



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 28 giugno 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof.ssa [REDACTED] - Membro

Prof. Avv. [REDACTED] - Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] - Membro

Prof. Avv. [REDACTED] - Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 9 giugno 2022, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dal signor [REDACTED] (di seguito “Il Ricorrente”) nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (di seguito “Intermediario” o “Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. Parte ricorrente, rappresentando di non essere in possesso di conoscenze ed esperienza significative in materia finanziaria, si duole di aver subito un danno a causa della violazione da parte dell’Intermediario convenuto in questa sede degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti in materia di prestazione di servizi d’investimento, con riguardo alla non adeguatezza delle Obbligazioni acquistate in data 2/03/2015 (valore nominale 50.000 euro ed effettivi 46.705 euro), emesse e collocate dallo stesso Intermediario, in assenza di

adeguate informazioni sulla natura subordinata, complessa e illiquida del titolo, sui rischi ad esso collegati e sul cd. rischio “emittente”. A seguito della conversione forzata dei titoli disposta nel 2017, il Ricorrente ha poi ricevuto n. 7.830 azioni emesse dallo stesso Intermediario.

A supporto delle proprie doglianze, Parte Ricorrente segnala, tra l’altro, di aver fruito della prestazione del servizio di consulenza, come comprovato dal fatto che nell’estratto conto del 2015 è chiaramente individuato il nome del *private banker* di riferimento, e l’Intermediario avrebbe consigliato l’investimento di che trattasi senza rendergli corrette informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito in tali titoli ma, anzi, presentandole come di natura ordinaria e non complessa, senza esplicitare il loro carattere subordinato, complesso ed illiquido, né l’esistenza di un conflitto di interessi (in relazione al quale contesta anche la mancata identificazione e gestione) e senza fornire alcuna scheda prodotto. Inoltre, parte resistente non gli ha consegnato il prospetto di emissione delle Obbligazioni, né rese note le informazioni in esso contenute, tra cui la circostanza che il titolo era destinato, in fase di primo collocamento, a investitori qualificati.

In merito all’assolvimento degli obblighi informativi gravanti sull’Intermediario, osserva inoltre che non possono ritenersi sufficienti le informazioni contenute nel documento generale sui rischi presente nel contratto del 23/06/2005 né la sottoscrizione di clausole di stile sulla presa visione e accettazione di documenti informativi. Ancora in tema di obblighi informativi, l’istante lamenta di non aver ricevuto alcuna informativa sull’andamento nel tempo degli strumenti finanziari *de quo*.

Il Ricorrente evidenzia che il questionario MiFID sottoscritto in data 12/02/2014, dal tenore prettamente “autovalutativo”, non è attendibile, in quanto è stato firmato solo all’ultima delle pagine che lo compongono, contiene domande generiche, non specificamente riguardanti gli strumenti complessi, e che, pertanto, in ragione di tali criticità, l’Intermediario avrebbe dovuto raccogliere una nuova

profilatura all'esito della quale avrebbe riscontrato la non adeguatezza dell'operazione per assenza di conoscenze, esperienza e obiettivi di investimento. Parte ricorrente conclusivamente chiede al Collegio di accertare e dichiarare in via principale l'inadempimento dell'Intermediario agli obblighi previsti dalla normativa di settore e, per l'effetto, di condannarlo al pagamento a titolo di risarcimento della somma di 37.922,80 euro, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria.

2. L'Intermediario contesta che sia stata fornita nel caso in esame consulenza al Ricorrente, non emergendo alcun elemento a supporto di una tale contestazione, ed evidenzia che la circostanza che dall'estratto di conto corrente si evincano i nomi del Responsabile del Centro *Private* e del *Private Banker* di riferimento del cliente è riconducibile a prassi commerciale e non vi sono altri documenti o elementi attestanti la effettiva prestazione di consulenza specifica in relazione all'acquisto *de quo*.

L'Intermediario contesta anche che il titolo, al momento dell'acquisto, presentasse le caratteristiche di rischio oggetto di doglianza e sottolinea che, come dimostrato dalla relativa contabile riversata in atti dal Ricorrente, l'acquisto in lite è stato effettuato d'iniziativa del cliente attraverso il servizio di *internet banking*, in completa autonomia sia decisionale che operativa, per cui è stata svolta soltanto la valutazione di appropriatezza.

Con riferimento alla lamentata mancata consegna del prospetto informativo, parte resistente rappresenta che la stessa non era dovuta, trattandosi di un investimento posto in essere sul mercato secondario.

