prima operazione di sottoscrizione del 2010, il *de cuius* era pienamente edotto delle caratteristiche e dei rischi sottesi all'investimento in azioni della Banca. Nel modulo si precisava che l'investimento in azioni della Banca "presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni non quotate in un mercato regolamentato, in quanto può comportare per l'investitore limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole ed a condizioni di prezzo significative" e che "l'investimento in azioni emesse dalla Banca risulta caratterizzato da un livello di rischio medio-alto".

La Banca contesta integralmente il contenuto in ordine alle circostanze dedotte dalla Ricorrente, circa le modalità di presa in carico della richiesta di trasferimento delle azioni, che sarebbero avvenute "senza alcun contatto diretto con il cedente, persona a lui sconosciuta", atteso che la Ricorrente non era parte degli originari atti di trasferimento, non ha allegato di essere presente al momento della loro

sottoscrizione da parte del dante causa e non è dato sapere come ella possa rendere dichiarazioni in merito alle persone che il suo dante causa conosceva. La Banca evidenzia che il *de cuius* in ciascun trasferimento “*ha negoziato autonomamente il prezzo di scambio atteso che (quasi) nessun trasferimento è avvenuto al medesimo prezzo*”, avendo individuato autonomamente la parte cedente ed essendosi accordato sul relativo corrispettivo “*e, d’intesa con il cedente, ha poi chiesto alla Banca l’annotazione del relativo trasferimento*”. La Banca richiama, altresì, la Decisione ACF n. 3819, del 1° giugno 2021 nella quale è stato evidenziato che «*parimenti deve escludersi la competenza dell’Arbitro a conoscere della domanda della ricorrente avanzata con riferimento all’acquisto delle azioni realizzato per effetto della successione mortis causa, dal momento che rispetto a tale acquisto l’intermediario non ha svolto alcun ruolo e non ha prestato alcun servizio di investimento*».

La Banca eccepisce, ancora, l’incompetenza dell’ACF, ai sensi dell’art. 4, comma 3-bis del Regolamento n.19602/2016 e successive modifiche, in relazione a tutte le operazioni poste in essere dal *de cuius* in data anteriore al 6 dicembre 2011, ovvero sia, oltre un decennio dalla data di presentazione del ricorso (6 dicembre 2021).

Pertanto, sulla scorta di quanto sopra, secondo l’Intermediario oggetto di cognizione del presente procedimento possono essere esclusivamente le n. 11.000 azioni della Banca oggetto dell’Aucap 2014 e dell’Aucap 2015.

L’Intermediario contesta, altresì, che la Ricorrente non può sottrarsi all’obbligo della prova circa la sussistenza del danno e del nesso causale tra l’inadempimento e il danno.

Ad avviso della Banca, inoltre, l’eccezione di nullità per assenza del contratto-quadro risulta superata, in virtù della produzione del contratto per la prestazione dei servizi di investimento, stipulato in data 17 giugno 2010 e debitamente sottoscritto dal *de cuius*.

Con riferimento agli obblighi informativi, previsti ai sensi dell’art. 31 del Regolamento Intermediari, la Banca osserva che, tramite la consegna della

documentazione informativa acclusa al contratto quadro, ha fornito al *de cuius* esaustive informazioni relative all'Intermediario e i suoi servizi, alla salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela, agli sugli strumenti finanziari, ai costi e oneri connessi alla prestazione dei servizi e alla classificazione dei clienti.

La Banca precisa che la documentazione informativa consegnata al *de cuius* descriveva, in particolare, i rischi degli strumenti finanziari trattati dalla Banca; individuando espressamente la differenza tra titoli di capitale e di debito; specificava che a parità di altre condizioni, un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di debito e conteneva anche una specifica avvertenza sui rischi associati agli acquisti effettuati al di fuori dei mercati organizzati, indicando che «*per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare uno strumento finanziario o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio, in particolare qualora lo strumento finanziario non sia trattato su alcun mercato organizzato. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti*».

