



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 6870 del 3 ottobre 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. M. de Mari – Membro

Prof.ssa Avv. A. Scotti – Membro supplente

Avv. N. Mincato – Membro supplente

Prof. Dott. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 25 settembre 2023, in relazione al ricorso n. 9708, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La presente controversia concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento degli obblighi informativi attivi e passivi e della violazione delle regole di appropriatezza e di adeguatezza.

I Ricorrenti, dopo aver presentato reclamo, cui l'Intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue. Questi, in sintesi, i fatti individuati come rilevanti ai fini della decisione.

2. I Ricorrenti, che si dichiarano operaio e ex proprietaria di una ditta artigiana e soggetti con un basso grado di istruzione, fanno presente di essere clienti sin dal 1990 dell'Intermediario qui convenuto, tramite il quale avevano sempre investito in quote di fondi comuni di natura monetaria e obbligazionaria, nonché in polizze assicurative. Ebbene nel 2011, l'Intermediario assegnava loro un nuovo promotore di riferimento, il quale li sollecitava, in regime di consulenza, all'acquisto di numerosi titoli che si rivelavano poi ad alto rischio e particolarmente speculativi, all'epoca presentati come "*strumenti finanziari sicuri che avrebbero garantito elevati rendimenti e guadagni*" e che, invece, avevano in realtà un basso *rating* e un elevato rischio di *default*.

I Ricorrenti danno conto di aver investito, in particolare su dodici titoli, alcuni dei quali emessi da società successivamente dichiarate fallite, per la somma complessiva di euro 313.802,52, e di aver ricavato dai disinvestimenti degli stessi titoli l'importo di euro 35.305,65, con una perdita complessiva, dunque, di euro 278.496,87 (-88% rispetto all'investimento iniziale). I Ricorrenti riferiscono che il promotore evocato, poi trasferitosi presso altro Intermediario, li ha nel tempo sempre rassicurati e non li ha mai informati sullo stato effettivo dei propri risparmi, di cui sono venuti a conoscenza solo dopo essere stati riassegnati ad un nuovo consulente e quando sono riusciti ad entrare in possesso, finalmente, della documentazione precedentemente mai fornita.

Tanto premesso, i Ricorrenti in punto di diritto lamentano:

- che la compilazione dei questionari Mifid, sulla base dei quali sono stati collocati gli strumenti qui in analisi, risulta del tutto inattendibile, in quanto la conoscenza dei prodotti finanziari dei Clienti variata al rialzo nel corso del tempo risulta praticamente onnicomprensiva e ciò non trova aderenza con la pregressa esperienza degli stessi né con le loro caratteristiche personali, anche considerato l'età (pensionati) il titolo di studi (licenza media) e le esperienze professionali precedenti degli stessi non collegata al settore finanziario. Pertanto, il profilo Dinamico attribuito ai Ricorrenti non può che considerarsi inattendibile;
- l'inadeguatezza dei titoli proposti connotati da natura speculativa e con un *rating* particolarmente basso rispetto alla propensione e alla tolleranza al rischio bassa

degli investitori, anche considerato che gran parte degli stessi erano classificati come illiquidi e complessi dallo stesso Intermediario. Inoltre, malgrado l'erogazione del servizio di consulenza, non è mai stata effettuata la valutazione di adeguatezza sui singoli titoli, né tantomeno una profilatura degli stessi da parte dell'Intermediario, in contrasto con le norme di settore;

- che l'Intermediario ha violato i doveri di vigilanza sul consulente, atteso che la contraddittorietà delle risultanze derivanti dall'attività di profilatura e il collocamento di titoli molto rischiosi – specie alla luce del numero di casi analoghi interessati dallo stesso *modus operandi* del promotore – “*avrebbe dovuto allertare l'Intermediario e indurlo a effettuare opportune verifiche e controlli*”;
- la violazione degli obblighi di informazione che la normativa di settore pone in capo all'Intermediario, posto che il promotore non ha reso edotto il Cliente circa le caratteristiche e i rischi degli strumenti altamente speculativi acquistati, né del rischio di volatilità, di valuta e emittente degli stessi.

