



Decisione n. 6237 del 12 gennaio 2023

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio

composto dai Signori

Dott. ██████████ – Presidente

Prof.ssa ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. ██████████ – Membro

Relatore: Prof. Avv. ██████████

nella seduta del 9 gennaio 2023, in relazione al ricorso n. 8040, presentato dai Sigg.ri ██████████ (di seguito anche: i Ricorrenti) nei confronti di ██████████ (di seguito anche: l'Intermediario), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

**1.** I Ricorrenti, cointestatari di un contratto per la prestazione di servizi di investimento unitamente ad un altro soggetto poi deceduto, rappresentano anzitutto di essere privi di conoscenza in materia finanziaria e, in relazione all'odierna controversia, lamentano la violazione da parte dell'Intermediario degli obblighi di informazione con riguardo all'acquisto di obbligazioni MPS eseguito in data 24.3.2011, per un valore nominale di € 50.000,00 ed un controvalore di €

49.433,20, effettuato su raccomandazione del consulente finanziario assegnato loro dall'Intermediario medesimo. I Ricorrenti riferiscono di non aver ricevuto alcuna informazione sul carattere subordinato, complesso ed illiquido del titolo, né la documentazione d'offerta relativa all'emissione obbligazionaria, in cui erano analiticamente descritte le peculiarità ed i rischi legati a tale emissione.

I Ricorrenti eccepiscono altresì l'assenza di un valido contratto quadro in forza del quale l'investimento controverso era stato eseguito e, per l'effetto, la nullità dello stesso, ed evidenziano che i questionari MiFID trasmessi dall'Intermediario in riscontro ad una richiesta di documentazione, oltre ad essere incompleti ed inesatti, non sono utili a supportare l'investimento in lite, recando una data di ben sei anni successiva all'acquisto contestato, nel mentre il questionario datato 26.10.210 è privo di sottoscrizioni e rilasciato in modalità cumulativa da tutti i cointestatari del rapporto.

Sulla base di ciò, i Ricorrenti chiedono al Collegio la condanna dell'Intermediario al risarcimento del danno, o in subordine alla restituzione dell'esborso sostenuto per l'operazione, quantificato in entrambi casi in € 42.502,56, corrispondenti al controvalore dell'acquisto controverso (€ 49.433,20), al netto del valore, alla data dell'1.4.2021, delle 5.780 azioni *burden sharing* rivenienti dalla conversione delle obbligazioni in lite (€ 6.930,64 euro).

2. L'Intermediario ha resistito con deduzioni difensive, con le quali ha difeso la correttezza del proprio operato ed ha chiesto il rigetto del ricorso in quanto infondato.

3. Parte Ricorrente ha, a sua volta, trasmesso deduzioni integrative e l'Intermediario repliche finali, ciascuna parte ribadendo ed implementando le proprie deduzioni difensive.

## **DIRITTO**

1. L'operazione risulta pacifica tra le parti e consiste nell'acquisto delle obbligazioni sopra richiamate, eseguito tramite il servizio di *trading on line* in data 24.3.2011, per un valore nominale di € 50.000,00 euro ed effettivi € 49.433,20, come provato anche dalla nota di "eseguito", in atti.

2. Ciò premesso, risulta anzitutto infondata l'eccezione di nullità dell'operazione per mancanza di un valido contratto quadro, essendo in atti l'accordo negoziale sottoscritto in data 25.1.2010 dai Ricorrenti unitamente al cointestatario del rapporto, poi deceduto; è, altresì, in atti un ulteriore contratto quadro sottoscritto dai soli Ricorrenti in data 5.9.2017.

3. Passando all'esame delle ulteriori doglianze, l'affermazione dei Ricorrenti secondo cui l'acquisto controverso, concluso tramite il canale telematico, è stato eseguito sulla base di una raccomandazione personalizzata loro rivolta dal consulente finanziario, contestata dall'Intermediario, non è corredata da elementi idonei a dimostrare l'effettiva somministrazione di consigli di investimento, come sarebbe stato onere dei Ricorrenti allegare secondo il consolidato orientamento del Collegio.

In ogni caso, la disciplina contrattuale in essere tra le parti al momento dell'investimento controverso prevedeva che l'Intermediario svolgesse il giudizio di adeguatezza anche in occasione di operazioni impartite di iniziativa del cliente e tramite canali diretti, evidenziando al cliente l'eventuale esito negativo della valutazione e sconsigliando, in caso di acquisto, il perfezionamento dell'investimento.

L'Intermediario ha riferito di aver valutato l'acquisto in termini di adeguatezza, limitandosi ad affermare che tale giudizio è stato svolto sulla base delle risultanze del questionario MiFID e dell'operatività complessivamente dispiegata dai Ricorrenti, ma senza specificare espressamente l'esito del giudizio effettivamente svolto, sebbene dal complesso delle argomentazioni difensive dell'Intermediario esso sembra essere stato di segno positivo.

