



Decisione n. [REDACTED] del 26 gennaio 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof.ssa [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 24 gennaio 2023, in relazione al ricorso n. [REDACTED] presentato dal Sig. [REDACTED] (di seguito “Parte Ricorrente” o il “Ricorrente”) nei confronti di [REDACTED] (di seguito l’“Intermediario” o “Parte Resistente” o la “Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La presente controversia concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell’Intermediario, degli obblighi concernenti la prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento degli obblighi informativi, delle regole in materia di profilatura e della valutazione di adeguatezza.

Parte Ricorrente, dopo aver presentato reclamo all'Intermediario, al quale quest'ultimo non ha dato riscontro a suo avviso soddisfacente, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

Questi i fatti essenziali oggetto del procedimento.

2. Il Ricorrente rappresenta di aver acquistato: in data 30 gennaio 2009 Obbligazioni MPS FRN 2017 per un controvalore effettivo pari a € 38.700,00; in data 5 marzo 2009 Obbligazioni MPS FRN 2017 per un controvalore effettivo pari a € 38.968,23; in data 21 novembre 2011 Obbligazioni MPS FRN 2017 per un controvalore effettivo pari a € 34.364,38; in data 16 dicembre 2015 Obbligazioni Port. Tel. 5% 2019 per un controvalore effettivo pari a € 34.277,98; in data 24 maggio 2016 Obbligazioni Port. Tel. 4,375 % 2017 per un controvalore effettivo pari a € 12.242,14.

Quanto alle Obbligazioni Port. Tel., egli segnala che *“in data 20/06/2016, [l’Emittente] ha richiesto l’ammissione alla procedura di riorganizzazione giudiziale prevista dalla normativa del proprio stato di appartenenza, dichiarandosi quindi in default e pregiudicando gravemente gli interessi dei propri obbligazionisti non garantiti, fra cui [Parte Ricorrente]”*;

Quanto alle Obbligazioni Subordinate MPS, fa presente che *“in data 01/08/2017, in esecuzione del Decreto-legge n. 237 del 23 dicembre 2016, le obbligazioni subordinate [...] sono state oggetto di conversione forzata in azioni ordinarie [...], parte Attrice si è ritrovata a detenere un mai desiderato portafoglio composto da n. 5.780 azioni della Banca”*;

Secondo parte Ricorrente la perdita complessiva subita ammonterebbe a € 138.593,19.

A fronte dei fatti sopra esposti, Parte Ricorrente formula doglianze con riferimento alla fase genetica degli investimenti contestati e lamenta irregolarità afferenti, tra l'altro agli obblighi informativi, poiché *“le operazioni sono avvenute in totale assenza di informazioni, da parte [dell’Intermediario], in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito in tali titoli, negando così il diritto [di Parte Ricorrente] ad una scelta consapevole e informata, in violazione dei precetti di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c., oltre che i*

doveri di correttezza, diligenza e trasparenza – per servire al meglio l'interesse dei clienti – ex art. 21, comma 1, del T.U.F. Infatti, dall'analisi della documentazione [...] non vi è traccia di un documento informativo specifico (i.e. scheda prodotto) avente ad oggetto gli strumenti de quibus. Pertanto, l'esecuzione sul conto corrente degli strumenti oggetto di analisi ha determinato, [per Parte Ricorrente], la violazione degli obblighi di informazione c.d. "attiva" [...]. Ciò significa che [l'Intermediario] ha negato il diritto [di Parte Ricorrente] ad effettuare scelte di investimento che fossero consapevoli e pienamente informate dei rischi correlati".

