



Decisione [REDACTED] del 24 agosto 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] Presidente

Prof. Avv. [REDACTED] Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 28 luglio 2022, 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 di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell’osservanza degli obblighi informativi sulle caratteristiche e la rischiosità degli strumenti finanziari nella fase genetica e nel corso dell’esecuzione del rapporto d’investimento.

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 effettuato per il tramite dell'Intermediario, “in data 20 luglio 2015 e 8 luglio 2016 l'acquisto, rispettivamente, di nominali 100.000 euro di obbligazioni “Portugal Tel 4,625% (ISIN XS0927581842)” e di nominali 100.000 euro di obbligazioni “Portugal Tel 4,375% (ISIN XS0215828913)” [di seguito congiuntamente le Obbligazioni], emesse dalla società Portugal Telecom International Finance BV [di seguito l'Emittente]”, investimenti che, alla luce della successiva richiesta di quest'ultima di ammissione alla procedura di riorganizzazione giudiziale prevista dallo Stato di appartenenza, gli causavano una perdita di 98.337,14 euro, pari all'importo investito, al netto di una cedola percepita e dell'importo ricevuto della vendita delle obbligazioni 4,625% eseguita l'8.7.2016. Il Ricorrente svolge, quindi, una lunga disamina di quelle che, a suo avviso, sarebbero state le violazioni commesse dalla Banca di più fonti normative poste a tutela dei suoi diritti quali il Regolamento Intermediari n. 16190/2007, gli orientamenti ESMA ed alcune specifiche comunicazioni Consob. In tale memoria viene evidenziato che l'Intermediario non avrebbe fornito chiare e veritiere informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nelle Obbligazioni (strumenti complessi strutturati e non liquidi), negandogli 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 dell'acquisto non veniva informato 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 e del garante incaricato del rimborso delle Obbligazioni in spregio al disposto dell'art. 31, comma 5, del Regolamento Consob Intermediari. Inoltre, nessuna informazione gli veniva fornita e nessun

documento gli veniva consegnato (ad esempio l'“*Offering Circular*” nel quale erano dettagliati tutti i fattori di rischio legato al prodotto e all'Emittente ovvero il “*Final Terms*” contenente le condizioni definitive dell'emissione) al fine di informarlo, tra l'altro, della componente opzionaria di tipo “*put*” prevista per le obbligazioni 4,625%. L'opzione, oltre a rendere i titoli strumenti complessi e strutturati, ha concorso alla formazione del prezzo pagato e avrebbe permesso di rivendere il titolo all'Emittente al valore nominale, qualora ci fosse stato un cambio della compagine di controllo della società e/o un *downgrade*. Non considerando il titolo come strumento complesso, la Banca non ha rispettato le particolari tutele ed i presidi informativi dettati dall'*opinion* dell'ESMA e ripresi dalla comunicazione Consob n. 0097996 del 22 dicembre 2014 in materia di distribuzione di strumenti finanziari complessi alla clientela *retail*. La Banca non avrebbe rappresentato l'illiquidità delle Obbligazioni, né avrebbe osservato, in virtù di tale condizione (il “*Bid-Ask spread*” del titolo era già al momento dell'acquisto in un caso di oltre 640 volte e nell'altro di oltre 29 volte superiore a quello dei titoli di Stato liquidi), i più stringenti obblighi informativi dettati dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, con conseguente impossibilità di conoscere e valutare in anticipo i criteri, il valore e le difficoltà di smobilizzo degli investimenti. Anche successivamente agli acquisti, l'Intermediario non avrebbe fornito le dovute informazioni sull'andamento degli strumenti finanziari nel tempo per metterlo in grado di compiere scelte di disinvestimento tempestive e consapevoli, non informandolo neanche della richiesta di ammissione alla procedura fallimentare avanzata da OI Brasil Sa in data 20.6.2016. Le operazioni contestate, sempre ad avviso della difesa del Ricorrente, sarebbero avvenute in assenza di un contratto per la prestazione dei servizi di investimento e pertanto non sarebbe possibile verificare la tipologia di valutazione (adeguatezza o appropriatezza) cui sarebbe dovuta giungere la Banca che, in ogni caso, non è presente, essendo peraltro presumibile che abbia svolto un servizio di consulenza, dal momento che risulta in atti la prestazione di tale attività nei suoi confronti nel periodo tra il 10.12.2013 ed il 10.4.2017. In ogni caso, la sua condizione di risparmiatore con conoscenze ed esperienze totalmente

