



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 23 febbraio 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. Dott. [REDACTED] - Membro

Relatore: Prof. [REDACTED]

nella seduta del 24 gennaio 2023, in relazione al ricorso n. [REDACTED] presentato dalla sig.ra [REDACTED] (di seguito "la ricorrente") nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (di seguito "l'intermediario"), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne il tema della responsabilità dell'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, in particolare in relazione all'inadempimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari e delle regole in materia di valutazione di adeguatezza. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 4 giugno 2021, cui l'Intermediario ha risposto con nota del 4 agosto 2021 in modo ritenuto insoddisfacente, la Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La Ricorrente rappresenta di aver effettuato, tra il 25 ottobre 2013 ed il 17 novembre 2016, tre operazioni di acquisto di obbligazioni emesse dalla Repubblica Bolivariana del Venezuela ("Venezuela 9,25% 27" – US922646AS37 e "Venezuela 12,75% 27" – USP17625AC16) - di seguito "le Obbligazioni" – impiegando un controvalore complessivo di 40.027,49 euro. In particolare, ella riferisce di aver effettuato due acquisti di obbligazioni 9,25%, alle date del 25.10.2013 e 23.1.2014 per complessivi 42.000 USD di nominale e un acquisto di obbligazioni 12,75% in data 17.11.2016 per 26.000 USD di nominale. Aggiunge di aver inviato a controparte, prima dell'avvio del presente procedimento, richiesta della documentazione inerente agli investimenti suddetti ma di aver ricevuto solo parte di quanto richiesto; documenti alla luce dei quali inoltrava al medesimo istituto lettera di reclamo in data 4 giugno 2021, illustrando criticità e profili di irregolarità rilevati nel suo operato. La Ricorrente svolge quindi una lunga disamina di quelle che, a suo avviso, sarebbero state le violazioni da parte della Banca delle disposizioni di più fonti normative poste a tutela dei suoi diritti, quali il Regolamento Intermediari n. 16190/2007, orientamenti ESMA e comunicazioni Consob. In tale memoria, citando sentenze e precedenti decisioni ACF a supporto delle tesi esposte, in sintesi, viene evidenziato che:

- L'Intermediario non le ha fornito chiare e veritiere informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nelle Obbligazioni, negandole il diritto di una scelta consapevole e informata, violando i 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 del cliente – ex art. 21, comma 1, del TUF. In particolare, al momento degli acquisti le veniva fornita una "scheda prodotto" senza che le fosse dato il tempo per leggerne e comprenderne i contenuti, essendo le operazioni avvenute dopo pochi secondi (rispettivamente, 21, 15 e 35 secondi). Comunque il contenuto di tali schede, nonché della

documentazione alla quale le medesime erano associate, risulta generico ed incompleto in quanto non riporta – in forma sintetica e semplificata - alcuna delle informazioni presenti all'interno dei documenti redatti al momento dell'emissione dei titoli ("Prospectus" dell'11.9.1997 e "Prospectus" del 23.8.2010), così sottacendo che le Obbligazioni erano titoli non garantiti, con particolare rischiosità legate al cambio ed alla critica situazione economica dell'emittente che si riservava, in alcuni casi, la possibilità di cambiarne le caratteristiche . Similmente, nessuna informativa le veniva resa riguardo all'andamento nel tempo del merito creditizio del Venezuela ripetutamente declassato, già molto prima degli acquisti, da tutte le principali agenzie in area High Speculative ed ulteriormente peggiorato anche successivamente, nonché in relazione ai problemi di liquidità dei titoli, non conformandosi alle indicazioni dettate dalla Comunicazione Consob del marzo 2009;