La Banca ribadisce, poi, che la sottoscrizione delle azioni in sede di Aumenti di Capitale 2014 e 2015, si è perfezionata a distanza, in assenza di intermediazione o contatto tra la Banca e il *de cuius*. Ai fini della corretta perimetrazione degli obblighi informativi cui era tenuta la Banca, in sede di Aucap 2014 e di Aucap 2015, richiama il disposto dell'art. 31, comma 3, del Regolamento Intermediari, secondo cui «*se l'intermediario fornisce ad un cliente al dettaglio o potenziale cliente al dettaglio informazioni in merito ad uno strumento finanziario che è oggetto di un'offerta al pubblico in corso ed in relazione a tale offerta è stato pubblicato un prospetto conformemente agli articoli 94 e seguenti del Testo Unico, l'intermediario medesimo comunica al cliente o potenziale cliente le modalità per ottenere il prospetto*». In merito la Banca ritiene che «*negare valenza all'informativa recata dai prospetti informativi ai fini della disciplina intermediari*

– come pare proporre codesto Arbitro in alcune sue decisioni – vuole dire contravvenire alle prescrizioni di cui alla Direttiva n. 2006/73/CE e agli orientamenti espressi dalla stessa Consob sui quali gli emittenti-intermediari hanno sempre fatto affidamento”.

In tale occasione, come attestato dal contenuto delle rispettive schede di adesione agli aumenti di Capitale, il *de cuius* ha dichiarato di aver “preso visione del Documento di Registrazione, della Nota Informativa e della Nota di Sintesi (il “Prospetto Informativo”)», nonché di «essere in particolare consapevole delle AVVERTENZE riportate nel Documento di Registrazione e nella nota Informativa, nonché dei “FATTORI DI RISCHIO” riportati nel capitolo 4 del Documento di Registrazione, nel Capitolo 2 della Nota Informativa e nella Sezione D della Nota di Sintesi”. Tali documenti contenevano una puntuale descrizione dei titoli azionari emessi dalla Banca e illustravano le informazioni relative ai rischi ad essi connessi, con particolare riferimento ai rischi connessi allo specifico investimento in azioni della Banca, al rischio di perdita di valore dell’investimento e al rischio di illiquidità, peraltro formulando in apposito riquadro una specifica avvertenza sul punto.

La Banca aggiunge che i citati prospetti informativi includevano una specifica “Nota di Sintesi”, la cui funzione era quella di riassumere le informazioni maggiormente significative su cui far concentrare l’attenzione dell’investitore (tutti i rischi connessi alle Azioni, ivi incluso il rischio di liquidità). In merito all’Aucap 2014 e 2015 ribadisce che i clienti hanno aderito tramite servizio Postel, esercitando di propria esclusiva iniziativa i diritti di opzione che la Banca riserva ai propri soci e che, per tale aspetto, la Banca ha semplicemente dato corso ad una richiesta formulata dai clienti, assicurando l’esercizio del diritto di opzione spettante ai soci ai sensi dell’art. 2441 c.c. e non ha esercitato alcuna attività o servizio di intermediazione.

L’Intermediario precisa, infine, che, nella denegata e non creduta ipotesi in cui dovesse riconoscersi a qualsiasi titolo una qualche propria responsabilità, ai fini di una corretta quantificazione di un eventuale danno, occorrerebbe quantomeno

tenere conto del fatto che il de cuius, anche quando il valore delle azioni della Banca era sensibilmente diminuito e avendo piena contezza dei rischi sottesi all'investimento, “*non solo non ha provato a cedere le partecipazioni di cui era titolare ma ritenuto di sottoscriverne di ulteriori*”. Pertanto, l'eventuale risarcimento del danno dovrà essere liquidato: (a) espungendo il corrispettivo corrisposto per le azioni sottoscritte in sede di Aucap 2014 e Aucap 2015; (b) per le operazioni precedenti, ferma l'incompetenza di codesto Arbitro, valorizzando il valore delle azioni della Banca nell'importo pari ad Euro 5,00 (ovverosia, al prezzo delle azioni della Banca al momento in cui *il de cuius*, secondo l'ordinaria diligenza, si sarebbe reso conto anche in concreto delle perdite maturare e del rischio dell'investimento). In ogni caso, ai fini di una corretta quantificazione di un eventuale danno, occorrerebbe quantomeno tenere conto anche di quanto percepito dal de cuius e dalla Ricorrente a titolo di dividendi (pari ad Euro 1.552,77), del valore delle azioni oggi detenute da calcolarsi in base al prezzo di riferimento sul mercato Hi-Mtf, ovvero del corrispettivo incassato dalla vendita (anche perdurante iudicio) delle azioni.