In tema di obblighi informativi, l'Intermediario segnala poi che all'atto di un acquisto per mezzo della piattaforma *online*, dopo l'inserimento dei dati dell'ordine, una pagina di conferma segnala la presenza del conflitto di interessi e, per poter procedere, il cliente deve selezionare i campi "Conferma ricevuta informativa" e "Conferma segnalazioni", altrimenti non essendo possibile impartire l'ordine. Nel caso specifico, prima di effettuare l'operazione, il cliente ha ricevuto segnalazioni/*alert* che gli evidenziavano il conflitto di interessi e la

non appropriatezza dell'investimento, allegando il resistente a supporto di tale affermazione alcune schermate tratta dal proprio sistema informatico.

Nel rilevare l'infondatezza della contestazione circa l'illiquidità del titolo controverso, posto che le Obbligazioni erano regolarmente scambiate sul mercato organizzato e multilaterale TLX, l'Intermediario osserva di aver reso le dovute informazioni in ordine all'andamento del titolo nel tempo tramite l'ordinario invio periodico delle situazioni degli strumenti finanziari e rappresenta che la previsione di un obbligo di informazione post-contrattuale, collocato nella fase esecutiva del rapporto, sussiste solo nell'ambito del contratto di gestione di portafogli e del servizio di consulenza in materia di investimenti, come già riconosciuto dal Collegio; sottolinea, inoltre, che il Ricorrente un anno dopo l'acquisto ha trasferito i titoli presso un altro intermediario.

Nell'evidenziare, ancora, che il questionario MiFID è stato raccolto un anno prima dell'operazione e conformemente alla disciplina vigente in materia, parte resistente richiama il principio di auto-responsabilità più volte sancito da questo Collegio, secondo cui il cliente con la sottoscrizione assume la paternità delle informazioni contenute nel documento.

L'Intermediario, con riguardo alla mancata indicazione della caratteristica di subordinazione delle Obbligazioni, rileva che trattasi di informativa non dovuta in base alle regole al tempo in vigore e che la descrizione dello strumento è stata aggiornata a seguito dell'introduzione della direttiva BRRD e, pertanto, la rendicontazione del 31/1/2016 conteneva il prefisso "SUB". Dal medesimo documento, inoltre, emergeva che il prezzo di presunto realizzo era sceso a 81,76, circostanza questa che avrebbe dovuto segnalare al cliente la rischiosità del titolo, anche considerando che egli, a quella data, deteneva titoli caratterizzati quasi esclusivamente da classe di rischio "consistente" ed "elevata", oltre ad alcuni investimenti espressi in valuta estera (USD/NZD). Segnala, inoltre, che alla data di trasferimento dei titoli presso altro intermediario, il valore delle Obbligazioni era ulteriormente sceso, ritenendo che quello sia il momento in cui il Ricorrente

abbia assunto consapevolezza della natura dei titoli e dal quale, pertanto, egli avrebbe potuto porre in essere le iniziative necessarie per minimizzare il danno.

Parte resistente contesta, in ogni caso, anche le modalità di determinazione dell'asserito danno, osservando che non è stata data alcuna prova che le 5.780 azioni rinvenienti dalla conversione forzata siano ancora nella disponibilità del cliente, che egli avrebbe dovuto vendere tali azioni al momento della loro riammissione a quotazione il 25/10/2017 - con un ricavo di 26.299 euro - e che debba essere tenuto in considerazione il flusso cedolare percepito pari a 577,87 euro, oltre a quanto percepito, sempre a titolo di cedole, presso il nuovo intermediario successivamente al trasferimento (auspicando che il Ricorrente porti all'attenzione del Collegio le relative evidenze). Pertanto, il danno lamentato dovrebbe essere ridotto quanto meno a 11.045,93 euro, pari alla differenza tra il capitale investito, il controvalore delle azioni al momento della loro riammissione a negoziazione ed il flusso cedolare corrisposto.

L'Intermediario chiede, alla luce di tutto quanto argomentato, al Collegio di respingere integralmente il ricorso perché infondato in fatto e in diritto.

3. Nelle deduzioni integrative il Ricorrente, al fine di dimostrare di essere ancora titolare delle azioni derivanti dalla conversione forzata delle Obbligazioni, versa nel fascicolo la rendicontazione titoli presso il nuovo intermediario. Il numero di azioni, pari a 7.380 nel modulo del ricorso, viene corretto in n. 5.780.

Sottolineando che l'eventuale utilizzo del canale *online* da parte di un cliente non può sostanziarsi in un affievolimento dei doveri di correttezza e diligenza in capo all'intermediario, lamenta che parte resistente non ha dimostrato di averlo correttamente informato della valutazione di non adeguatezza/appropriatezza, non avendo segnalato le motivazioni sottostanti.

4. L'Intermediario ha, a sua volta, prodotto repliche finali, essenzialmente per riaffermare le argomentazioni e domande già avanzate in sede di prime deduzioni.