- l'Intermediario ha omesso di informarla, anche successivamente all'acquisto, sull'andamento degli strumenti finanziari nel tempo, non mettendola nelle condizioni di effettuare scelte di disinvestimento consapevoli;
- pur in vigore di un contratto che prevedeva, per sua richiesta, la prestazione del servizio di consulenza, l'Intermediario non ha correttamente eseguito la dovuta valutazione di adeguatezza/non adeguatezza degli acquisti. In particolare, il questionario Mifid fornito datato 26.3.2013 a lei riferito raccolto dalla Banca presenta la forma di modello precompilato mediante i sistemi informatici dell'istituto, risulta incompleto, con domande generiche, dal tenore autovalutativo e dal contenuto contrastante, attribuendole, in maniera del tutto infondata, conoscenze in strumenti finanziari che una persona dal profilo modesto quale il suo difficilmente poteva realmente conoscere. Inoltre, posto che il periodo medio di aggiornamento delle interviste è di norma di tre anni, tale documento risulta risalente e superato rispetto all'ultima operazione del 17.11.2016. Pertanto, in assenza di valide profilature, la Banca avrebbe dovuto riprofilarla e giungere ad una valutazione di non adeguatezza, posto che gli strumenti erano in realtà inadeguati al suo reale grado di conoscenza ed esperienza, non avendo ella – casalinga con diploma di scuola media inferiore - conseguito titoli di studio

affidenti all'ambito economico-finanziario, né tantomeno mai svolto professioni attinenti al settore degli investimenti. Tuttavia, l'Intermediario è giunto ad una valutazione di non adeguatezza incompleta non fornendo tutte le ragioni di tale giudizio, ad esempio quelle legate alla situazione finanziaria. In subordine, anche con riferimento all'appropriatezza degli acquisti la Banca si è resa inadempiente non avendo fornito alcuna valutazione in tal senso che comunque avrebbe dovuto avere un risultato negativo per carenza di specifiche esperienze e conoscenze. In considerazione di quanto sopra, la Ricorrente conclusivamente chiede di accertare, la responsabilità della Banca per i danni a lei arrecati, nonché la violazione della normativa di settore e per l'effetto il risarcimento di 40.027,49 euro, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'intermediario si è regolarmente costituito, eccependo l'inammissibilità del ricorso, e comunque chiedendone il rigetto.

L'Intermediario svolge innanzitutto un'articolata premessa in fatto nella quale riferisce del rapporto intercorso con la cliente e dei vari contratti quadro/deposito titoli/conto corrente dalla medesima stipulati nel tempo fin dal 2010, anche in cointestazione con altri soggetti, a fronte dei quali venivano raccolte, con cadenza triennale, le informazioni sul profilo della Ricorrente.

In particolare, oltre al contratto sottoscritto dalla Ricorrente il 10 aprile 2013 e connesso al dossier sul quale venivano regolate le operazioni oggetto del ricorso, riferisce, di ulteriori due contratti stipulati fin dal 2010 sui quali la medesima operava in acquisto e vendita in obbligazioni subordinate, in *bond* della Repubblica Argentina rinvenienti dallo *swap* 2010 conseguente al *default* dello stato emittente, ed in una delle due obbligazioni Venezuela oggetto della presente controversia già acquistate dalla cliente nel marzo del 2013 e depositate su un dossier cointestato con il marito.

Dopo aver confermato la ricostruzione delle operazioni contestate effettuata dalla Ricorrente, la Banca analizza la condizione di liquidità delle Obbligazioni al tempo degli acquisti in lite, con condizioni di mercato che presentavano significativi volumi di scambio, sostenendone la scambiabilità su varie *trading venues* e sistemi multilaterali di negoziazione.

Fa notare, inoltre, che a fronte dell'operatività qui controversa la Ricorrente ha incassato, tra il 2014 ed il 2017, complessivi 14.225,66 euro a titolo di cedole.

Passando alle questioni di merito, la Banca afferma di non aver prestato per le operazioni oggetto del ricorso alcun tipo di consulenza, avendo agito nell'ambito del solo servizio di ricezione e trasmissione di ordini e similmente di non aver agito in collocamento, posto che i titoli sono stati acquistati dalla Ricorrente sul mercato secondario, a rilevante distanza di tempo rispetto all'emissione, avvenuta per un titolo nel 1997 e per un altro nel 2010. Sul punto, precisa che i contratti in essere al momento delle operazioni in esame prevedevano che fosse possibile (e non sistematico ed obbligatorio) per la Banca abbinare la consulenza alla ricezione e trasmissione di ordini; circostanza che nel caso di specie non si è verificata, non avendo fornito raccomandazioni personalizzate, né la cliente richiesto un tale servizio.