non afferenti al campo economico (diploma di perito elettronico ora agente di polizia), tali da non consentirgli di comprendere effettivamente gli investimenti in parola e le vicende che avevano interessato l'Emittente, rendeva gli acquisti inadeguati ed inappropriati al suo profilo, determinato sulla base di interviste artificiosamente modificate "al rialzo" nel tempo e non rilasciate a seguito della richiesta documentale. L'unico documento fornito, che riepiloga l'esito di tali interviste, contiene in calce alcune domande e risposte (prive di data e firma) generiche, a tenore prettamente autovalutativo, con contenuti contrastanti e non corretti senza alcun riferimento alla sua professione e titolo di studio e/o alle tipologie di operazioni di cui conoscesse caratteristiche e profili di rischio. In assenza di una corretta profilatura la Banca avrebbe dovuto astenersi dal compiere le operazioni contestate anche alla luce del grado di concentrazione su un unico emittente rispetto al controvalore del portafoglio al momento della prima operazione di acquisto, circostanza desumibile dal rendiconto al 30.9.2015, che era di circa il 26%, cioè più del doppio del limite stabilito del 10%. Ove invece lo avesse correttamente profilato sarebbe inevitabilmente pervenuta ad un giudizio di non adeguatezza per assenza di specifiche conoscenze, esperienze, obiettivi di investimento e propensione al rischio (sempre "Moderata" sin dal 4.2.2008). Il Ricorrente evoca poi la nullità delle operazioni per mancanza di un contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento che non risulterebbe prodotto a seguito di richiesta di documenti alla Banca. Conseguentemente afferma che, in assenza di un valido contratto quadro disciplinante le operazioni in forma scritta (e quindi nullo per mancanza di forma *ad substantiam* ai sensi dell'art. 23, comma 1 del TUF), qualsiasi operazione di investimento è da ritenersi nulla.

Alla luce di quanto sopra il Ricorrente chiede all'Arbitro (i) in via principale di accertare, la responsabilità della Banca per i danni arrecati, nonché la violazione della normativa di settore ed ordinare alla medesima il risarcimento, dei danni subiti pari ad Euro 98.337,14, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria; (ii) in via principale e alternativa di accertare la nullità delle operazioni di acquisto del 20.7.2015 e 8.7.2016 ed ordinare alla Banca la restituzione dell'indebito delle

perdite subite dagli investimenti, pari complessivamente a Euro 98.337,14, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento ACF, chiedendo il rigetto del ricorso. Evidenzia, in fatto, che il Ricorrente risulta aver stipulato il contratto per la prestazione dei servizi di investimento, che versa in atti, in data 4.2.2008 in forza del quale – come risulta dai relativi estratti di conto corrente – ha eseguito in completa autonomia e a mezzo del servizio di Internet Banking le operazioni contestate. Precisa inoltre che la ricostruzione delle operazioni effettuata dal Ricorrente risulta parziale in quanto egli ha eseguito ulteriori operazioni su titoli dell'Emittente dopo quelle contestate. Riferisce infatti che, in data 22.9.2016 il cliente vendeva le obbligazioni 4,375% (100.000 di nominale) acquistate l'8 luglio ricavando una plusvalenza di 7.894,69 euro e contestualmente acquistava la medesima quantità di obbligazioni 4,625%, mantenute fino all'adesione alla procedura di *Default Recovery*. Di conseguenza, secondo l'Intermediario, il *petitum* deve essere ridotto al più alla differenza riferita all'operatività in acquisto/vendita di tale ultima emissione al netto della cedola percepita e, quindi, a 73.949,45 euro.

Quanto alle questioni di merito, la Banca svolge ampie considerazioni sul profilo del Ricorrente volte a dimostrarne la conoscenza e l'esperienza in ambito finanziario del medesimo, in particolare con riferimento alle obbligazioni (anche subordinate) e a strumenti finanziari strutturati e complessi, supportate da cospicua documentazione. Al riguardo fa notare che per l'operatività contestata deve farsi riferimento al questionario Mifid compilato e sottoscritto dal cliente il 10.4.2014, dal quale emergono risposte che oltre ad evidenziare il citato elevato grado di esperienza e conoscenza, determinavano l'attribuzione di una propensione al rischio moderata, ed un livello massimo di rischio di perdita (R) pari al 12,5%. Sul punto, la Banca precisa che, in relazione al questionario anzidetto, veniva anche realizzata la valutazione di coerenza del portafoglio, che riportava periodicamente le risposte fornite dal cliente nell'ultima intervista, con l'invito ad aggiornarle, senza che tuttavia il Ricorrente procedesse in tal senso. In tema di profilatura l'Intermediario richiama il principio di autoresponsabilità, fatto