Stante quanto sopra, l'Intermediario conclusivamente chiede che il Collegio voglia: “- *in via pregiudiziale, dichiarare l'incompetenza dell'ACF e/o l'inammissibilità e/o l'improcedibilità del ricorso; - in via principale, rigettare integralmente le domande della ricorrente in quanto completamente infondate; - in via subordinata, nella denegata e non creduta ipotesi di condanna della Banca, quantificare il risarcimento in conformità ai principi recati dagli artt. 1223, 1225 e 1227 Cod. Civ., tenendo altresì conto delle somme percepite dal [de cuius e dalla Ricorrente] per effetto di operazioni di vendita (anche perdurante iudicio) e dei dividendi tempo per tempo incassati.*”.

4. Parte Ricorrente ha depositato deduzioni integrative, nelle quali, oltre riprendere difese già articolate nell'atto introduttivo:

- respinge come infondata l'eccezione pregiudiziale, avanzata dalla Banca, relativa all'incompetenza dell'ACF per tutte le operazioni

antecedenti al 6 dicembre 2011, ritenendo di aver interrotto il termine di prescrizione decennale con il reclamo del 3 febbraio 2020;

- respinge, altresì, come infondata l'eccezione di incompetenza dell'ACF a conoscere la controversia, trattandosi di azioni oggetto di trasferimento tra privati e per successione *mortis causa*, affermando che secondo il costante orientamento dell'Arbitro *"qualifica la competenza a giudicare in base alle prospettazioni del ricorrente [e che] La [Ricorrente] ha eccetto nel ricorso molteplici violazioni dell'Intermediario sia nei suoi confronti che del marito de cuius (del quale è legittima ed unica erede [...]]"*;

- in relazione agli inadempimenti imputati all'Intermediario, sostiene che l'operazione di acquisto di n. 2000 azioni del 21 giugno 2010 è la prova provata dell'inadempienza dell'Intermediario, *"che di certo non può trincerarsi dietro la sottoscrizione di un modulo da parte del cliente, e rogarci il diritto di proporgli ed eseguire un'operazione che viene definita "NON APPROPRIATA"*, richiamando la nullità di tale illegittima operazione, in quanto priva di adeguata e corretta informativa e non commisurata al profilo del cliente;

- con riferimento alle operazioni di sottoscrizione delle azioni avvenute in sede di aumenti di capitale, rileva che, secondo costante orientamento del Collegio, *"la mera messa a disposizione dell'investitore del prospetto d'offerta (o il rinvio ad esso), non è idonea a far ritenere congruamente assolti da parte dell'intermediario gli obblighi d'informazione attiva in quanto tale documento è predisposto dall'Emittente per la generalità degli investitori"*;

- allega che la Banca ha omesso di depositare un Questionario MiFID sottoscritto dalla Ricorrente prima del 2017;

- contesta che gran parte delle operazioni di acquisto delle azioni, qualificate dall'Intermediario, come trasferimento di azioni tra privati, siano avvenute senza l'attività di intermediazione dell'Istituto, per risultare

smentita dalla documentazione prodotta dalla stessa Banca. Infatti, il regolamento che disciplina il funzionamento del sistema interno di scambio delle azioni e MIAB evidenzia una modalità operativa che proverebbe l'intervento diretto dell'Intermediario nella vendita/acquisto delle azioni oggetto del ricorso, smentendo che il *de cuius* avesse individuato autonomamente il cedente e si fosse accordato sul relativo corrispettivo.

5. L'Intermediario, in sede di repliche finali, oltre riprendere difese già articolate, insiste nell'eccezione di difetto di competenza dell'Arbitro relativamente ai contratti e alle operazioni di investimento poste in essere in data anteriore al 6 dicembre 2011, ritenendo del tutto prive di pregio le argomentazioni della Ricorrente in merito alla pretesa interruzioni della prescrizione, precisando di non aver eccepito la prescrizione bensì l'incompetenza *ratione temporis* dell'ACF ex art. 4, comma 3-bis, del Regolamento n.19602/2016.

L'Intermediario insiste, inoltre, nell'eccezione di incompetenza dell'ACF a conoscere delle contestazioni relative alle azioni oggetto del trasferimento tra privati e per successione *mortis causa*, ritenendo infondata la pretesa competenza dell'Arbitro in merito a tali operazioni e affermando che *“la competenza non si determina in ragione della prospettazione dei fatti operata dal ricorrente bensì “in base a quello che risulta dagli atti e, quando sia reso necessario dall'eccezione del convenuto o dal rilievo del giudice” e che “l'opportunistica qualificazione dei fatti di causa operata dal ricorrente è del tutto inidonea a far sorgere la competenza del giudicante”*.

Infine, l'Intermediario rileva che la Ricorrente *“non ha confutato alcuna delle allegazioni formulate nelle Deduzioni [dalla] Banca, le quali, pertanto, debbono intendersi ex art. 115 c.p.c. non contestate e pienamente confermate”*.

DIRITTO

1. Il ricorso merita di essere accolto per quanto e nei limiti di seguito specificati.

2. Deve, anzitutto, ritenersi fondata l'eccezione di difetto di competenza dell'Arbitro relativamente alle operazioni di investimento poste in essere in data anteriore al 6 dicembre 2011 che hanno portato il *de cuius* a detenere n. 5.635 azioni

(si tratta delle operazioni indicate nella tabella allegata al ricorso dalla n. 1 alla n. 7.); inammissibilità per difetto di competenza dell'Arbitro che – ai sensi dell'art. 4, comma 3-bis, del Regolamento ACF (adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016 e modificato con delibera n. 21867 del 26 maggio 2021) – può conoscere “*esclusivamente di controversie relative a operazioni o comportamenti posti in essere entro il decimo anno precedente alla proposizione del ricorso*”; ciò, in quanto il nuovo Regolamento ACF si applica ai ricorsi presentati a partire dal 1° ottobre 2021, fattispecie che ricorre nel caso in esame, considerato che il ricorso è stato presentato in data 6 dicembre 2021.

3. L'Intermediario ha, inoltre, eccetto l'incompetenza dell'ACF a conoscere delle n. 22 operazioni di acquisto effettuate, a seguito di trasferimento tra privati, dal *de cuius* nel corso degli anni e dell'operazione di trasferimento delle azioni dal *de cuius* alla Ricorrente per successione *mortis causa*, in quanto operazioni di acquisto tra privati, per cui la Banca non ha prestato alcuna attività di intermediazione finanziaria, ma è intervenuta nella compravendita “*al solo fine di provvedere all'annotazione del trasferimento delle Azioni dal dossier titoli del cedente (o dante causa) a quello del cessionario (o avente causa)*”.

4. Al riguardo, è manifestamente infondata l'eccezione di incompetenza dell'ACF a conoscere dell'operazione di trasferimento delle azioni alla Ricorrente per successione *mortis causa*, in quanto, come rappresentato nel ricorso, Parte Ricorrente agisce *iure successionis* in relazione ad acquisti effettuati dal marito deceduto in data 18 gennaio 2016, subentrando quindi nella medesima posizione del *de cuius*, nella provata qualità di unica erede.

5. Diversamente, è fondata l'eccezione di incompetenza dell'ACF relativa alle n. 22 operazioni di acquisto effettuate dal *de cuius*, a seguito di trasferimento tra privati, nel corso degli anni.

Questo Collegio ha avuto più volte modo di pronunciarsi in merito ad acquisti tra privati ritenendo che, laddove un'operazione di acquisto sia intervenuta a seguito di trasferimento diretto con altri azionisti ed in assenza di elementi attestativi di un comportamento attivo dell'intermediario, non può dirsi configurabile la prestazione

di un servizio d'investimento, con la conseguenza che deve escludersi, di regola, la competenza dell'ACF a conoscere di tali controversie.

Nel caso di specie, non si rinvennero in atti elementi probatori o anche solo indiziari nel senso che l'Intermediario abbia svolto per tali operazioni un ruolo attivo, in assenza del che non può ritenersi che le predette operazioni siano intervenute a seguito di trasferimento diretto tra il *de cuius* ed altri azionisti e che, pertanto, non sia configurabile la prestazione di un servizio d'investimento da parte dell'Intermediario, con conseguente incompetenza dell'ACF a conoscere di tali operazioni.

6. Ciò premesso, le seguenti considerazioni relative all'adempimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza sono da intendersi unicamente riferite alle operazioni di adesione agli aumenti di capitale 2014 e 2015 poste in essere dal *de cuius* in data 30 settembre 2014 e 21 settembre 2015.

7. Ebbene, con riguardo al servizio di investimento prestato si rileva che il contratto quadro sottoscritto dal *de cuius* in data 17 giugno 2010 prevedeva il servizio di collocamento, negoziazione, ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini e, tra l'altro, anche la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti in abbinamento al servizio di collocamento di strumenti finanziari.