Precisa ancora di non versare in alcuna situazione di conflitto di interesse per gli acquisti contestati e di aver tratto dall'operatività in esame le sole commissioni previste per il servizio di ricezione e trasmissione ordini. Sottolinea, poi, come la odierna controparte non abbia fornito prova dell'asserita consulenza che avrebbe ricevuto dal proprio personale.

Quanto al profilo della Ricorrente, l'Intermediario rivendica la genuinità e la correttezza delle informazioni raccolte nel tempo, peraltro in linea con gli investimenti realizzati a prezzi di acquisto ben sotto la pari e tassi di interesse elevati, che fanno emergere un progressivo incremento della propensione al rischio, come comprovato dall'investimento in obbligazioni argentine, il che denota la conoscenza/esperienza da parte della cliente in merito alla tipologia di strumenti oggi contestati. Versa in atti, a supporto di quanto sostenuto, copia di tre questionari di profilatura datati 18.11.2010 – 26.3.2013 – 17.11.2016, facendo notare l'assenza di modificazioni apprezzabili nelle relative risultanze.

Riguardo agli obblighi informativi, la Banca ritiene che l'arco temporale intercorso tra la consegna della scheda prodotto e la formalizzazione dell'incarico per la ricezione e trasmissione degli ordini non possa svilire le interlocuzioni avvenute tra il personale preposto della Banca e il soggetto operante che hanno

preceduto, con largo anticipo, la stampa e la sottoscrizione dei menzionati documenti. In ogni caso, sottolinea la consegna alla cliente della scheda prodotto e ribadisce che, non avendo collocato i titoli in esame, non era tenuta alla consegna dei documenti di emissione delle Obbligazioni. In proposito fa notare che in tali documenti non è contenuto nessun indicatore previsionale riferibile agli anni in cui poi gli investimenti sono stati realizzati. Quanto al *downgrade* del *rating* dello stato emittente evidenzia che il significativo declassamento avveniva successivamente all'inizio dell'operatività, solo all'epoca del secondo e del terzo acquisto, e sostiene che fu compiutamente rappresentato dal personale di filiale, unitamente alla rischiosità espressa dal maggior rendimento del titolo, in tale ultima occasione (pari al 12,75%).

Ritiene, altresì, prive di pregio le osservazioni della Ricorrente in merito ai meccanismi di modifica delle condizioni contrattuali di uno dei prestiti obbligazionari, sottoposti ad approvazione da parte dei possessori dei titoli, che avrebbero a suo dire inciso sul deprezzamento dello strumento sul mercato secondario, in quanto tali previsioni costituiscono clausole di assoluta normalità per quel tipo di strumenti anche nell'ordinamento italiano, potendo operare anche in senso favorevole al portatore del titolo, ad esempio mediante aggiustamenti al rialzo dei tassi di interesse.

La Banca svolge infine alcune considerazioni sul comportamento inerte tenuto dalla Ricorrente successivamente all'agosto del 2017 quando, una volta divenute di pubblico dominio ampie evidenze del deteriorarsi delle condizioni economiche dello stato emittente, ella non ha provato a recuperare, usando l'ordinaria diligenza, almeno parte del capitale investito liquidando i titoli in questione che, sulla base degli ultimi prezzi di negoziazione registrati sul mercato EuroTLX le avrebbero consentito di recuperare per il titolo US922646AS3 (42.000,00 nominali al prezzo di 31,80) la cifra di 13.356,00 USD e per il titolo USP17625AC16 (26.000,00 nominali al prezzo di 32,52) la cifra di 8.455,20 USD. Ritiene pertanto che alla luce del disposto dell'art. 1227 c.c., tali somme non possano essere richieste ora a titolo di ristoro al resistente.

Alla luce di quanto sopra, l'Intermediario afferma che il pregiudizio patrimoniale evocato dalla Ricorrente debba essere in ogni caso calcolato tenendo conto delle cedole percepite e del valore recuperabile dei titoli come sopra considerato.