Inoltre, sempre in relazione agli obblighi informativi, quanto alle Obbligazioni Port. Tel., Parte Ricorrente al momento dell'acquisto non veniva informata delle operazioni societarie che già avevano interessato l'Emittente determinando il cambio del soggetto che avrebbe dovuto garantire la restituzione a scadenza del prestito, con conseguente aumento del rischio emittente e del rischio paese in spregio del disposto dell'art. 31, comma 5 del Regolamento Intermediari. Inoltre, nessuna informazione veniva fornita e nessun documento veniva consegnato (ad esempio l'“*Offering Circular*” nel quale fossero dettagliati tutti i fattori di rischio legati al prodotto e all'Emittente, ovvero i “*Final Terms*” contenenti le condizioni definitive dell'emissione), sottacendo, inoltre, che le Obbligazioni erano state rivolte in collocamento agli investitori istituzionali. La Banca non avrebbe inoltre rappresentato l'illiquidità delle Obbligazioni, né avrebbe osservato, in virtù di tale condizione (il “*Bid-Ask spread*” del titolo era già 185 volte superiore a quello dei titoli di Stato liquidi al momento dell'acquisto), i più stringenti obblighi informativi dettati dalla Comunicazione Consob n. 9019/104 del 2 marzo 2009 per i prodotti illiquidi, con conseguente impossibilità di conoscere e valutare in anticipo i criteri, il valore e le eventuali difficoltà di smobilizzo dell'investimento. Quanto alle Obbligazioni MPS, l'Intermediario non avrebbe fornito alcuna informazione in merito al rischio di perdita totale dell'investimento né alcuna informazione in merito alla volatilità del prezzo di tale strumento. Non avrebbe altresì fornito informazioni sulla natura dell'Emittente, né tantomeno l'informazione specifica e dettagliata in merito al c.d. “rischio emittente” che

risulta essenziale per porre l'investitore nella condizione di comprendere le caratteristiche e i rischi dell'investimento. Neppure alcuna informazione specifica in merito alla natura complessa delle obbligazioni subordinate Lower Tier II, né il "Base Prospectus" né il "Final Terms" delle Obbligazioni Subordinate. Non avrebbe mai fornito informazioni circa il rischio crescente delle obbligazioni, così violando l'art. 34, comma 6, del Regolamento Intermediari Consob n. 16190/2007.

Quanto alla profilatura e alla valutazione di appropriatezza, a fronte dei questionari di profilatura prodotti dalla Banca, *"le operazioni avvenute in data 30/01/2009 e 05/03/2009 sono state eseguite in assenza di qualsivoglia informazione raccolta dalla Banca sul profilo del Cliente. Infatti, i questionari [...] sono tutti successivi alle operazioni del 30/01/2009 e 05/03/2009 e pertanto la Banca avrebbe dovuto ASTENERSI dal prestare il servizio di investimento ai sensi dell'art. 39 comma 6 del Regolamento Consob 16190/07". "L'assenza degli elementi formali, nonché il contenuto inesatto e incompleto dei questionari dimostrano, di fatto, come la Banca non ha provveduto a raccogliere informazioni esatte e complete nel pieno rispetto della normativa di settore e pertanto avrebbe dovuto ASTENERSI dal prestare il servizio di investimento".* Ad avviso del Ricorrente *"la Banca, relativamente agli acquisti del 05/03/2009, 21/11/2011, 16/12/2015 e 24/05/2016 non ha MAI fornito al Cliente una valutazione di adeguatezza (o non adeguatezza) sugli strumenti finanziari oggetto di controversia palesando, di fatto, una violazione del dettato normativo previsto dall'art. 40 del Regolamento Consob 16190/07" [...]. Inoltre, con riferimento all'operazione di acquisto del 30/01/2009, la Banca, sebbene sia pervenuta ad una valutazione di non adeguatezza, non ha fornito al Cliente le ragioni di non adeguatezza degli investimenti de quibus, in quanto non è stato prodotto il richiamato 'modulo separato'".*

Conclusivamente, Parte Ricorrente chiede:

"In via preliminare ed istruttoria: richiedere alla Banca di produrre la nota di eseguito relativa all'operazione di acquisto di titoli "MPS FRN 2017" (ISIN: XS0236480322) eseguita in data 30/01/2009. In via principale: accertare, per le

ragioni illustrate, la responsabilità della Banca per i danni arrecati al Cliente, nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, ordinare alla Convenuta il risarcimento, in favore di parte Attrice, entro 30 giorni, dei danni subiti a causa dell'operatività oggetto del presente Ricorso, pari ad euro 138.593,19 oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria".