proprio dall'Arbitro, unitamente ad una pronuncia nella quale è stato ritenuto che *“la composizione del portafoglio risulta idonea a ingenerare l'affidamento nell'intermediario in ordine all'attendibilità della profilatura”*. Nel caso di specie sottolinea, infatti, che l'acquisto contestato risultava coerente con le abitudini di investimento del Ricorrente, come dimostrato dalla composizione/movimentazione del portafoglio anche successiva alle operazioni in lite che evidenzia il suo intento speculativo.

Con riferimento agli obblighi informativi la Banca fa notare che, non avendo effettuato per le operazioni in lite alcun servizio di collocamento, essa non era tenuta a fornire al cliente l'*Offering Circular* ed aggiunge che, operando tramite internet, il Ricorrente *“aveva a sua disposizione le schede dei titoli, in cui sono riportate, tra le altre cose, le caratteristiche principali della tipologia di strumento finanziario ed i relativi rating”*, rientranti, per entrambe le emissioni nella categoria speculativa. A tal proposito sottolinea come nell'ambito dei documenti periodicamente inviati al Ricorrente relativi alla valutazione di coerenza del portafoglio era contenuta una dettagliata tabella con la scala dei *rating*, ciascuno affiancato da una definizione. Evidenzia inoltre che nella scheda, visionata prima di conferire l'ordine, erano contenute anche ulteriori informazioni circa le caratteristiche e la rischiosità dello strumento, quali – per l'emissione 4,625% – la facoltà dell'obbligazionista di ottenere il rimborso dei titoli al verificarsi di determinati eventi, nonché, per entrambe, la circostanza che il titolo rappresentasse un debito *“unsecured”* dell'Emittente. In relazione a tale ultimo punto l'Intermediario sostiene che, posto che alcuna garanzia era stata presentata da parte del precedente controllante in favore dei portatori delle Obbligazioni, il mutamento del controllo dell'Emittente avvenuto nel corso del 2015 non ha avuto alcuna influenza sulla rimborsabilità del titolo. L'Intermediario fa presente, in ogni caso, che il susseguirsi di notizie relative a Portugal Telecom sin dal 2015 fu oggetto di pubblicizzazione da parte della cronaca nazionale ed internazionale affermando che *“non vi sono dubbi che anche il ricorrente ne fosse informato e volesse trarre dalla situazione un profitto economico esponendosi anche al possibile rischio di perdite consistenti come dimostra l'operatività da esso posta*

in essere sia prima sia dopo l'esecuzione delle operazioni contestate con il ricorso in esame". A ciò aggiunge che le operazioni contestate sono state precedute da una diffusa operatività del Ricorrente sulle obbligazioni emesse da Portugal Telecom International Finance BV, protrattasi per lunghi periodi, come dimostra la loro presenza nel portafoglio già nel 2014. Quanto all'informativa successiva agli investimenti, la Banca evidenzia che l'esistenza di un obbligo in capo all'Intermediario di informativa continua circa l'andamento delle obbligazioni sussiste solo nel caso di gestioni patrimoniali o laddove specificatamente previsto nel contratto di consulenza, circostanze non presenti nel caso in esame. Ad ogni buon conto specifica di aver sempre trasmesso al cliente i rendiconti periodici del deposito titoli e le "Comunicazioni di coerenza del portafoglio", da cui erano desumibili le informazioni relative all'andamento delle obbligazioni. In particolare, fa notare che con la comunicazione di coerenza del 15 ottobre 2015, al Ricorrente veniva segnalato che le obbligazioni 4,625%, rispetto ai limiti in essere a tale data, presentavano un livello di concentrazione eccessivo in relazione al suo portafoglio titoli, indicando che il *rating* dell'Emittente era inferiore a BBB- ed allegando una tabella da cui risultava chiaramente che si trattava di un'obbligazione avente carattere speculativo, dove la capacità dell'emittente di pagare gli interessi e di rimborsare il capitale sarebbe stata assicurata solo ove le condizioni economiche fossero rimaste stabili. Aggiunge che la medesima avvertenza veniva fornita in relazione ad altri titoli obbligazionari detenuti (OTE 4,625% 2016 e GAZ CAP 3,389% 13/20) anch'essi ad alto rendimento e correlativo rischio, il cui acquisto però non è mai stato contestato dal Ricorrente, stante l'esito positivo dell'investimento. Inoltre sottolinea che il forte deprezzamento delle obbligazioni 4,625% (le uniche che abbiano dato luogo ad una minusvalenza) era evidente già dal rendiconto titoli del 30 settembre 2015, dove, rispetto agli Euro 101.275,12 corrisposti per l'acquisto a luglio, esse avevano un controvalore di Euro 60.380,00, con un deprezzamento di oltre il 40%, ulteriormente ridottosi al 31 dicembre 2015, risultando ad Euro 48.200,00, mentre al 30 giugno 2016, dopo l'incasso della cedola di Euro 3.422,50 e prima che il Ricorrente provvedesse alla loro vendita, le obbligazioni