Alla luce di quanto sopra, i Ricorrenti, nell'affermare che il danno patrimoniale subito è diretta conseguenza delle illustrate deficienze dell'Intermediario, chiedono la condanna dello stesso al risarcimento del danno emergente, quantificato in euro 278.496,00, nonché la somma di euro 54.841,83 a titolo di lucro cessante (rivalutazione monetaria e interessi compensativi), oltre alla corresponsione degli interessi legali dalla maturazione del credito sino al saldo. Nel modulo del ricorso l'importo richiesto totale è di euro 333.338,70.

3. L'Intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento ACF, chiedendo il rigetto del ricorso. Egli eccepisce, in primo luogo, il difetto di legittimazione della Ricorrente, in quanto mera cointestataria del *dossier* titoli, rispetto alla quale non sarebbe stato prestato alcun servizio di investimento.

Parte Resistente rileva, inoltre, la contraddittorietà e inammissibilità del ricorso, rilevando che i Ricorrenti, qualificati come “di estrazione sociale ed economica modesta”, invero “*avrebbero investito i propri “modici” risparmi in fondi monetari per un importo pari ad € 1.400.00,00*”. Evidenzia, poi, che gli stessi Ricorrenti, dopo aver elencato gli strumenti oggetto di ricorso, danno conto dell'acquisto di

altri numerosi prodotti, altrettanto speculativi, che però non sono stati qui oggetto di contestazione, con ciò essendo evidente la natura “selettiva” del ricorso odierno. Nel merito delle contestazioni, l’Intermediario evidenzia come il Ricorrente, soggetto tutt’altro che inesperto, come emerge dal suo rendiconto, risulti essere stato correttamente profilato la prima volta nel 2008, attraverso questionari, poi successivamente aggiornati, tutti debitamente sottoscritti dal Cliente e mai contestati da cui emerge un profilo coerente con gli strumenti acquistati nel tempo tenuto conto dell’operatività dello stesso.

Al riguardo, Parte Resistente dà conto e allega una decisione del 22 novembre 2022 assunta dal Tribunale di Milano, “*avente ad oggetto le medesime contestazioni e le medesime dinamiche fattuali*” della presente controversia in cui è stato rilevato che in caso di mancato disconoscimento delle sottoscrizioni apposte in calce alle profilature, le dichiarazioni ivi contenute devono essere ricondotte integralmente al cliente.

Passando agli invocati inadempimenti informativi, il Resistente rileva che, in sede di sottoscrizione dei “modelli unici” il Cliente dichiarava – con tanto di sottoscrizione autografa – di aver ricevuto ed accettato le “Condizioni generali di contratto per il servizio di consulenza in materia di investimenti e per il servizio di collocamento”, nonché il “Documento sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari”. A tal proposito, Parte Resistente sottolinea, inoltre, di aver correttamente adempiuto agli obblighi informativi attraverso “*la descrizione del tipo di strumento finanziario di cui si tratta, senza necessità di fornire di volta in volta specifiche informazioni sul singolo titolo oggetto di investimento*”, in ossequio alle prescrizioni dell’art. 31 Regolamento Intermediari n. 16190/2007, *ratione temporis* applicabile. Anche su tale aspetto, l’Intermediario rileva che la summenzionata decisione del Tribunale di Milano ha condiviso la predetta ricostruzione normativa evidenziando che “*l’art. 31 del Regolamento Intermediari ha introdotto un radicale mutamento di paradigma in relazione agli obblighi informativi gravanti sugli intermediari finanziari*”.

Quanto alle modalità di perfezionamento degli investimenti in parola, l’Intermediario contesta recisamente che la sottoscrizione degli stessi sia avvenuta

in regime di consulenza, specificando che tutte le operazioni oggetto del presente ricorso si sono perfezionate nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini, atteso che le stesse sono state volute e disposte autonomamente dal Cliente. A conferma di ciò, rileva che egli non operava sulla base di una "convenzione di collocamento" con il soggetto emittente delle singole obbligazioni, di talché non poteva ritenersi sussistente alcun tipo di interesse in capo alla Banca nel promuovere gli investimenti contestati. Per di più, stando alle "norme generali di contratto per il servizio di consulenza in materia di investimenti e per il servizio di collocamento", era categoricamente escluso che egli potesse svolgere un servizio di consulenza rispetto alle obbligazioni qui in lite, non ravvisandosi quindi nessun interesse né di Parte resistente né del promotore alla conclusione delle operazioni contestate. Conseguentemente, l'Intermediario precisa che non era tenuto allo svolgimento della valutazione di adeguatezza ma, come anche accertato nella già richiamata decisione del Tribunale di Milano, solo a quella di appropriatezza, che non poteva che essere positiva, considerata la considerevole somma già investita in fondi comuni, nonché gli ulteriori acquisti in dodici strumenti finanziari speculativi analoghi a quelli contestati con l'odierno ricorso.