3. L'Intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso.

Preliminarmente, parte resistente formula eccezione di prescrizione in relazione alle doglianze relative alle operazioni di acquisto delle Obbligazioni Subordinate disposte il 30 gennaio 2009 e il 5 marzo 2009, *"in quanto tutte antecedenti il decennio dall'invio del reclamo del 03/05/21, da intendersi come primo atto interruttivo della medesima".*

L'Intermediario fornisce, poi, una ricostruzione della cronologia degli eventi, evidenziando, in fatto, che:

- *"in data 18/01/11, il ricorrente ha sottoscritto il questionario Mifid riportante le informazioni relative al proprio livello di conoscenza ed esperienza in ambito finanziario, agli obiettivi di investimento e alla propria situazione finanziaria, dal quale è emersa una propensione al rischio di tipo 'Moderata';*
- *in data 21/11/11 il ricorrente, già titolare di nominali € 100.000 di obbligazioni [subordinate] ha disposto presso la propria filiale di riferimento l'ulteriore acquisto delle stesse obbligazioni per un valore nominale di € 50.000 [...]. L'operazione è stata eseguita al prezzo di 67,99 per un controvalore [...] pari ad € 34.364,38";*
- *"a partire da novembre 2011, il ricorrente ha incassato cedole, maturate sulle obbligazioni acquistate il 21/11/11, pari complessivamente ad € 1.864,98;"*
- *"in data 31/10/14 detti titoli sono stati trasferiti [...] presso altro intermediario";*
- *"in data 02/01/14 e 30/01/14 il ricorrente ha inteso aggiornare le informazioni relative al proprio livello di conoscenza ed esperienza in ambito finanziario, agli obiettivi di investimento e alla propria situazione finanziaria, sottoscrivendo i previsti questionari Mifid dai quali è emersa una propensione al rischio di tipo 'Attiva'";*

- *“in data 16/12/15, [Parte Ricorrente] ha disposto, [...] autonomamente e tramite internet banking l’acquisto di € 50.000 nominali [di Obbligazioni]. In data 24/05/16, sempre tramite internet banking, ha disposto l’acquisto di € 50.000 nominali (controvalore € 12.242,14) [di Obbligazioni];*
- *“a seguito dell’esecuzione delle operazioni, la Banca ha provveduto ad inoltrare al cliente una specifica nota, [...] in cui sono state evidenziate tutte le informazioni relative all’esecuzione dell’operazione richiesta”.*

In diritto, l’Intermediario rappresenta, tra l’altro, quanto di seguito sintetizzato.

Relativamente all’operatività oggetto del ricorso le operazioni di acquisto dei titoli sono state disposte di propria iniziativa da Parte Ricorrente, e nello specifico in filiale l’operazione di acquisto delle Obbligazioni MPS e tramite servizio di *internet banking* gli acquisiti delle Obbligazioni Port. Tel.. Inoltre, tutte le disposizioni di acquisto qui in esame sono state trattate dalla Banca nell’ambito del servizio di ricezione e trasmissione degli ordini, né vi è stata alcuna raccomandazione all’acquisto dei titoli di che trattasi, avendo l’odierno Ricorrente *“... autonomamente e consapevolmente scelto i titoli sui quali investire o disinvestire, le quantità ed il timing delle varie operazioni. La Banca, in ogni caso, [...] nel rispetto delle previsioni contrattuali, ha provveduto ad eseguire la valutazione di adeguatezza delle operazioni richieste dal cliente.”* Inoltre, Parte Ricorrente in precedenza *“ha operato principalmente acquistando titoli obbligazionari quotati sul mercato secondario [...] ha inteso massimizzare il rendimento dei propri investimenti, in coerenza con quanto dichiarato nei richiamati questionari Mifid, acquistando le obbligazioni oggetto della presente vertenza a prezzi sensibilmente ‘sotto la pari’ [...] le operazioni di acquisto disposte [da Parte Ricorrente] ed oggetto di contestazione collimano con gli intenti dichiarati nei citati questionari Mifid e con l’operatività in strumenti finanziari dal medesimo posta in essere nel corso degli anni.”*

Relativamente agli obblighi informativi:

- per quel che concerne le Obbligazioni MPS Subordinate:
 - o già al momento della sottoscrizione del contratto quadro, Parte Ricorrente ha dichiarato di aver ricevuto le *“Informazioni sugli strumenti finanziari”*,

prodromiche all'effettuazione di singole operazioni in strumenti finanziari, e, nello specifico, le informazioni inerenti alla valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari, il paragrafo dedicato ai titoli obbligazionari e il paragrafo che espone il "rischio emittente" connesso ad un investimento in titoli di debito come quelli oggetto del ricorso;