8. La documentazione relativa agli ordini di investimento non evidenzia la presenza di raccomandazioni personalizzate di investimento per le due adesioni agli aumenti di capitale.

9. Tuttavia, quanto alla contestata violazione degli obblighi informativi, la documentazione in atti non può dirsi idonea a provare che la Banca abbia assolto l'obbligo di fornire una informazione adeguata "in concreto" e tale da consentire, dunque, al cliente di compiere consapevoli scelte di investimento, in particolare con riferimento alla natura illiquida delle proprie azioni.

L'informativa preventiva risulta fornita, infatti, in modo essenzialmente formalistico, tramite la consegna del documento informativo sui rischi generali di investimenti, al momento della sottoscrizione del contratto quadro. Inoltre, riguardo all'informativa specifica sui titoli, le schede di adesione agli aumenti di capitale del

2014 e del 2015 si limitavano a dare atto della consegna del prospetto informativo dell'emissione e a raccogliere la dichiarazione del *de cuius* “*di essere [...] consapevole delle avvertenze riportate nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa, nonché dei 'fattori di rischio'*”. Dalla documentazione in atti, non risulta che sia stata consegnata al *de cuius* alcuna scheda-prodotto in cui fossero rappresentati i rischi connessi all'investimento in azioni e le caratteristiche specifiche del titolo di che trattasi.

10. Anche l'informativa sul conflitto di interesse risulta essere stata resa in modo essenzialmente rituale e formalistico, attraverso la mera dichiarazione del cliente nella scheda di adesione di avere preso visione della presenza di conflitto di interesse.

11. Sotto il profilo informativo, inoltre, è orientamento consolidato di questo Collegio quello secondo cui la (sola) pubblicazione e la messa a disposizione dell'investitore del prospetto d'offerta (o il rinvio ad esso) non può ritenersi, in se', idonea a provare di essere stati congruamente assolti gli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, dato che gli obblighi di che trattasi che gravano sull'intermediario che presta servizi d'investimento nei confronti della propria clientela “*sono ulteriori e finalisticamente differenziati rispetto a quelli posti in capo all'emittente*”, ancorché anche collocatore dei titoli stessi (tra le molte, v. già decisione n. 1584 del 9 maggio 2019).

12. Dalle evidenze in atti non risulta, inoltre, che, al di là di quanto riportato nel Prospetto informativo, sia stata resa alcuna chiara e circostanziata informativa sul rischio di illiquidità delle azioni di che trattasi non essendo, oltretutto, presente in atti alcun modulo d'ordine relativo alle due operazioni.

14. Tanto ritenuto, ritenuti accertati plurimi comportamenti violativi a carico del resistente, occorre passare alla quantificazione del danno conseguentemente occorso.

Ebbene, dall'analisi della documentazione in atti emerge che la somma complessivamente investita dal *de cuius*, per la sottoscrizione dei soli strumenti finanziari rientranti nel perimetro del ricorso, sia stata pari a euro 55.000,00.

Da tale importo devono detrarsi le somme percepite dal cliente a titolo di dividendi, quali risultanti dai rendiconti prodotti dall'Intermediario (euro 488,40).

In linea con le precedenti decisioni adottate anche nei confronti dell'Intermediario medesimo, l'importo da liquidare a favore delle Ricorrente risulta pari alla differenza tra il controvalore investito, detratti i dividendi percepiti e il valore attuale delle azioni presenti in portafoglio, come risultante dalle quotazioni disponibili sull'Hi-MTF.

Pertanto, considerato che al 14 ottobre 2022, il prezzo medio di tale azione è stato pari ad euro 1,08, il controvalore attribuibile alle n. 11.000 azioni rientranti nel perimetro del ricorso risulta pari ad euro 11.880,00.

Per effetto di quanto sopra, la somma da corrispondere alla Ricorrente a titolo di risarcimento del danno ammonta conclusivamente a euro 42.631,60 (€ 55.000,00 - € 488,40 - € 11.880,00).

15. Deve, inoltre, riconoscersi la rivalutazione monetaria, pari ad euro 5.670,00, oltre interessi nella misura legale dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo risarcitorio, la somma di euro 42.631,60, aumentata con rivalutazione monetaria pari ad euro 5.670,00, per un totale di euro 48.301,60, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo.

Il Collegio fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima 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 la somma di euro 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