DIRITTO

1. In relazione agli addebiti mossi dal Ricorrente e ai fini della soluzione dell'odierna controversia assume rilievo decisivo quanto contestato da parte attorea in relazione all'adempimento degli obblighi informativi. Al riguardo, questo Collegio ha in più occasioni affermato che l'intermediario prestatore di servizi d'investimento è tenuto a dimostrare "in concreto" di aver fornito al cliente le informazioni necessarie per scelte consapevoli. Né *“la circostanza che il cliente si avvalga di strumenti telematici per disporre le operazioni di investimento non può avere, tra i suoi effetti, quello di giustificare un abbassamento della sua soglia di tutela e non esonera, di certo, l'intermediario dal fornire all'investitore le informazioni previste dalla normativa di settore”* (Decisione n. 5242 del 30 marzo 2022).

Nel caso di specie, al momento della sottoscrizione del contratto quadro del 17/06/2008 il Ricorrente ha sottoscritto la dichiarazione di aver ricevuto, tra l'altro, l'informativa sulla *policy* di gestione dei conflitti di interesse e la nota informativa sui rischi generali degli investimenti; all'atto della firma del contratto quadro del 23/06/2005 egli ha dichiarato di aver ricevuto, tra l'altro, il documento sui rischi degli investimenti.

Per quanto concerne l'investimento in lite, l'Intermediario ha rappresentato che la procedura della propria piattaforma *online* richiede all'investitore di selezionare obbligatoriamente i campi *“Conferma ricevuta informativa”* e *“Conferma segnalazioni”* per procedere all'acquisto. Agli atti sono presenti diverse schermate estratte dagli archivi informatici dell'Intermediario che riportano, tra l'altro, la segnalazione del conflitto di interessi al momento dell'acquisto.

Dai medesimi estratti informatici, tuttavia, non risulta in modo chiaro quali siano state le informazioni concretamente rese disponibili; soprattutto, ciò che emerge con chiarezza è che esse venivano ivi qualificate come *“ordinarie”*, così mettendo a disposizione del cliente un'informazione non conforme alle effettive caratteristiche del titolo e, anzi, potenzialmente decettiva.

Il Collegio ha in più occasioni ribadito l'importanza che l'intermediario richiami l'attenzione del cliente, al momento dell'investimento, sulle particolari

caratteristiche che connotano lo strumento, tra cui, per l'appunto, la presenza di una clausola di subordinazione (Decisione n. 3128 del 18/11/2020). Il che, pertanto, non può che valere anche nel caso oggi in esame.

Nè può valere in senso esimente l'affermazione dell'Intermediario per cui all'epoca dei fatti non fosse rinvenibile una norma che imponesse di dare espressamente conto del carattere subordinato di un'obbligazione. Ciò in quanto, *“il fatto che l'ordinamento non imponesse, imperativamente, che l'indicazione della natura subordinata risultasse sin dall'anagrafica, non significa affatto che l'intermediario non dovesse informare, ai sensi dell'art. 21 TUF, il cliente dell'esistenza della clausola di subordinazione, o che egli potesse persino descrivere lo strumento come appartenente alla classe delle obbligazioni ordinarie”* (Decisione n. 3449 del 15/02/2021). L'obbligazione subordinata è, difatti, uno strumento finanziario che contiene un livello di rischio evidentemente più elevato e ben diverso da quello di un'obbligazione ordinaria, *“sicché si tratta – anche in assenza di un obbligo regolamentare di indicarlo nell'anagrafica – di una informazione che non può non essere resa al momento dell'investimento, perché senza di essa il cliente non può adeguatamente apprezzare il rischio dell'operazione che compie, e dunque non può orientarsi in maniera consapevole nelle scelte che riguardano l'allocazione del proprio risparmio”* (Decisione n. 3999 del 20/07/2021).

2. Accertata in questi termini la responsabilità del'Intermediario convenuto, questi non può che ritenersi responsabile nei confronti del Ricorrente del danno conseguentemente occorso.

Ebbene, sulla base dei principi già elaborati e applicati da questo Collegio con riferimento ad analoghe controversie che hanno coinvolto anch'esse l'Intermediario odierno resistente, il Ricorrente ha diritto al risarcimento del danno occorso in misura pari a 19.828,13 euro, corrispondente alla differenza tra il controvalore investito (46.705,00 euro), le cedole della cui percezione vi è prova agli atti (577,87 euro) ed il valore delle azioni post conversione coattiva alla data della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017 (26.299,00 euro,

calcolato moltiplicando 5.780 azioni per il prezzo di 4,55 euro), allorquando l'odierno Ricorrente ben avrebbe potuto porre in essere comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma rivalutata di 22.009,22 euro, oltre a interessi dalla data della presente decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima.

Entro lo stesso termine l'Intermediario deve comunicare 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 Euro, 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