La Banca conclude, quindi, chiedendo all'Arbitro in via principale di rigettare integralmente il ricorso perché infondato in fatto ed in diritto ed in via subordinata, nella denegata ipotesi di accoglimento del ricorso, di accertare e dichiarare il corretto ammontare del pregiudizio patrimoniale della Ricorrente, da determinarsi, tenuto conto delle cedole incassate e del valore al quale i titoli avrebbero potuto essere liquidati anche successivamente al 24 agosto 2017 e sino al febbraio 2019.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative di cui all'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

La Ricorrente produce nuovamente una lunga memoria nella quale, dopo aver sottolineato che l'Intermediario, strumentalmente e con comportamento opportunistico, non ha fornito l'intera documentazione in proprio possesso prima del presente procedimento, ribadisce le contestazioni già esposte in sede di ricorso, in termini di violazioni commesse dalla Banca insistendo nel citare numerose Sentenze e decisioni dell'Arbitro. Ritiene che, anche alla luce delle difese presentate, permangano tutte le criticità in tema di mancato adempimento agli obblighi informativi attivi e passivi gravanti sull'Intermediario, sul quale incombe l'onere di provare di essersi comportato con la dovuta diligenza richiesta. Aggiunge che tali circostanze determinano, pertanto, insieme alla prova del danno, sufficiente presunzione del nesso causale tra detti inadempimenti ed il pregiudizio da lei subito. Fa notare che l'eventuale asserita attribuzione nei suoi confronti di pregresse conoscenze ed esperienze e di una presunta consapevolezza dei rischi insiti negli strumenti in esame risultino prive di pregio in quanto non potranno in alcun modo "controbilanciare" le evidenti violazioni in materia di obblighi informativi commesse dalla controparte. Sul punto ribadisce che, in forza del rapporto consulenziale in essere, l'Intermediario avrebbe dovuto agire con maggiore diligenza e correttezza smentendo di aver mai ricevuto i presunti avvertimenti prestati dal personale di Agenzia citati dalla controparte nelle difese,

circostanza che non risulta, a suo dire, in alcun modo provata. Similmente, respinge qualsiasi ipotesi di concorso di colpa a suo carico, smentendo di aver fornito autonomamente espresse istruzioni/ordini di negoziazione e di aver persistito di propria sponte nell'operatività contestata. Conclude affermando che nel caso di specie ritiene applicabile il principio di non contestazione desumibile dall'art. 115 c.p.c. e ribadito dallo stesso Collegio ACF, a mente del quale devono essere poste a fondamento della decisione "*i fatti non specificatamente contestati dalla parte costituita*" senza che occorra dimostrarli.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi del Regolamento ACF, contestando il contenuto delle avverse deduzioni integrative e reiterando sostanzialmente le eccezioni pregiudiziali e di merito svolte nelle prime deduzioni. L'intermediario tiene nuovamente a smentire di aver prestato un servizio di consulenza ed anche di non aver riscontrato la richiesta documentale avanzata da parte attorea, sottolineando altresì come la Ricorrente, nelle deduzioni integrative, reiteri la stessa quantificazione del danno, anche a fronte dell'esibizione di documenti che provano la percezione di 14.225,66 euro di cedole senza nulla addurre al riguardo. Con riferimento alla mancata valutazione di appropriatezza – che asserisce di avere comunque effettuato – ritiene che la controparte, laddove afferma che "*tra la documentazione prodotta dalla Convenuta, non è presente alcuna valutazione di appropriatezza*" pretenda l'esibizione di documentazione non prescritta da alcuna disposizione che, invece, richiede che gli intermediari motivino l'eventuale riscontrata non appropriatezza dell'investimento e null'altro. Similmente respinge le contestazioni riferite ad eventuali obblighi di informativa nel continuo, non sussistenti alla luce della natura del rapporto contrattuale in essere con la Ricorrente.