valevano Euro 15.600,00, con una perdita di oltre l'85%. Per quanto attiene alla valutazione degli investimenti l'Intermediario dichiara di aver valutato l'adeguatezza delle operazioni, stante la scelta del Ricorrente di avvalersi del servizio di consulenza e sulla base del già citato questionario del 10.4.2014. Sul punto evidenzia che le operazioni sono state considerate adeguate, come si rileva dai log allegati, nei quali si rileva la richiesta della valutazione di "Adeguatezza Mifid" e l'indicazione dell'esito positivo della relativa verifica. L'Intermediario precisa, infine, che l'esibizione del contratto quadro sottoscritto dal cliente dimostra l'infondatezza dell'evocata nullità delle operazioni mossa da controparte e svolge alcune considerazioni sull'effettiva riconducibilità del danno lamentato dal Ricorrente alle presunte inadempienze ascritte alla Banca. Ritiene infatti che gli elementi rappresentati siano idonei a dimostrare che le operazioni contestate sono state realizzate dal Ricorrente nella piena consapevolezza dei rischi insiti in esse, con l'intento di ottenere i forti rendimenti contemplati dalle obbligazioni. In particolare, sottolinea che se realmente egli non fosse stato conscio delle caratteristiche e della rischiosità delle obbligazioni acquistate, avrebbe dovuto procedere alla loro vendita già a dicembre 2015, eventualmente reclamando la differenza. Fa invece notare che, proprio in quanto consapevole dell'investimento realizzato, manteneva lo strumento nonostante le comunicazioni ricevute e dopo averlo venduto a luglio del 2016 lo riacquistava a settembre, con evidente intento speculativo.

Alla luce di quanto sopra esposto, l'Intermediario chiede al Collegio, di *“respingere entrambe le domande formulate con il ricorso, dichiarando, in ogni caso, infondata la richiesta risarcitoria formulata dal ricorrente, stante il fatto che il danno lamentato è riconducibile, in via diretta ed esclusiva, al comportamento del [Ricorrente], mentre alcun inadempimento è imputabile alla Banca.”*

4. In sede di deduzioni integrative il Ricorrente richiama e ribadisce il contenuto del ricorso, denunciando in primo luogo il comportamento a suo dire opportunistico e scorretto della controparte che, nonostante apposita richiesta, non ha fornito tutta la documentazione in proprio possesso prima del presente