- o in occasione della sottoscrizione degli ordini di acquisto, a Parte Ricorrente sono state fornite le informazioni inerenti le caratteristiche dei titoli e la loro rischiosità, mediante la somministrazione delle relative Schede Prodotto e, in particolare per l'operazione di acquisto disposta in filiale il 21 novembre 2011 delle Obbligazioni MPS, a Parte Ricorrente è stata consegnata e ha sottoscritto la scheda del titolo in cui sono state riportate, tra l'altro, le caratteristiche principali della tipologia di strumento finanziario e la relativa rischiosità;
 - o le Obbligazioni Subordinate MPS non possono essere considerate strumenti "complessi", ai sensi della comunicazione Consob n. 97996/2014, poiché al momento della sottoscrizione non risultavano avere quelle caratteristiche di difficoltà di valorizzazione e/o di liquidazione dell'investimento proprie di un titolo per l'appunto complesso;
 - o inconferenti risultano le doglianze riferite alla mancata consegna del "Base Prospectus" dell'11 novembre 2015, così come le contestazioni riguardanti la presunta violazione delle restrizioni all'offerta su territorio italiano dei titoli, poiché le operazioni sono state poste in essere da Parte Ricorrente acquistando direttamente sul mercato secondario Euro TLX, e non in fase di collocamento;
- per quel che concerne le Obbligazioni Port. Tel.:
- o per le operazioni di acquisto disposte *via internet banking* il 16 dicembre 2015 e il 24 maggio 2016, le informazioni contenute nelle relative schede prodotto sono state somministrate prima della conclusione delle disposizioni di acquisto, tramite la stessa piattaforma di *internet banking*. "Prima di poter procedere all'autorizzazione delle disposizioni, infatti, il cliente doveva necessariamente prendere visione della scheda prodotto,

oltre che dell'informativa riportante l'esito della valutazione di adeguatezza dell'operazione [...] 'spuntando' le relative caselle.' [...] Tali informazioni sono state rese disponibili [...] mediante un file prodotto in formato pdf. Dalla consultazione di tale documento si può immediatamente verificare che è stato comunicato al cliente la presenza sia di un rischio emittente alto (not rated), sia la presenza di un rischio alto relativo alla specifica emissione obbligazionaria. [...]. Il cliente, inoltre, è stato informato che già alla data del primo acquisto l'emittente faceva parte del gruppo facente capo alla società brasiliana OI sa, che lo controllava in via totalitaria;

- o *la Banca precisa come tali titoli "non possono essere considerati "complessi" ai sensi della comunicazione Consob n. 97996/2014, citata da controparte. Il titolo in argomento, in sostanza, non risultava avere quelle caratteristiche di difficoltà di valorizzazione dello strumento e/o difficoltà di liquidazione dell'investimento proprie di un titolo per l'appunto complesso [...] il titolo veniva scambiato sul mercato e [...] nel momento della sottoscrizione dell'ordine in argomento, non vi era alcun problema o difficoltà allo scambio e alla negoziazione del titolo che, evidentemente, non era illiquido; inoltre non sono conferenti le doglianze riferite alla mancata consegna dell'"Offering Circular" del dicembre 2008 dal momento che l'operatività oggetto di contestazione è stata posta in essere dal cliente acquistando direttamente sul mercato 'secondario' e non in fase di collocamento".*

Relativamente agli obblighi informativi c.d. ex-post:

- *la Banca non ha assunto nei confronti del cliente obblighi rendicontativi e/o di monitoraggio dell'andamento della rischiosità dei titoli ulteriori rispetto a quelli previsti dal contratto sottoscritto tra le parti e dalle norme vigenti in materia;*
- *la Banca ha inoltrato al cliente i rendiconti periodici nonché la "Valutazione periodica della Coerenza del portafoglio", nel rispetto di quanto previsto dal contratto e dalle norme;*

- la Banca ha prestatato il servizio di ricezione e trasmissione ordini, senza prestare il servizio di consulenza, ma limitandosi ad eseguire la valutazione di adeguatezza degli ordini disposti da Parte Ricorrente. Pertanto, *“non vi sono obblighi a carico della Banca di monitoraggio e di informativa continuativa sull’andamento dei titoli, obblighi che attengono invece alla prestazione del servizio di gestione patrimoniale”*.