DIRITTO

1. La documentazione in atti dà, anzitutto, conferma dell'operatività controversa, nei termini prospettati dalle parti.
2. Ciò premesso, per quanto attiene alla documentazione contrattuale è stata esibita copia del contratto per la prestazione dei servizi di investimento – comprensivi della consulenza - sottoscritto dalla Ricorrente il 10.4.2013, con

delega ad operare concessa al marito, rilevante per le operazioni oggi contestate, oltre che copia di altri due contratti quadro sottoscritti in data 18.11.2010 e 26.3.2013, cointestati con altre persone fisiche.

3. Con riferimento agli obblighi informativi al momento delle operazioni in lite, risultano versati in atti i moduli di preordine e di conferimento di incarico, nei quali sono inserite le informazioni della "scheda prodotto" afferenti a diversi indicatori di rischio riferiti alle Obbligazioni.

4. Nelle schede risulta valorizzato il *rating* attribuito da Moody's sia allo strumento che all'emittente, oltre che la presenza di componenti di rischio legate genericamente a: "Sensibilità del prezzo alle variazioni dei tassi di interesse di mercato", "Rischio per solvibilità dell'emittente" (con espressione del *rating* emittente e della fonte), "Rischio di cambio". Inoltre, per ogni operazione sia il preordine che il modulo di conferimento contengono la seguente avvertenza: "Dichiaro di aver ricevuto specifiche informazioni sulla natura dell'operazione e sulle caratteristiche e rischi del prodotto finanziario di essa oggetto, sintetizzati nell'allegata Scheda a integrazione delle "Informazioni sugli strumenti finanziari fornitemi ai sensi dell'art 31 del Regolamento Consob n. 16190/07, che dichiaro di aver attentamente letto e compreso". Al riguardo, si fa presente che gli indicatori di rischio sopra citati sono stati sempre valorizzati per tutte le operazioni in esame e che per quanto attiene ai *rating* espressi risultano attribuiti sia allo strumento che allo stato emittente valori in area "*non investment grade*"; avvertenza riportata anche come indicatore del rischio emittente.

5. Le informazioni contenute nella modulistica, che risulta regolarmente sottoscritta dalla Ricorrente, pur evidenziando diverse criticità legate allo strumento, non contengono tuttavia ulteriori specifiche, ad es., una scala di *rating* dai quali possa desumersi più chiaramente il significato dei valori espressi. In proposito, l'Intermediario ha sostenuto di aver ampiamente illustrato le caratteristiche delle Obbligazioni alla cliente prima della sottoscrizione; circostanza che non risulta, tuttavia, supportata da alcun idoneo elemento probatorio o anche solo indiziario. Piuttosto, il ristrettissimo arco temporale intercorso tra l'orario rilevabile sui moduli di preordine e quello dei moduli di

conferimento di incarico orienta nel senso opposto, pur non potendosi considerare – questo - elemento necessariamente indicativo di un comportamento non diligente dell'intermediario, dipendendo ciò dalle concrete dinamiche di volta in volta occorse.

Quanto, poi, al servizio di investimento prestato, le parti non concordano, posto che la Ricorrente sostiene che la Banca avrebbe agito in regime di consulenza alla luce del contratto in essere, mentre il resistente contesta una tale asserzione, specificando anzi che la cliente, in occasione del secondo e del terzo acquisto, avrebbe anche insistito per acquistare le Obbligazioni.

Al riguardo si osserva, in primo luogo, che la Ricorrente non fornisce prova di aver ricevuto sollecitazioni ad eseguire gli investimenti in discorso, o della circostanza che il resistente abbia in qualche modo influenzato le sue decisioni di investimento, elementi che sarebbe stato onere della cliente comprovare (cfr. in proposito, tra le tante, Decisioni 4384, 4523, 4528, 4547).