procedimento. Ritiene inoltre 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 (non assolto) 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 lui subito. Fa notare che l'eventuale operatività *online* non priva l'Intermediario delle responsabilità ben descritte dalla normativa di settore, non sostanziandosi l'uso di tale modalità operativa in un alleggerimento degli obblighi di informativa a carico della controparte. Similmente afferma che anche l'asserita attribuzione di pregresse conoscenze ed esperienze e di una presunta consapevolezza dei rischi delle operazioni risulta priva di pregio in quanto anche il cliente "esperto" – quale peraltro egli non è – conserva il diritto ad essere adeguatamente informato sulle operazioni finanziarie da autorizzare e ciò anche se in precedenza ha già avallato acquisti ugualmente rischiosi. In ogni caso, contesta la valenza probatoria di quanto esibito dalla Banca con riferimento alle schede prodotto asseritamente da lui visionate, trattandosi di "un mero foglio Excel compilato dalla Banca che non risulta in alcun modo consegnato" né tantomeno visionato, oltre a non esserne garantita la non modificabilità. Similmente contesta la valenza del foglio Excel con il quale la Banca intende dimostrare di aver svolto la valutazione di adeguatezza, in quanto, oltre ad essere modificabile, non risulta a lui direttamente riconducibile e non presenta alcun elemento che permetta di ricondurre direttamente i diversi *log* all'esito della valutazione. Quanto al *petitum* richiesto respinge i calcoli effettuati dall'Intermediario allegando una nuova tabella nella quale introduce due nuove operazioni di acquisto e vendita effettuate a febbraio e luglio 2015 su un'altra emissione di obbligazioni Portugal Telecom International Finance BV (9/19 5%) nonché la vendita ed il riacquisto del settembre 2016 di obbligazioni 4,625% dichiarando che "le operazioni portate alla luce solo con la Memoria non erano note alla Scrivente prima di quest'ultima". In ogni caso fa notare che in base all'operatività complessiva descritta nella citata tabella il danno subito risulta di soli 921,12 Euro in meno

rispetto al danno precedentemente calcolato, ammontando non ad Euro 73.949,45, ma ad Euro 97.416,02, nuovo importo richiesto come restituzione o risarcimento. Conclude affermando che nel caso di specie appare applicabile il principio processual-civilistico di non contestazione desumibile dall'art. 115 c.p.c. a mente del quale devono essere posti a fondamento della decisione "*i fatti non specificatamente contestati dalla parte costituita senza che occorra dimostrarli*".

5. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica ai sensi dell'art. 11, comma 6, del Regolamento ACF. Egli respinge le affermazioni di controparte circa le informazioni effettivamente conosciute al momento della proposizione del ricorso, in particolare in merito alle operazioni realizzate in obbligazioni dell'Emittente non menzionate nel ricorso dal momento che la vendita delle obbligazioni 9/19 5% realizzata il 20 luglio 2015, è avvenuta contestualmente all'acquisto delle obbligazioni "PORT. TEL 4,625%", ed è riportata nella medesima pagina del rendiconto titoli del 30 settembre 2015, prodotto dallo stesso Ricorrente come allegati 8 e 15 al ricorso. Nel contempo, reputa del tutto inammissibile il tentativo di ampliare il *petitum* del ricorso, includendovi le ulteriori operazioni di acquisto insistendo perché l'effettivo importo entro cui l'ACF dovrà assumere la propria decisione rimanga di Euro 73.949,45.

DIRITTO

1. Sulla base delle evidenze istruttorie il ricorso risulta meritevole di parziale accoglimento per le ragioni di seguito indicate.
2. Preliminarmente al Collegio preme evidenziare che l'Intermediario ha versato in atti copia del contratto quadro relativo alla prestazione dei servizi di investimento comprensivi della consulenza regolarmente sottoscritto dal Ricorrente in data 4 febbraio 2008, circostanza che rende dunque priva di fondamento l'evocata eccezione di nullità delle operazioni di acquisto qui contestate.
3. Venendo al merito delle questioni sollevate dal Ricorrente, va preliminarmente detto che, avendo il Ricorrente contestato – sia nel ricorso che nel preventivo

reclamo presentato all'Intermediario in data 16 novembre 2020 – solo gli acquisti del 20 luglio 2015 e dell'8 luglio 2016 (menzionando altresì l'operazione di vendita a tale ultima data), non rientrano nel perimetro del ricorso gli ulteriori acquisti dal medesimo inclusi nell'operatività in sede di deduzioni integrative, dovendo inoltre tenersi in considerazione che le obbligazioni oggetto del secondo acquisto contestato dal Ricorrente (PT 4,375% op. dell'8 luglio 2016) venivano dal medesimo successivamente cedute in data 22 settembre 2016, operazione della quale il Ricorrente non fa menzione. Ad avviso di questo Collegio non può ritenersi verosimile che il cliente non abbia mai avuto contezza della sopradescritta operatività prima della presentazione della memoria difensiva della Banca, in quanto, come anche da quest'ultima osservato, lo stesso Ricorrente ha prodotto a corredo del ricorso un estratto conto, dove figura la vendita delle obbligazioni PT 5% di luglio 2015 ed è verosimile che nel tempo egli abbia altresì ricevuto documentazione di tal guisa relativa alla vendita delle obbligazioni PT 4,375% a settembre del 2016, tanto più che al momento dell'adesione alla procedura di *recovery* dell'Emittente l'unico titolo PT presente in portafoglio e per il quale il Ricorrente ha ricevuto dall'Intermediario il relativo modulo è quello identificato con codice 8723370, che corrisponde all'emissione PT 4,625.