Relativamente alla profilatura e all’adeguatezza delle operazioni:

- la Banca, pur senza prestare un servizio di consulenza, ha eseguito la valutazione di adeguatezza delle operazioni oggetto del ricorso, tenendo conto delle caratteristiche della controparte e delle informazioni rilasciate tramite questionari MiFID;
- la Banca ha correttamente acquisito da Parte Ricorrente il 18 gennaio 2011 il questionario MiFID, da cui era emersa una propensione al rischio di tipo *“moderato”*, e tali risultanze sono state adoperate per l’esecuzione della valutazione di adeguatezza dell’operazione di acquisto del 21 novembre 2011;
- il questionario MiFID utilizzato per l’esecuzione della valutazione di adeguatezza delle operazioni di acquisto del 16 dicembre 2015 e del 24 maggio 2016 delle Obbligazioni è, invece, quello raccolto il 30 gennaio 2014 e da cui è emersa una propensione al rischio di tipo *“attiva”*;
- la Banca ha segnalato a Parte Ricorrente che le operazioni richieste risultavano *“non adeguate”* per *“eccessiva concentrazione sulla società emittente del titolo”*, sconsigliandone l’esecuzione, ma questi, ignorando gli avvisi forniti dalla Banca, ha ritenuto di procedere ugualmente con l’acquisto;
- non risulta, quindi, alcuna irregolarità in relazione alla valutazione di adeguatezza delle operazioni in contestazione.

Relativamente al *quantum* del risarcimento:

- in relazione alle Obbligazioni MPS:
 - o il 31 ottobre 2014 queste sono state trasferite presso altro intermediario al prezzo medio di carico di € 74,556809, quando la quotazione di mercato degli stessi era pari ad € 87,03, per cui, *“in sostanza, alla data del trasferimento i titoli avevano un valore superiore a quello dell’acquisto”*.

Per quanto ovvio, non è possibile, [...] sapere se detti titoli sono stati liquidati presso il nuovo intermediario depositario, né il risultato conseguito dall'eventuale vendita. Si precisa che all'attualità sul deposito titoli in capo al ricorrente sono registrati € 150.000 nominali dello stesso titolo. Si tratta di obbligazioni trasferite presso la scrivente banca da altro intermediario in data 12/08/16. Ovviamente non è possibile ricondurre con certezza tali titoli a quelli acquistati a suo tempo presso [la Banca] e trasferiti nell'ottobre del 2014. Per quanto è dato sapere, tali titoli potrebbero essere stati dapprima venduti e successivamente riacquistati presso altro intermediario, facendo venir meno ogni doglianza nei confronti della Scrivente”;

- o la richiesta di Parte Ricorrente non tiene conto, in primo luogo, delle cedole percepite su € 50.000,00 nominali di obbligazioni subordinate e pari, complessivamente, a € 1.864,98 né del “controvalore degli strumenti finanziari che la ricorrente avrebbe potuto ottenere se, nel momento in cui ha assunto consapevolezza della reale natura degli strumenti acquistati, avesse proceduto alla loro vendita, in applicazione del principio che impone al danneggiato di attivarsi per mitigare il danno”.
- in relazione alle Obbligazioni Port. Tel.:
 - o queste “hanno fatto rilevare una significativa diminuzione di valore già a partire dal rendiconto titoli prodotto dalla Banca al 31/12/15, quando la loro quotazione è scesa a 57,00, vale a dire è scesa di circa il 16% in soli 14 giorni rispetto al loro valore di acquisto. Al 31/03/16, poi, è stato segnalato un prezzo di 27,60, ma, il ricorrente, preso atto di tale informazione, il successivo 24/05/16 ha inteso affrontare deliberatamente il rischio di incrementare la propria esposizione verso l'emittente, acquistando, come descritto nel corso delle presenti memorie difensive, ulteriori € 50.000 nominali di obbligazioni al prezzo di € 23,91. È evidente che alcun danno può essere attribuito alla Scrivente anche per tali obbligazioni”;

- o la richiesta di Parte Ricorrente non tiene conto, altresì, della sua adesione alla c.d. procedura di *“Default Recovery Portugal Telecom”* messa a disposizione dall’Emittente, per cui *“Il cliente, aderendo alla predetta procedura, ha ricevuto dall’Emittente stesso un “Loans” ed i titoli non sono più presenti nel proprio deposito. Tale procedura prevede che l’Emittente rimborserà ai clienti 5 tranche pari al 20% ciascuna del valore nominale investito dal 2038 al 2042, salva la possibilità per l’Emittente di optare per il rimborso in un’unica soluzione del 15% con modalità e tempistiche che saranno scelte a discrezione dall’Emittente stesso. Da ciò consegue che il danno effettivo non risulta nemmeno quantificabile con certezza”*.