Conclusivamente, in merito alle pretese risarcitorie, l'Intermediario rileva che non vi è alcuna prova che il danno subito dal Cliente sia diretta conseguenza dei contestati inadempimenti, essendo piuttosto dipeso dal *default* dell'Emittente, e chiede di dichiarare l'intervenuta prescrizione di qualunque contestazione formulata in relazione a negozi stipulati prima del decennio antecedente la proposizione del ricorso e, comunque, di rigettare integralmente le domande di Parte Ricorrente in quanto infondate.

4. Parte Ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, del Regolamento ACF.

Preliminarmente, i due Ricorrenti evidenziano che questo Collegio si è già espresso, condannando l'Intermediario, in merito a fattispecie analoga. Inoltre, essi danno conto della pendenza di numerosi altri contenziosi analoghi all'odierno e di altri, estintisi per conciliazione.

Tanto premesso, in merito alla sentenza del Tribunale di Milano n. 9183/2022, depositata dall'Intermediario, i Ricorrenti evidenziano che la stessa è stata appellata, in quanto viziata in punto di diritto per la violazione degli artt. 21 e 23 del TUF e in contrasto con granitici principi affermati dalla Suprema Corte di Cassazione e dall'ACF. I Ricorrenti, in primo luogo, nel richiamare anche decisioni ACF al riguardo, rilevano l'infondatezza dell'eccezione di difetto legittimazione passiva, in quanto si verte in una fattispecie di solidarietà attiva. Infatti, i titoli sono stati acquistati all'interno dei dossier titoli del quale la Ricorrente era cointestataria e nel quale non vi erano sotto rubriche. I Ricorrenti, rispetto al rilievo di aver sottoscritto altri 12 titoli dello stesso tipo non contestati, precisano che anche essi sono stati oggetto di consulenza da parte del promotore come comprovato dai report che si versano in atti. Per le altre questioni oggetto del ricorso gli istanti reiterano sostanzialmente le contestazioni e le argomentazioni in punto di mancato assolvimento degli obblighi informativi, che non possono certamente ritenersi adempiuti sulla base di semplici formule di stile contenute nei contratti, non risultando in alcun modo provata l'effettiva consegna dei documenti ivi indicati.

Inoltre, i Ricorrenti sostengono che il Resistente, affermando di non aver reso le informazioni sullo specifico titolo, in quanto non previsto dall'art. 31 del Regolamento Intermediari n. 16190/2007, non abbia fatto altro che confermare il proprio inadempimento. Al contrario, rilevano i Ricorrenti, al di là del servizio prestato, *“sussiste l'obbligo dell'Intermediario di fornire informazioni, specifiche e personalizzate, in relazione ad ogni singola operazione di acquisto di uno strumento finanziario”*, gravando su quest'ultimo l'onere di dimostrare l'effettivo assolvimento di tali obblighi informativi. Invero, non risulta versata in atti alcuna *“scheda prodotto”* tesa a rendere noti ai Clienti le caratteristiche e i rischi (emittente, di valuta, di liquidità) dei titoli in analisi. Anche con riferimento alla profilatura, si ribadiscono le argomentazioni già svolte, sottolineando l'evidente incongruenza del questionario con il reale profilo dei Clienti che l'Intermediario avrebbe dovuto rilevare. Al riguardo, si rammenta che anche in applicazione degli orientamenti Esma, il soggetto abilitato non dovrebbe fare affidamento su informazioni che siano manifestamente inesatte ed incomplete. Si ribadisce, inoltre, la prestazione del

servizio di consulenza, anche testimoniata dall'intestazione di ciascuna pagina del rendiconto analitico (dal 1994 al 2022) in cui è espressamente indicato "regime: consulenza" e dai "report di consulenza" che hanno proceduto ogni singola operazione. I Ricorrenti, richiamando gli orientamenti della Corte di Cassazione e del Collegio, segnalano che l'omessa informativa all'investitore è fattore idoneo a generare una presunzione di riconducibilità alla Banca del pregiudizio dal medesimo subito, rilevando, poi, che il *default* dei titoli in questione – al contrario di quanto sostenuto dall'Intermediario – non era affatto un evento imprevedibile, posto che, già al momento dell'acquisto, gli stessi presentavano un *rating* critico. Da ultimo, i Ricorrenti evidenziano che è mancata contestazione specifica del danno quantificato e della movimentazione dei singoli atti.