A ciò si aggiunge che dal documento descrittivo dei servizi di investimento non è dato evincere clausole dalle quali si rilevi che l'Intermediario fosse obbligato a prestare un servizio di natura consulenziale per qualsiasi operazione disposta dal cliente. Tale servizio, definito come *"(..) la prestazione di raccomandazioni personalizzate al cliente, su richiesta del medesimo o iniziativa della Banca, con riguardo ad una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario (...)"* viene, infatti, descritto in una specifica sezione nella quale si distinguono la consulenza di base e la consulenza di portafoglio (legata ad una particolare tipologia di contratto) con la seguente permesso: *"La Banca offre al cliente la possibilità di fruire, in abbinamento al servizio di ricezione e trasmissione di ordini, alla negoziazione per conto proprio ed al collocamento di prodotti finanziari, di due differenti tipologie di consulenza (...)"*. Inoltre, ove prestato, esso prevedeva che gli investimenti fossero valutati in termini di adeguatezza secondo uno schema del quale la Banca produce uno *speciem* che non risulta presente per nessuna delle operazioni in lite.

In tal senso pare opportuno anche evidenziare che nei documenti sottoscritti dalla Ricorrente al momento degli acquisti si rinviene l'indicazione del servizio prestato

di *“Ricezione e trasmissione ordini”*, nonché un’ulteriore dichiarazione sottoscritta che recita: *“Attesto che la presente operazione non è stata consigliata come adeguata dalla Banca ma è stata richiesta espressamente dal sottoscritto e che la stessa dovrà essere registrata nel deposito titoli sopra indicato e regolata mediante il C/C n...”*. Il tenore di tale ultimo postulato orienta nel senso che nessuna valutazione di adeguatezza è stata effettuata e non, come vorrebbe intendere la Ricorrente, a comunicare il risultato di una valutazione di adeguatezza negativa.

6. Non potendo dirsi provato che l’Intermediario abbia agito in consulenza, non può neanche attribuirsi al medesimo un obbligo di monitoraggio continuo dell’andamento degli strumenti finanziari, che può derivare - come anche più volte ribadito da questo Collegio - da particolari caratteristiche del prodotto o discendere dalla tipologia di servizio di investimento prestato, così come pattiziamente regolato tra le parti. In ogni caso, dalla rendicontazione del dossier titoli ove risultavano depositate le Obbligazioni disponibile in atti ed indirizzata alla Ricorrente è possibile evincere che vi era indicato il prezzo di carico, il prezzo di mercato ad una certa data, con il corrispondente cambio ed il controvalore in euro, rendendo, pertanto, piuttosto agevole prendere contezza di eventuali diminuzioni di valore degli investimenti.

7. Ciò che, tuttavia, orienta questo Collegio nel senso dell’accoglimento del ricorso, nei limiti quantificatori del danno che saranno di seguito specificati, è che l’Intermediario non ha fornito alcun elemento idoneo a dimostrare di aver effettivamente svolto la valutazione di appropriatezza, a prescindere dal suo esito; processo per il quale avrebbe dovuto comunque mantenere idonea “tracciatura” nell’ambito della prestazione dei servizi di investimento contrattualizzati, al di là dell’esito di una tale valutazione. In buona sostanza, il resistente non può dirsi che abbia in questa sede debitamente comprovato di aver operato in conformità alla normativa di settore in relazione a tale specifico profilo di doglianza. Il che radica, per l’appunto, la sua responsabilità sotto il profilo risarcitorio.

8. In conclusione, il ricorso va accolto ma relativamente al *quantum* del danno occorso la responsabilità dell’Intermediario va circoscritta alle prime due

operazioni controversa in quanto, dopo di esse avvenuti a prezzi già ben sotto la pari, la Ricorrente, ricevendo la rendicontazione al 31.12.2014, ha comunque avuto la possibilità di prendere adeguata consapevolezza dell'ulteriore significativa diminuzione di valore delle obbligazioni e, dunque, ben avrebbe potuto porre in essere azioni volte a mitigare il danno, astenendosi anche dal porre in essere un'ulteriore operatività. Così determinandosi questo Collegio, il risarcimento da riconoscere a favore della Ricorrente ammonta a 4.807,04 euro, pari alla differenza tra il controvalore investito nelle prime due operazioni, la valorizzazione delle obbligazioni alla data del 31.12.2014 e le cedole *medio tempore* percepite, oltre rivalutazione e interessi legali.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere alla Ricorrente, a titolo risarcitorio, l'importo rivalutato di € 5.686,73, oltre interessi legali dalla data della presente 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 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

████████████████████