In conclusione, l’Intermediario chiede all’ACF di dichiarare prescritte le doglianze riferite all’acquisto di Obbligazioni MPS Subordinate e di respingere la richiesta restitutoria/risarcitoria formulata nel complesso formulata.

4. Il Ricorrente ha presentato delle deduzioni integrative nelle quali ha in gran parte ribadito le contestazioni e le argomentazioni già articolate in sede di ricorso. Viene precisato, quanto all’eccezione di prescrizione, che secondo la giurisprudenza di legittimità, il termine decennale di prescrizione decorre non già dalla data dell’operazione, bensì dal momento in cui la produzione del danno si manifesta all’esterno, ovvero dal giorno in cui il danno è stato oggettivamente percepibile per Parte Ricorrente.

Relativamente agli obblighi informativi:

- per quel che concerne le Obbligazioni Port. Tel. che:
 - o la scheda prodotto che la Banca dichiara di aver consegnato a Parte Ricorrente è, in realtà, *“un mero foglio Excel compilato dalla Banca e MAI consegnato al Cliente né tantomeno da questi visionato [...] non è presente nessuna firma del Cliente [...] né un riferimento al nome del contraente [...]”*;
 - o la Banca, non avendo mai riconosciuto come complessi i titoli, non ha correttamente adempiuto agli obblighi preliminari di informativa su di essa gravanti nei confronti di Parte Ricorrente;

- o l'utilizzo del canale *on-line* per l'acquisto dei titoli non può in alcun modo costituire un deterrente rispetto all'assolvimento dei doveri di correttezza e diligenza gravanti sull'Intermediario.
- per quel che concerne le Obbligazioni MPS;
- o la scheda prodotto depositata dalla Banca è un documento illeggibile e incomprensibile, che reca la firma di Parte Ricorrente esclusivamente all'ultima pagina, *"nella quale però nulla viene specificato in merito alle caratteristiche e le peculiarità del titolo. Alla luce di ciò la Banca non ha mai dato prova del fatto che il contenuto della restante parte sia mai stato portato all'attenzione del cliente"*.

In conclusione, Parte Ricorrente ribadisce le richieste formulate in sede di ricorso.

5. L'Intermediario ha formulato memoria di repliche per rappresentare che:

- in linea con precedenti pronunce dell'ACF, le estrazioni informatiche fornite dalla Banca e contenente sia le tracciatore delle operazioni effettuate da Parte Ricorrente sia le schede prodotto sono da ritenersi ammissibili e idonee a provare i fatti rappresentati;
- Parte Ricorrente nell'effettuare le operazioni di acquisto di Obbligazioni tramite la piattaforma di *internet banking*, ha dovuto necessariamente prendere visione della scheda prodotto e dell'informativa riportante l'esito della valutazione di adeguatezza, e solo successivamente "spuntare" le caselle di relativa presa visione; Parte Ricorrente è, inoltre, stata informata prima di procedere all'acquisto sia del *rating* relativo all'emissione, sia della circostanza che alla data dell'acquisto l'Emittente faceva parte del gruppo della Società brasiliana Oi S.A., quale controllante in via totalitaria;
- la Banca, pur senza prestare il servizio di consulenza, ha segnalato a Parte Ricorrente la non adeguatezza delle operazioni per eccessiva concentrazione di rischio sulla società emittente, sconsigliandone l'esecuzione, ma Parte Ricorrente ha ritenuto di procedere ugualmente con l'acquisto; a tal riguardo, l'Intermediario riversa in atti le tracciatore

informatiche delle operazioni di acquisto, da cui emerge l'esito della valutazione di non adeguatezza.

Conclusivamente, l'Intermediario reitera le proprie richieste, per come già espresse in sede di prime deduzioni.

DIRITTO

1. Il ricorso, stanti le evidenze in atti, è meritevole di parziale accoglimento per le ragioni e nei termini di seguito rappresentati.