5. Parte Resistente ha deposita memorie finali, essenzialmente replicative di quanto già dichiarato in sede di prime deduzioni. Per quanto attiene al tentativo di controparte di affermare la presenza di un'attività consulenziale sulla base dei documenti denominati "report di consulenza" versati in atti, viene precisato come gli stessi fossero delle mere simulazioni effettuate nel miglior interesse dei Clienti e in assenza di un obbligo di legge, avvalendosi di un algoritmo diretto ad attribuire in maniera automatica un "*value at risk*", ossia un parametro numerico attestante la perdita potenziale massima che ci si può aspettare su uno strumento/portafoglio. Dalle simulazioni effettuate emergeva sempre l'adeguatezza degli acquisti effettuati. Quanto alla presunta mancata contestazione del danno, rileva, invece, l'Intermediario di aver abbondantemente sconfessato la sussistenza nell'*an* di qualunque tipo di danno.

DIRITTO

1. Il ricorso è meritevole di accoglimento per le ragioni e nei limiti di seguito rappresentati.

2. Al Collegio preme, anzitutto, evidenziare che l'eccezione di carenza di legittimazione attiva in capo ad uno degli odierni Ricorrenti, avanzata dalla Resistente, risulta infondata, tenuto conto che, in tema di legittimazione attiva, si è più volte affermato che nel caso in cui un conto di deposito titoli sia cointestato a

più soggetti, la cointestazione integra una fattispecie di solidarietà attiva, con la conseguenza che ciascuno dei contitolari di un deposito è legittimato ad agire per ottenere il risarcimento dei danni derivante dall'inadempimento dell'intermediario ai propri obblighi (di recente, in questo senso, v. Decisione n. 4901 del 10 gennaio 2022).

3. Quanto al merito dei fatti occorsi e stante la documentazione disponibile in atti, questo Collegio non può che stigmatizzare il *deficit* informativo ascrivibile all'Intermediario convenuto, con riguardo agli strumenti finanziari ad alto rischio e basso *rating* che risultano acquistati da Parte Ricorrente per suo tramite. Non può, infatti, di certo considerarsi in linea con l'effettivo assolvimento dell'obbligo informativo prescritto dalla normativa di settore la mera consegna alla clientela del "Documento sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari", in quanto di per sé non idonea ad integrare il compiuto ed effettivo adempimento dell'obbligo di cui all'art. 31 del Regolamento Intermediari n. 16190/2007 *ratione temporis* vigente, il quale richiedeva di fornire le informazioni sulle "*caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento in modo sufficientemente dettagliato*" al dichiarato fine di "*consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate*" (sottolineatura aggiunta).

L'informativa che l'Intermediario ha prodotto in atti è, piuttosto, quella prevista dell'art. 27 del Regolamento Intermediari n. 16190/2007, che prevedeva informazioni generali relative ai rischi e alle caratteristiche delle varie tipologie di strumenti finanziari che ogni intermediario tratta e che usualmente viene rilasciata al cliente in occasione dell'apertura dei rapporti. Diversamente, il richiamato art. 31 del Regolamento Intermediari – che altrimenti sarebbe norma sostanzialmente replicativa dell'art. 27 dello stesso Regolamento – presupponeva che l'informazione sul tipo specifico di strumento finanziario precedesse sempre e fosse comunque temporalmente vicina all'investimento, non potendosi di certo pensare che potesse essere sufficiente una informativa rilasciata anni prima all'apertura dei rapporti a rendere consapevole l'investitore sulle caratteristiche del prodotto che si trovava a sottoscrivere. Con il paradosso che sarebbe stato rimesso all'investitore

ricondere i singoli strumenti all'interno di categorie indicate anni prima in un documento allegato al contratto quadro.

Se, quindi, non si vuole svuotare di significato la portata dell'art. 31 del Regolamento Intermediari, la cui finalità è quella di "*consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate*", si deve ritenere che l'Intermediario prima di ogni singolo ordine doveva (e deve) prestare un'informativa di dettaglio, aggiuntiva rispetto a quella prevista dall'art. 27.

Non può, pertanto, condividersi l'orientamento fatto proprio dal Tribunale di Milano (con la sentenza del 22 novembre 2022, n. 12097, prodotta in giudizio dall'Intermediario resistente), laddove sostiene, in una vicenda analoga e diretta a far accertare la responsabilità dell'odierno Intermediario, il congruo adempimento dell'obbligo informativo da parte del Resistente per il tramite della sola consegna al cliente del "Documento sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari" (in questo senso v. già, nei confronti dell'Intermediario Resistente, Decisioni ACF n. 6704 del 17 luglio 2023, n. 6706 del 17 luglio 2023, n. 6690 del 12 luglio 2023, n. 6645 e n. 6646 del 30 giugno 2023, nonché Decisioni ACF n. 6569 del 30 maggio 2023, n. 6504 del 27 aprile 2023, n. 6492 del 24 aprile 2023, n. 6818 del 20 settembre 2023).

D'altronde, una conferma dell'interpretazione qui fornita da questo Collegio la si rintraccia nel medesimo Regolamento Intermediari (art. 33), laddove (in materia di OICR) reputa idoneo ad assolvere gli obblighi informativi di cui all'art. 31 la consegna del KIID, documento che contiene informazioni chiave sullo specifico strumento trattato e che deve essere consegnato prima di ogni operazione su OICR. Appare, tra l'altro, opportuno rilevare che, nonostante il lasso temporale trascorso dall'entrata in vigore della disciplina MiFID1 e del citato Regolamento attuativo n. 16190/2007, sono tuttora circoscritte le fattispecie giunte al vaglio della Corte di Cassazione sulla citata disciplina. E tuttavia, in una delle poche decisioni assunte dalla Suprema Corte in cui trovava applicazione la disciplina MiFID, è stato piuttosto ribadito l'orientamento (fatto proprio anche da quest'Arbitro), secondo cui "*l'intermediario è tenuto a fornire al cliente una dettagliata informazione preventiva circa i titoli mobiliari e, segnatamente, circa la natura di essi e i*

caratteri propri dell'emittente, restando irrilevante, a tal fine, ogni valutazione di adeguatezza – o, può qui aggiungersi, di appropriatezza – dell'investimento (Cass., 5 maggio 2022, n. 14208).

4. Fermi i rilievi effettuati circa la totale carenza di documentazione e di informativa, il che riveste carattere assorbente ai fini della decisione della presente controversia, può aggiungersi che tale carenza è dirimente anche relativamente al profilo contestato della consulenza e dell'adeguatezza/appropriatezza, non potendosi valutare in che regime siano stati gestiti gli ordini.

A favore della prestazione di un servizio consulenziale nel caso di specie depone la circostanza, non smentita dall'Intermediario, circa il ricorrere di una serialità di casi simili al presente in cui altri clienti, assistiti dal medesimo promotore, sottoscrivevano gli stessi strumenti ad alto rischio, tutti in presenza di questionari dai profili elevati non giustificati dalla professione svolta, dal titolo di studio e dalla pregressa esperienza.

Appare, quindi, a dir poco inverosimile ipotizzare che i clienti – pur se seguiti dal medesimo consulente che raccoglieva gli ordini – possano autonomamente aver deciso di investire tutti negli stessi titoli, in assenza di un'attività di tipo consulenziale. Anche a voler ammettere, tuttavia, che, nella fattispecie, l'Intermediario non fosse tenuto ad espletare la valutazione di adeguatezza degli investimenti, nondimeno, avendo deciso di compiere una siffatta verifica – benché ad esclusivo uso interno – allora la stessa avrebbe almeno dovuto essere svolta correttamente. Ma anche tale valutazione lascia quantomeno perplessi nel caso in esame, considerato che l'ISR del portafoglio titoli, a seguito della simulazione di acquisto delle obbligazioni in lite, spesso diminuiva, invece di aumentare. A titolo esemplificativo, si evidenzia come nella simulazione di adeguatezza riguardante il titolo Scholz – obbligazione acquistata sotto la pari e con *rating* B, quindi qualificata come speculativa - l'ISR del portafoglio, invece che aumentare, per l'appunto diminuiva, seppur di poco, e la medesima variazione al ribasso si riscontra nella maggior parte dei *report* in atti, con la conseguenza che l'investitore era inevitabilmente portato a sottovalutare i rischi assunti, potendo legittimamente ritenere di non stare innalzando il proprio livello di rischio. Inoltre, l'Intermediario

avrebbe, in ogni caso, dovuto comunque valutare l'appropriatezza degli investimenti di cui, però, non vi è traccia in atti.