4. Ciò chiarito, va rilevato che le informazioni fornite in occasione dell'acquisto del 20 luglio 2015, pur contenendo dettagli dai quali poteva evincersi la rischiosità del prodotto quali il *rating* speculativo, in ogni caso difettavano di completezza ed attualità informativa, non permettendo di associare l'Emittente alla società di telecomunicazioni brasiliana che, *medio tempore*, ne era già diventata la controllante diretta, difetto sanato dall'Intermediario resistente solo in occasione del successivo acquisto. Infatti, la descrizione associata alle obbligazioni acquistate nel successivo luglio 2016 risulta modificata per quanto attiene al gruppo di appartenenza, indicato nel "*gruppo Brasiliano OI SA che la controlla in maniera totalitaria*". E, pertanto, gli obblighi informativi relativi a tali ultime obbligazioni possono considerarsi assolti, tanto più che sulla base delle rendicontazioni successive all'acquisto delle obbligazioni del luglio 2015, da cui emergeva l'evidente perdita di valore dei titoli, il Ricorrente non poteva non

essere edotto della criticità della situazione. Giova invece ribadire, con riguardo all'acquisto delle obbligazioni del luglio 2015, che il Collegio nell'esaminare analoghe fattispecie relative ad acquisti di obbligazioni del medesimo Emittente ha più volte avuto modo di sottolineare l'importanza che l'investitore fosse correttamente informato, in special modo in situazioni quali quella in esame per cui assumono particolare rilievo le vicende societarie che hanno coinvolto l'emittente nel periodo precedente l'acquisto dei titoli (cfr. Decisione ACF n. 3260 del 16 dicembre 2020). Né si può condividere l'assunto della Banca resistente, secondo cui il susseguirsi di notizie relative a Portugal Telecom sin dal 2015, oggetto d'attenzione da parte di *media* nazionali ed internazionali, sarebbe circostanza di per sé sufficiente per considerare congruamente informato l'investitore di tali vicende e di conseguenza per esonerare l'Intermediario dall'assolvere correttamente e in modo adeguato ai propri obblighi informativi. Tanto più che la Banca resistente non ha fornito alcuna prova di tale circostanza, limitandosi genericamente ad affermarla.

Non si può, in conclusione, non censurare la condotta tenuta dalla Banca per quanto attiene al congruo assolvimento degli obblighi informativi in occasione della prima operazione contestata, dovendosi altresì configurare la sussistenza del nesso di causalità tra l'operato dell'Intermediario medesimo ed il danno lamentato dal ricorrente. Nel luglio 2015 era, infatti, già avvenuta la cessione di Portugal Telecom ed era stata già formalizzata la richiesta di ammissione alla procedura fallimentare di OI Brasil. La mancata messa a disposizione di informazioni al riguardo non ha permesso, dunque, di associare l'Emittente alla società di telecomunicazioni brasiliana che, nel frattempo, ne era diventata la controllante diretta e ciò ha costituito un *vulnus* informativo rilevante per il Ricorrente al fine di pervenire a scelte d'investimento effettivamente consapevoli.

Accertata in questi termini la responsabilità dell'Intermediario limitatamente alla prima operazione di acquisto del luglio 2015, il danno va quantificato nell'importo di 51.139,59 €, pari alla differenza tra il controvalore investito nella prima operazione (101.275,12 €), il valore delle obbligazioni nella prima seduta di negoziazioni successiva al 31 dicembre 2015 (48.860,00 €) - momento in cui il

Ricorrente avrebbe potuto porre in essere comportamenti attivi funzionali a mitigare il danno occorso procedendo al celere disinvestimento dei titoli in portafoglio, al fine di limitare la perdita subita - e la plusvalenza ricavata dalla vendita delle obbligazioni PT 5% eseguita nel luglio del 2015 (1.275,53 €).

PQM

Il Collegio, in parziale accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento, la somma complessiva rivalutata di € 57.174,06, oltre interessi dalla data della presente decisione sino al dì del 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 € 500,00 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