2. Giova a tal fine rilevare che:

- a) l'eccezione di prescrizione sollevata dalla Banca resistente va accolta per quanto riguarda le Obbligazioni MPS acquistate il 30 gennaio 2009 e il 5 marzo 2009. Questo Collegio ha, infatti, costantemente ritenuto che l'impostazione che individua il *dies a quo* della prescrizione nel momento in cui si è verificato l'inadempimento degli obblighi normativamente previsti, anziché in quello in cui l'investitore ha percezione del danno, sia *"maggiormente idonea a preservare e garantire il superiore principio di certezza dei rapporti giuridici, senza in alcun modo ostacolare l'esercizio dei propri diritti da parte degli investitori"* (ex multis, Decisione ACF n. 2217 del 6 febbraio 2020). Nel caso di specie, dalla documentazione prodotta dalle parti, non risultano atti interruttivi della prescrizione antecedenti rispetto al reclamo del 3 maggio 2021, che risulta dunque presentato oltre 10 anni dopo l'esecuzione delle operazioni di acquisto di Obbligazioni avvenute nel 2009;
- b) per quanto riguarda le Obbligazioni MPS acquistate il 21 novembre 2011, la Banca resistente, ad avviso di questo Collegio, ha adempiuto nel complesso agli obblighi informativi e a quelli di correttezza attinenti alla valutazione di adeguatezza dell'investimento effettuato. Risulta, infatti, agli atti copia della scheda prodotto che, per quanto sbiadita, indica in modo sufficientemente percepibile le caratteristiche ed i rischi insiti nelle obbligazioni subordinate intermedie dalla Resistente, indicandone la natura giuridica e le condizioni. Anche il modulo d'ordine versato in atti riporta l'esito di una valutazione di adeguatezza con esito negativo per *"eccessiva concentrazione nella società emittente del titolo oggetto dell'operazione"* e contiene una dichiarazione, sottoscritta da Parte Ricorrente, in cui questi conferma di voler *"dare ugualmente corso all'operazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini"*. E va in ogni caso rilevato che il Ricorrente aveva già in portafoglio obbligazioni subordinate dello stesso Emittente e della stessa specie;

- c) non può, invece, dirsi esente da censure l'operato del resistente per quanto attiene all'operatività sulle Obbligazioni Port. Tel. acquistate il 16 dicembre 2015 ed il 24 maggio 2016, tramite la piattaforma *on line*. Non è, infatti, stata depositata in atti alcuna scheda prodotto, né è stata data prova che di essa abbia potuto prendere visione il Ricorrente al momento dell'investimento, né risulta eseguita una valutazione di appropriatezza ovvero di adeguatezza. I *files* estratti dai propri archivi informatici e versati in atti sono privi di *legenda* e non sono facilmente intelleggibili e, comunque, non sono tali, per come si presentano, da consentire a questo Collegio di esimere da responsabilità la Banca resistente. Non si rinviene in atti neppure la prova che l'Intermediario, in relazione a tali Obbligazioni, abbia fornito idonea informativa circa gli eventi societari dell'Emittente, il fallimento nel giugno 2016 e le successive procedure per il recupero del credito, essendo l'informativa *ex-post* in atti limitata ad alcuni rendiconti contabili;
- d) per quanto riguarda nello specifico la prima emissione obbligazionaria, ossia quella del 16 dicembre 2015, trattasi di violazioni in alcun modo superabili e, quindi, la responsabilità della Banca resistente può considerarsi pienamente accertata;
- e) in relazione, invece, alla seconda Obbligazione Port. Tel., vale a dire quella acquistata il 24 maggio 2016, pur valendo le stesse considerazioni testé svolte in ordine all'Obbligazione Port. Tel. del 16 dicembre 2015 circa l'inadempimento degli obblighi informativi e della carenza della valutazione di coerenza tra l'investimento ed il profilo finanziario del cliente, vanno svolte ulteriori considerazioni che inducono a pervenire a conclusioni differenti. Al Collegio preme, infatti, rilevare che la doglianza mossa con riferimento al secondo acquisto di Obbligazioni Port. Tel., oltre ad essere attestative di un certo opportunismo, non può reputarsi fondata, in quanto è più che verosimile che – anche se l'Intermediario avesse adempiuto correttamente ai suoi obblighi informativi – il Ricorrente, secondo «*il principio del più probabile che non*», avrebbe comunque compiuto l'operazione di investimento. Avendo egli al tempo già investito nella stessa tipologia di strumento finanziario,

risulta infatti poco credibile che non avesse acquisito oramai contezza delle caratteristiche effettive delle Obbligazioni e dei rischi di uno strumento finanziario che presentava le medesime peculiarità di quello acquistato nel dicembre 2015. Ciò denota – unitamente al profilo finanziario dell'investitore e alla circostanza che tale emissione obbligazionaria risulta essere stata acquistata ad un prezzo ampiamente sotto la pari (23,91 €) – un chiaro intento speculativo ed una conoscenza delle caratteristiche dello strumento finanziario che può ritenersi acclarata, quanto meno in via indiziaria, al momento della disposizione d'acquisto;

- f) Conclusivamente, ad avviso di questo Collegio sussiste la responsabilità dell'Intermediario in ordine alla sola operazione di acquisto delle Obbligazioni Port. Tel. effettuata il 16 dicembre 2015, per un controvalore pari a € 34.277,98, potendosi ribadire che, per le Obbligazioni MPS non prescritte, risultano nel complesso adempiuti gli obblighi informativi e di correttezza cui era tenuta la Resistente e, per le Obbligazioni Port. Tel. del 24 maggio 2016, valgono le considerazioni testé emarginate, riconducibili alla non configurabilità del necessario nesso di causalità tra inadempimenti informativi lamentati e danno;
- g) venendo alla quantificazione del danno occorso nei limiti sopra specificati, va tenuta in considerazione l'ampia conoscenza ed esperienza finanziaria del Ricorrente e il suo carattere di investitore evoluto che non possono non essere elementi di valutazione in sede di determinazione del *quantum*, dovendosi verificare se ed in che limiti sia possibile addebitare al cliente – nel momento in cui inizia a palesarsi incontrovertibilmente la rischiosità dello strumento di cui non è stato informato al momento dell'acquisto – il non essersi tempestivamente attivato per ridurre il rischio, se del caso anche con operazioni di liquidazione dell'investimento oramai palesatosi nella sua effettiva configurazione;
- h) sotto questo profilo è convincimento del Collegio che quanto maggiore è il livello di esperienza dell'investitore e più evolute le sue conoscenze finanziarie tanto maggiore deve essere, allora, il livello di attenzione esigibile,

per avere egli la capacità, che evidentemente difetta all'investitore meno esperto e più sprovveduto, di intervenire tempestivamente per compiere le operazioni necessarie – a partire dalla liquidazione dei titoli – per contenere le perdite;

- i) alla luce delle considerazioni esposte, si deve pertanto concludere nel senso che la Banca resistente è sicuramente responsabile per l'inadempimento degli obblighi informativi e per la mancanza della valutazione di adeguatezza delle obbligazioni Port. Tel. del 16 dicembre 2015, ma che tuttavia il danno non possa essere liquidato in misura pari al capitale originariamente investito;
- j) il livello di conoscenza e di esperienza del Ricorrente – investitore tutt'altro che sprovveduto, come risulta dalle risposte al questionario MiFID e dall'esame del suo *dossier* titoli – era, infatti, tale da attendersi ragionevolmente che egli liquidasse l'investimento in esame non appena palesatasi la sua rilevante rischiosità;
- k) l'odierno Ricorrente, dunque, avrebbe potuto e dovuto attivarsi per mitigare il danno alienando le Obbligazioni già al 31 marzo 2016, quando tramite la lettura dell'estratto conto relativo al suo portafoglio titoli aveva avuto modo di rilevare che lo strumento finanziario di che trattasi presentava oramai un valore di circa un terzo rispetto al capitale impiegato in un investimento disposto solo tre mesi prima, ossia pari a 13.800,00 €. In tale data, pertanto, si può ragionevolmente ritenere che il Ricorrente avesse acquisito consapevolezza del pregiudizio sofferto, dal che avrebbe dovuto far conseguire un comportamento attivo funzionale a limitare il danno (*cfr.* sul punto, tra le tante, Decisione ACF n. 2898 del 20 settembre 2020);
- l) ne consegue, in conclusione, che il risarcimento deve essere liquidato in misura pari alla differenza tra il capitale investito (€ 34.277,98) e la somma di € 13.800,00 pari al valore al 31 marzo 2016 delle Obbligazioni Port Tel. acquistate il 16 dicembre 2015, ragionevolmente realizzabile con un sollecito disinvestimento;
- m) in conclusione, il risarcimento deve essere liquidato in € 20.477,98, oltre a rivalutazione e interessi legali.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente la somma complessiva rivalutata di € 24.255,45, per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima 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