5. Accertata così, per i profili sopra evidenziati, la responsabilità dell'Intermediario, occorre ora quantificare il risarcimento del danno. Ebbene, a tal riguardo, è avviso di quest'Arbitro che sussistano i presupposti per configurare il concorso di colpa nella condotta degli odierni Ricorrenti, *ex art.* 1227 cod. civ., per il fatto che, anziché cedere i titoli Scholz e Venezuela 9,25% 27 usd al tempo in portafoglio, hanno continuato ad acquistarli, nonostante la rilevante flessione di valore subita dagli stessi. Infatti, con riferimento alle obbligazioni Scholz i Ricorrenti hanno acquistato a distanza di soli 14 giorni dal primo acquisto il medesimo titolo ad un prezzo fortemente ribassato di 43,29, a fronte del precedente prezzo di 69,79. Diversamente da ciò, se i Clienti avessero piuttosto venduto sul mercato le 20.000 obbligazioni detenute (acquistate con un esborso di euro 14.855,72) avrebbero realizzato l'importo di euro 8.658,00, al netto delle commissioni di vendita, limitando così la perdita sul titolo a euro 6.197,72. Applicando, in coerenza, lo stesso metro valutativo anche per le obbligazioni Venezuela, non vi sarebbe neanche un reale danno configurabile, considerato che l'ultimo acquisto del titolo è avvenuto a euro 45,53, a fronte del primo realizzato a euro 60,33, circostanza che avrebbe dovuto spingere un investitore razionale, a conoscenza delle dinamiche di mercato, a vendere i 45.000 titoli detenuti, così ricavando euro 20.448,00 (al netto delle commissioni) e azzerando ogni perdita sul titolo, considerato che i Ricorrenti in precedenza avevano corrisposto euro 24.825,89 per gli acquisti ma anche ricavato euro 10.999,78 a titolo di cedole.

Dovendosi, dunque, in virtù di quanto sopra, ritenere sussistente il concorso colposo dei Ricorrenti nella causazione del danno lamentato e considerata, nel contempo, l'oggettiva difficoltà, se non l'impossibilità, di provare il danno complessivamente occorso nel suo preciso ammontare, in ragione del numero di operazioni compiute, delle cedole percepite e delle commissioni corrisposte, si ritiene, nel caso di specie, di dover procedere in via equitativa riconoscendo ai Ricorrenti la somma di euro 161.088,06, così decurtando in misura pari al 30% l'importo in prima approssimazione quantificabile in 230.125,85 euro, quest'ultimo riveniente dalla

differenza tra quanto complessivamente investito, quanto percepito a titolo di cedole, quanto ricavato dalla successiva cessione di titoli qui contestati e il valore attribuibile alle obbligazioni Ekosem al 1° agosto 2022.

Non possono invece ritenersi sussistenti gli estremi per l'accoglimento dell'ulteriore richiesta risarcitoria di danno da lucro cessante, non avendo parte Ricorrente fornito alcun elemento idoneo a dimostrare gli investimenti alternativi che avrebbe in concreto sottoscritto, nell'ipotesi in cui fosse rimasta nella disponibilità degli importi impiegati nelle operazioni qui contestate.

Mentre, per quel che concerne la domanda di riconoscimento degli interessi legali in rapporto al *quantum* risarcibile, può rilevarsi che, secondo l'orientamento ormai consolidato dell'ACF, versandosi in ambito risarcitorio e, quindi, trattandosi di "debito di valore", va applicata la rivalutazione monetaria dalla data delle operazioni contestate sino a quella della decisione, mentre gli interessi legali sono da determinarsi con decorrenza dalla data di liquidazione del danno, ossia dalla data della presente decisione, sino al pagamento da parte dell'intermediario dell'importo determinato in questa sede dal Collegio.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la somma complessiva rivalutata di euro 192.983,50, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino 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 600,00, 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