Il questionario MiFID all'uopo rilevante è quello sottoscritto in data 26.10.2010 dalla cointestataria *"in nome proprio e per conto degli altri intestatari indicati in testa al presente documento"* – ovvero ella stessa, il Ricorrente e l'altro soggetto cointestatario del contratto, poi defunto – da cui risultano una conoscenza ed esperienza media in materia finanziaria, accompagnate da una propensione al rischio moderata.

Risulta invero dagli atti che, nella fattispecie, l'Intermediario, in occasione della comunicazione di coerenza del portafoglio all'8.6.2011, aveva invitato i clienti ad aggiornare, ove lo ritenessero necessario, le informazioni rilasciate nell'ottobre del 2010; e che, secondo la disciplina contrattuale vigente tra le parti, ciascun cointestatario poteva aggiornare il profilo finanziario anche in nome e per conto degli altri contraenti.

Anche a prescindere dalle considerazioni che precedono, ritiene, tuttavia, il Collegio che occorra ribadire anche in questa sede il principio generale per il quale il questionario MiFID debba essere sempre separatamente raccolto, a cura dell'Intermediario, da ciascun cliente cointestatario del conto, al fine di potere tenere conto del profilo di rischio di ciascuno e, tra questi, del profilo meno evoluto.

Ulteriore elemento di criticità è, poi, rappresentato, nel caso di specie, dal fatto che la valutazione di adeguatezza dell'operazione contestata avrebbe dovuto avere a giudizio di questo Collegio un esito negativo, se svolta rispetto alle sole risultanze del questionario dell'ottobre 2010, ove la propensione al rischio dichiarata era media, e quindi non compatibile con un investimento in titoli subordinati.

**4.** Passando, poi, alle doglianze relative al rispetto degli obblighi informativi, questo Collegio ha in più occasioni affermato che l'Intermediario è tenuto a dimostrare "in concreto" di aver fornito tutte le informazioni dovute, provando di aver assolto gli obblighi d'informazione preventiva in modo non meramente formalistico (v., *ex multis*, Decisione n. 4935 del 12 gennaio 2022).

Ebbene, per quanto concerne gli obblighi informativi in caso di operazioni effettuate tramite piattaforme di *trading on line*, è orientamento del Collegio che *“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). Inoltre, l'Arbitro ha ritenuto che *“per poter dimostrare di aver assolto pienamente gli obblighi di informazione*

*l'intermediario non può limitarsi sic et simpliciter a segnalare alla clientela l'esistenza, all'interno della propria piattaforma, di un "link cliccabile" attraverso il quale è possibile accedere alle informazioni sul prodotto, in quanto ciò finisce per rimettere l'acquisizione delle informazioni ad un comportamento attivo del cliente; l'intermediario deve, piuttosto, assolvere tali obblighi informativi con modalità che possano essere considerate come del tutto equivalenti a quelle a supporto di un servizio erogato "in presenza", ovvero sia con modalità che possano ritenersi equiparabili, sotto il profilo sostanziale, quantomeno alla consegna materiale al cliente del documento informativo"* (Decisione n. 4438 del 26 ottobre 2021).

Nel caso di specie, l'Intermediario si è limitato a versare in atti un *file excel* nel quale sono riportati i dati della scheda prodotto asseritamente a disposizione del cliente al momento dell'acquisto, senza tuttavia dare prova del fatto che tali informazioni fossero state effettivamente veicolate alla Ricorrente, cointestataria del conto, al momento dell'operazione, né che la loro presa visione fosse "bloccante" rispetto alla disposizione dell'investimento.

Alla luce di ciò, ritiene il Collegio che parte resistente non abbia congruamente dimostrato di aver assolto diligentemente i propri obblighi informativi in favore dei clienti.

A questo riguardo, non pare irrilevante aggiungere che, come già precisato dal Collegio in alcune occasioni, la circostanza che il cliente (come nel caso di specie) possa vantare una certa propensione al rischio, dimostrata dalla presenza in portafoglio di strumenti finanziari dalle caratteristiche analoghe a quelle del titolo qui controverso, non può dirsi sufficiente per inferire, in via di automatismo, che il cliente, se fosse stato correttamente informato, avrebbe egualmente eseguito quell'acquisto.

5. Affermata in questi termini la responsabilità dell'Intermediario, e passando alla quantificazione del danno, sulla base dei principi già elaborati e applicati dal Collegio con riferimento ad analoghe controversie, il risarcimento per parte ricorrente è da quantificarsi, in linea capitale, in € 9.988,20, pari alla differenza tra il controvalore investito nelle obbligazioni (€ 49.433,20), il valore delle cedole

complessivamente godute (€ 13.146,00) ed il controvalore delle azioni post conversione coattiva al momento della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017 (€ 26.299,00, calcolato moltiplicando 5.780 azioni per il prezzo unitario di €. 4,55).

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere ai Ricorrenti, a titolo di risarcimento del danno, la complessiva somma rivalutata di € 12.375,38, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima.

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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente