



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 25 marzo 2024

## **ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

### **Il Collegio**

composto da

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof.ssa [REDACTED] – Membro Supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro Supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Dott. [REDACTED] – Membro

Relatrice: Prof.ssa [REDACTED]

nella seduta del 15 marzo 2024, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dal Sig. [REDACTED] (in seguito “il Ricorrente”), nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (in seguito “l’Intermediario” o “la Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema della responsabilità dell’Intermediario per il non corretto adempimento degli obblighi informativi sulle caratteristiche di strumenti finanziari, sia al momento del loro acquisto sia in corso di rapporto, nonché per la non adeguatezza e non appropriatezza dell’investimento contestato.

Questi in sintesi i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

1. Dopo aver presentato reclamo all'Intermediario il 16 novembre 2022, riscontrato il 13 gennaio 2023 in maniera giudicata insoddisfacente, il Ricorrente si è rivolto all'ACF lamentando di aver subito un danno in relazione ad un investimento in obbligazioni Astaldi (le "Obbligazioni") acquistate in data 9 gennaio 2018, per un valore nominale pari a 100.000,00 euro, a seguito di consulenza; tale danno il Ricorrente fa scaturire dalla violazione degli obblighi di condotta, riferendo inoltre di non avere conoscenze afferenti al campo economico-finanziario (in quanto in possesso di diploma di perito agrario).

L'Intermediario non gli avrebbe messo a disposizione all'atto dell'investimento alcun documento informativo o una scheda prodotto illustrativi della natura, delle caratteristiche, della provenienza e del rischio insito nelle Obbligazioni, impedendogli così di compiere una scelta consapevole e informata. Inoltre, la Banca avrebbe omesso di comunicare i "*Risk Factors*" dell'investimento contestato, indicati nel relativo "*Offering Memorandum*" redatto dall'emittente, documento a lui mai consegnato.

Oltre a non avergli consegnato la scheda prodotto, l'Intermediario non ha neanche indicato in maniera chiara che si trattava di obbligazioni riservate in fase di emissione ai soli operatori qualificati, non garantite, strutturate, complesse, aventi un notevole livello di rischio, con problemi di liquidità e la presenza delle opzioni *call* e *put*, né, tantomeno, ha comunicato il conflitto di interessi esistente. Il Ricorrente, poi, lamenta ulteriori lacune informative, emerse in corso di rapporto dall'Intermediario, sull'andamento dei titoli o in merito al crescente rischio che la società emittente presentava, che sarebbe stato sottostimato dalla consulente di riferimento la quale, in ripetute occasioni, a fronte delle domande da lui poste e dei dubbi da lui manifestati sull'andamento delle Obbligazioni e sull'eventuale possibilità di venderle, lo avrebbe rassicurato, convicendolo a non venderle. Il Ricorrente lamenta anche di non aver ricevuto alcuna comunicazione dall'Intermediario circa la richiesta di concordato preventivo avanzata dall'emittente in data 28 settembre 2018, ragione per la quale non ha potuto

operare una consapevole scelta di disinvestimento; a supporto di quanto sostenuto, l'istante ha depositato gli *screenshot* di alcuni messaggi WhatsApp scambiati con la suddetta consulente.

Il Ricorrente contesta, altresì, alla Banca di non aver effettuato correttamente la sua profilatura, dolendosi della mancata attendibilità del questionario Mifid del 22 novembre 2017 – oltretutto, privo di elementi idonei a comprovare l'effettiva presa visione ed accettazione dei contenuti, essendo privo di firma che attesti l'originalità e la paternità delle risposte in esso contenute – e osserva che le informazioni ivi raccolte sono da ritenersi incomplete e, dunque, insufficienti per vagliare la sua conoscenza ed esperienza in materia di investimenti: nello specifico, risultano assenti le 2 risposte alle domande riguardanti il rischio di cambio e il rischio di illiquidità di uno strumento/prodotto finanziario; alcune domande presentano un carattere auto-valutativo; le domande, non riferite a strumenti complessi, risultano, poi, eccessivamente generiche non riguardando la specifica conoscenza della tipologia dei titoli contestati. Sulla base delle citate criticità, dunque, l'istante rileva che l'Intermediario sarebbe dovuto pervenire a una valutazione di non appropriatezza e non adeguatezza dell'investimento rispetto al suo profilo, per assenza di conoscenze ed esperienze pregresse, nonché per non rispondenza ai suoi obiettivi di investimento e alla situazione finanziaria.

In definitiva, il Ricorrente – indicando di aver percepito una cedola pari a 2.636,25 euro il 4 giugno 2018 e di aver venduto le Obbligazioni il 13 marzo 2019, ricavandone 22.591,00 euro – chiede che il Collegio accerti la responsabilità dell'Intermediario per i danni arrecatigli e che lo dichiari tenuto a corrispondere a suo favore la somma di 64.877,59 euro, a titolo di risarcimento (pari all'esborso sostenuto, al netto delle cedole incassate e del controvalore della vendita), maggiorata degli interessi legali e della rivalutazione monetaria.

2. L'Intermediario si è costituito regolarmente, anzitutto ricostruendo i rapporti intercorsi con il cliente odierno Ricorrente e rilevando che questi, in data 22 novembre 2017, ha sottoscritto un contratto quadro per la prestazione dei servizi finanziari e, nella stessa occasione, ha fornito le informazioni sul proprio profilo di investitore dichiarando, fra l'altro: di tenersi aggiornato “*almeno una volta a*

*settimana*” sull’andamento dei mercati finanziari; di avere conoscenza ed esperienza in materia di investimenti; di essere disposto ad accettare una “*media oscillazione del valore del capitale investito: rendimento atteso e rischio di perdita significativi (Profilo bilanciato)*”. Aggiunge la Banca che, al contempo, il Ricorrente ha dichiarato di avere ricevuto, letto e attentamente compreso il Documento denominato “Normativa Mifid”. Con riguardo alle specifiche doglianze sui contenuti del questionario di profilatura, l’Intermediario richiama il principio di autoresponsabilità del sottoscrittore in merito alle dichiarazioni rilasciate.

Ciò rilevato, la Banca osserva poi che l’investimento nelle Obbligazioni – per un controvalore effettivo di 90.104,84 euro – per il quale il Ricorrente ha percepito una cedola di 2.636,25 euro, è stato da lui disposto autonomamente *online* e liquidato il successivo 13 marzo 2019, ricavando la somma di 22.591,00 euro; a giugno 2019 l’istante ha poi estinto i rapporti in essere presso l’Intermediario.

Con riguardo alla contestazione relativa alla violazione degli obblighi di informazione c.d. “attiva”, l’Intermediario rappresenta che, come dimostrato dai *log* versati in atti, prima del compimento dell’operazione di acquisto il Ricorrente ha consultato la Scheda Prodotto delle Obbligazioni messa a sua disposizione sulla piattaforma di negoziazione, strutturata in modo tale per cui nella schermata dedicata all’inserimento degli ordini è presente un *link* denominato “Informativa titolo” cliccando sul quale il sistema reindirizza alla scheda informativa del titolo obbligazionario. In dettaglio, il contenuto della Scheda Prodotto in questione, versata nel fascicolo, riporta le informazioni relative alla tipologia del titolo e ai relativi rischi, indicando tra l’altro, il *rating* dell’emittente e dell’emissione, il prezzo di emissione, la scadenza e il godimento cedolare, il rendimento e le opzioni *call* e *put*, nonché quelle presenti nella schermata iniziale della piattaforma; essa riporta le informazioni relative ai volumi scambiati, all’andamento del titolo e al *rating* e contiene anche una seconda sezione denominata “grafico” che illustra le informazioni sull’andamento storico del titolo obbligazionario, che può essere visualizzato scegliendo tra svariati orizzonti temporali, e sui volumi scambiati.

Rispetto alla natura dei titoli oggetto dell'operazione contestata, l'Intermediario rileva che si trattava di un'obbligazione ordinaria *corporate* che prevedeva il pagamento di cedole fisse con cadenza semestrale, pari al 7,125% del valore nominale annuo, e il rimborso alla scadenza del 100% del valore nominale; la loro particolarità risiedeva nel fatto che erano previste determinate condizioni di rimborso anticipato che in ogni caso non avrebbero danneggiato gli investitori. Tali informazioni erano riportate nella scheda prodotto visionata dall'istante. D'altra parte, la Banca argomenta che dalla mera presenza di un diritto di opzione in capo all'emittente non può farsi discendere automaticamente la riconduzione dei titoli oggetto del ricorso entro l'alveo dei prodotti complessi.

L'Intermediario respinge anche le contestazioni relative alla mancata consegna del *Memorandum*, essendo stato l'acquisto concluso sul mercato secondario ed aggiungendo che si trattava di titolo regolarmente scambiato sul mercato regolamentato EuroTLX.

Con riferimento all'informativa successiva, la Banca osserva che, trattandosi di acquisto eseguito in regime di esecuzione ordini, non era tenuta a informare il cliente circa l'andamento dei titoli. In ogni caso, oltre alla nota di eseguito dell'operazione di investimento, riferisce di aver messo a disposizione, tramite la piattaforma di negoziazione, anche gli estratti conto e la valorizzazione del portafoglio nel tempo, come si evince da un estratto informatico versato in atti, e rileva che gli eventi che hanno coinvolto l'emittente (in particolare, l'accesso alla procedura di concordato preventivo in continuità di cui al provvedimento di omologa del Tribunale di Roma del 17 luglio 2020) sono successivi alla vendita dei titoli nel marzo 2019 e all'estinzione del rapporto del giugno 2019.

Per quanto attiene alla contestazione relativa alla raccomandazione di investimento, l'Intermediario riporta di aver interpellato la consulente, la quale ha negato di avere mai proposto o raccomandato al cliente detto acquisto, che è stato da lui autonomamente effettuato, e, sul punto, evidenzia che le estrazioni di messaggistica che dovrebbero comprovare la consulenza sono decontestualizzate e, in alcuni casi, non datate; dal loro esame, comunque, non emerge la prestazione di alcuna consulenza, posto che il riferimento a tali titoli appare solo in data

successiva all'investimento, per fornire al cliente delucidazioni in merito alle oscillazioni di prezzo del titolo ovvero alla sua natura. Né il fatto che la consulente abbia invitato il cliente in ufficio per presentare nuovi prodotti negoziati sulla piattaforma *online* (senza proporre alcun investimento), o la circostanza che lo aggiornasse sugli investimenti effettuati comprova un'attività consulenziale.

L'Intermediario segnala, poi, che nella stessa data in cui ha acquistato le Obbligazioni, il cliente ha effettuato, sempre autonomamente, un investimento in ETF, ossia uno strumento finanziario che si caratterizza per l'obiettivo di replicare l'andamento, e quindi il rendimento, di indici azionari, obbligazionari o di materie prime, successivamente disinvestito con guadagno: trattasi di investimento, pari a 8.699,00 euro, effettuato appunto in data 9 gennaio 2018, seguito da disinvestimento con netto ricavo pari a 9.077,40 euro in data 30 ottobre 2018.

Quanto alla valutazione della "compatibilità" dell'operazione contestata rispetto al profilo del cliente, l'Intermediario osserva di non aver operato in regime di adeguatezza, bensì di appropriatezza, che ha avuto esito positivo, stanti le informazioni rilasciate dall'odierno Ricorrente in sede di profilatura.

Quanto, poi, alla contestazione relativa alla sussistenza di una situazione di conflitto di interessi, segnala che il Ricorrente non ha in alcun modo provato quanto assunto; in ogni caso, rileva di aver messo a disposizione la *policy* sui conflitti di interesse nel documento informativo che il Ricorrente stesso ha dichiarato di aver ricevuto in occasione della sottoscrizione del contratto quadro di novembre 2017.

Sostenendo, comunque, la correttezza della propria condotta, l'Intermediario chiede al Collegio, ove ritenesse di accogliere le doglianze del Ricorrente, di tenere conto del concorso di colpa dell'istante nella causazione del danno in quanto egli ha consapevolmente e autonomamente deciso di eseguire l'operazione e ha scelto di mantenere le Obbligazioni in portafoglio pur avendo contezza della loro progressiva perdita di valore, sia sulla base degli estratti conto ricevuti sia in ragione del monitoraggio del proprio *dossier* titoli comprovato dai *log* versati nel fascicolo. In particolare, il Ricorrente avrebbe potuto disinvestire tra ottobre 2018

e marzo 2019, riducendo la perdita: infatti, già nell'estratto di settembre 2018 il controvalore dei titoli era pari a 40.138,51 euro.

In ultimo, l'Intermediario chiede che il Collegio rigetti tutte le richieste formulate dal Ricorrente e, in subordine, di tener conto, nel calcolo del *petitum*, del determinante concorso di colpa dell'istante ed in ogni caso del minor importo del presunto danno patito.

3. Il Ricorrente ha presentato deduzioni integrative in cui, ribadendo nella sostanza quanto già esposto, nega sia di aver provveduto ad effettuare l'ordine *online* in totale autonomia, avendo ricevuto un'effettiva consulenza da parte dell'Intermediario, sia di aver visualizzato la schermata relativa all'"informativa titolo", in quanto l'ordine è stato materialmente impartito dalla consulente presso la filiale; a supporto viene depositata la trascrizione, su documento *word*, della conversazione WhatsApp intercorsa con la consulente dal gennaio 2018 al maggio 2019 e una dichiarazione nella quale il Ricorrente nega di avere intrattenuto rapporti personali con tale consulente, che ha conosciuto al momento della sottoscrizione del contratto.

4. L'Intermediario, nel formulare repliche finali, conferma quanto già esposto e contesta l'ammissibilità, autenticità e attendibilità del documento nel quale il Ricorrente avrebbe trascritto la conversazione intercorsa via WhatsApp con la consulente. Secondo quanto puntualizzato dalla Banca, tale allegato non presenta alcuna evidenza del fatto che si tratti effettivamente di messaggi scambiati tra loro, in quanto la trascrizione non reca l'indicazione dei numeri telefonici tra cui i messaggi sarebbero intercorsi, né la riferibilità degli stessi numeri telefonici al Ricorrente medesimo e alla consulente; d'altra parte, tale documento non dimostra l'assunta raccomandazione personalizzata all'acquisto delle Obbligazioni, negata dalla consulente nella dichiarazione da lei rilasciata in occasione della presentazione del reclamo, che viene versata nel fascicolo, né, infine, il fatto che detta operazione sia stata impartita dalla consulente.

## **DIRITTO**

Esaminata la documentazione agli atti, il Collegio ritiene sussistenti i presupposti per dichiarare fondato il ricorso, per quanto viene di seguito rappresentato.

1. L'operatività oggetto del ricorso non è contestata tra le parti e riguarda l'acquisto di Obbligazioni con un esborso pari a 90.104,84 euro, disposto *online* in data 9 gennaio 2018, come risulta dalla contabile versata in atti. L'investimento, per il quale il Ricorrente ha percepito una cedola in data 4 giugno 2018 per 2.636,25 euro, è stato successivamente liquidato il 13 marzo 2019, per un controvalore di 22.591,00 euro.

2. Ciò premesso e con riferimento all'assolvimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza, in caso di operazioni effettuate tramite piattaforme di *trading on line*, è orientamento costante 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. 7228 del 29 febbraio 2024).

Al riguardo, il 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, con modalità che possano essere considerate come del tutto equivalenti a quelle a supporto di un servizio erogato “in presenza”, ovvero con modalità che possano ritenersi equiparabili, sotto il profilo sostanziale, quantomeno alla consegna materiale al cliente del documento informativo. In particolare, è stato precisato che *“modalità equivalenti alla consegna del documento recante le informazioni necessarie per la scelta consapevole del cliente, e che permettono di considerare pienamente provato da parte dell'intermediario l'assolvimento dei relativi obblighi, sono semmai rappresentate o (i) dall'inserimento di tutte le informazioni di dettaglio rilevanti direttamente nella pagina dove si trova il comando per impartire l'ordine di acquisto, oppure (ii) dalla previsione di un link che permetta di scaricare il documento ma in questo caso con contestuale implementazione di una*

*funzionalità bloccante, che renda cioè possibile impartire l'ordine solo previo richiamo di attenzione del cliente e presa d'atto di aver preso visione della documentazione informativa ” (Decisione n. 6859 del 29 settembre 2023).*

Nel caso di specie, la Banca ha depositato la scheda prodotto delle Obbligazioni (aggiornata in data precedente all'operazione dedotta in lite), contenente indicazioni specifiche sulle caratteristiche dello strumento finanziario e sull'emittente, in cui le Obbligazioni risultano descritte come *corporate*, non subordinate, quotate sul mercato di EuroTLX, caratterizzate dalla presenza di opzioni di tipo *call* e *put*: l'opzione *call*, se esercitata dall'emittente, avrebbe consentito il rimborso anticipato dell'intero valore nominale sottoscritto mentre l'opzione *put* si sostanziava nella possibilità, in capo al titolare dello strumento, di vendere il titolo all'emittente in caso di modifiche nella sua struttura di controllo.

Il documento contiene il *rating* dell'emittente e dell'emissione, entrambi pari a CCC+ (rientrante nella categoria “speculativa”), e segnala, con 2 tabelle riepilogative del valore degli ultimi 3 *rating* sia dell'emittente sia dell'emissione, che detti *rating* sono stati assegnati a partire dal 17 novembre 2017 mentre nei 2 anni precedenti erano pari a B- e B. Inoltre, la scheda in oggetto specifica che *“Acquistando il titolo l'investitore [...] si espone al rischio che [l'emittente] diventi insolvente e che quindi non sia in grado di onorare gli impegni di pagamento. Secondo l'ultimo giudizio espresso dall'agenzia S&P, tale rischio è elevato in quanto la capacità dell'emittente di onorare i propri pagamenti dipende dalle condizioni economiche, finanziarie e settoriali. In caso di condizioni sfavorevoli, l'Emittente, probabilmente, non sarà in grado di onorare i propri impegni di pagamento.”* e che *“In presenza di eventi straordinari, prima della scadenza può essere difficile per l'investitore vendere o liquidare le obbligazioni o ottenere informazioni attendibili sul loro valore”*.

Al fine di dimostrare l'avvenuta presa visione della Scheda Prodotto, l'Intermediario ha versato in atti il *log* relativo alla visualizzazione della stessa da parte del Ricorrente pochi minuti prima di impartire la disposizione di acquisto tramite la piattaforma di negoziazione, segnalando in ogni caso che la schermata di conferimento degli ordini sulla piattaforma di negoziazione riporta le principali

informazioni sul titolo oggetto dell'operazione (volumi scambiati, andamento del titolo e *rating*).

Alla luce di quanto sopra, non emergono elementi per poter ritenere censurabile l'operato dell'Intermediario per quanto attiene all'informativa propedeutica all'investimento.

3. Quanto ai rapporti concretamente intercorsi con la consulente di riferimento operante per conto dell'Intermediario resistente, il Ricorrente ha prima prodotto diversi *screenshot* della *chat* WhatsApp intercorsa con la consulente e poi, a fronte delle contestazioni sollevate dalla Banca in merito alla sostanziale inattendibilità del contenuto degli stessi perché decontestualizzati, ha versato nel fascicolo istruttorio, in sede di deduzioni integrative, la trascrizione della conversazione avvenuta con la consulente nel periodo da gennaio 2018 a maggio 2019.

Da tale trascrizione non emergono informazioni utili, risalenti alla fase genetica dell'investimento, in quanto la conversazione, nel periodo antecedente l'operazione, è limitata alla comunicazione alla consulente di un bonifico effettuato in data 3 gennaio e alla richiesta del Ricorrente di essere ricontatto il successivo lunedì 8, che pare essere stata accolta. Tuttavia, gli elementi che si rinvenivano nel prosieguo della conversazione – tra cui le indicazioni fornite dalla consulente in risposta alle diverse richieste dell'istante di aggiornamento sul valore delle Obbligazioni e sul proprio estratto conto, di informazioni su altri titoli su cui investire per i quali chiedeva in particolare conferme sulla relativa garanzia del capitale, oltre a molteplici messaggi di appuntamenti presso la filiale – risultano decisamente indicativi sia della sussistenza di un rapporto di natura consulenziale, sia, in particolare, del fatto che le Obbligazioni controverse siano state effettivamente consigliate.

Infatti, da detta trascrizione si evince che la consulente, nel tempo, ha proposto anche altri titoli al Ricorrente, tra cui nel luglio 2018 due titoli sotto la pari, segnalando l'appetibilità delle relative cedole e la non necessità di mantenerli fino alla scadenza. Quel che più rileva è che, subito dopo tale affermazione, la consulente, in data 11 luglio 2018, scrive “*tipo* [l'emittente delle Obbligazioni in

lite] si invece xche rimborsa 100 nel 2020 vicinissimo. Anche questa ti riproporrei” (dal che potendosi inferire che ella le avesse, in precedenza, già proposte) e, a fronte delle perplessità dal cliente espresse sull’andamento del titolo, ella lo rassicurava affermando che il titolo è in fermento perché in fase di aumento di capitale e che “sicuramente tornerà vicino 100” una volta concretizzatasi l’operazione. Il successivo 31 luglio 2018, dopo aver inviato la valorizzazione totale del portafoglio e ricordato che le Obbligazioni avrebbero rimborsato “100mila”, ella scrive “È ora di prenderne un altro....entro dicembre aumento di capitale [l’emittente] poi si aggirerà intorno 100” e poi ancora, fugando le perplessità manifestate dal cliente, “Se le comperiamo prima tipo 80/85 abbiamo altri 15/20 mila e di guadagno sul nominale”, “La prima tranche tua l’abbiamo pagata 89, 11000 e di guadagno sul nominale....”, “Poi a scadenza sarebbero 200 invece di 100....avendo speso 170/175”. La conversazione riprende il 29 settembre 2018 quando il Ricorrente scrive di aver letto notizie preoccupanti sul titolo, che gli risulta essere stato “congelato x concordato”; anche in tale occasione, tuttavia, la consulente tende a minimizzare la gravità della situazione, precisando che l’emittente non è in fallimento e l’attività aziendale procede, rappresentando di avere anch’essa nel proprio portafoglio 2 tranche delle Obbligazioni.

È in tale contesto che emerge, ancora più chiaramente, che le Obbligazioni sono state acquistate a seguito di un consiglio espresso dalla consulente, che ella definisce come una “confidenza”: infatti, il 30 settembre 2018 ella scrive, tra l’altro, “...ti ho fatto una confidenza-NESSUNA COSTRIZIONE MI PARE- su un titolo che avevo in portafoglio (sul quale ci stavo anche guadagnando tra l’altro) e così è stato acquistato.”

Per giunta, dalla stessa conversazione emerge che, in diverse occasioni, il Ricorrente ha preso accordi con la consulente, che gli ricorda di portare con sé i codici dispositivi, per recarsi presso l’Intermediario per ricevere il suo aiuto materiale nell’utilizzo degli stessi.

A fronte di tali obiettivi elementi riscontrabili in atti, non convince la difesa della Banca, la quale si è limitata a contestare la non attendibilità degli stessi e a

produrre, peraltro solo in sede di repliche finali, una *e-mail* della consulente in data 12 gennaio 2023. Detta *e-mail*, tuttavia, non risulta conferente né riguarda specificamente quanto prodotto dal Ricorrente in atti, in quanto predisposta precedentemente, in occasione della presentazione del reclamo dell'istante; nella stessa, inoltre, la consulente afferma soltanto che quanto riportato nel reclamo è decontestualizzato, senza alcun riferimento specifico alla trascrizione dell'intera conversazione allegata.

Quanto sopra porta a concludere che il Ricorrente ha provato in maniera idonea l'effettiva prestazione di un servizio di consulenza.

4. Ciò ritenuto, l'Intermediario avrebbe dovuto svolgere la valutazione di adeguatezza per l'operazione controversa, del che però non vi è evidenza in atti.

L'Intermediario ha, in ogni caso, ritenuto appropriato l'acquisto delle Obbligazioni sulla base delle risposte fornite nel questionario Mifid in data 22 novembre 2017, al momento dell'apertura del rapporto.

Ebbene, l'attività di profilatura svolta presenta criticità dovute all'assenza di domande relative alla conoscenza delle diverse tipologie di strumenti finanziari, alla genericità del quesito relativo agli investimenti effettuati presso intermediari terzi (infatti, le opzioni disponibili riportano gruppi di strumenti – Obbligazioni, Titoli di stato, Fondi Comuni di Investimento, Pronti Contro Termine – con il che non è possibile, all'evidenza, acclarare su quali specifiche tipologie di strumenti finanziari il cliente avesse maturato pregresse esperienze), agli obiettivi di investimento e alla propensione al rischio, essendo presenti unicamente 2 domande.

Dalla trascrizione della conversazione WhatsApp sopra richiamata emerge anche come il cliente fosse particolarmente interessato a ricercare opportunità d'investimento relative a titoli che si caratterizzavano per la garanzia del capitale e con apprezzabile *rating*, dunque con finalità eminentemente conservative, il che non può dirsi coerente con il profilo di rischio individuato nel questionario medesimo.

5. Con riguardo alla doglianza relativa alla mancanza di informativa successiva, da parte dell'Intermediario, in ordine alla richiesta di concordato preventivo

avanzata dall'emittente al Tribunale di Roma in data 28 settembre 2018, proprio nel periodo in cui era in essere l'investimento nelle Obbligazioni, si segnala che non risulta agli atti alcuna comunicazione o informativa all'istante.

Dalla trascrizione della conversazione WhatsApp si evince che la consulente, a fronte delle numerose perplessità manifestate dal cliente in relazione alla stabilità finanziaria dell'emittente, forniva, anche dopo la richiesta di concordato preventivo, chiare rassicurazioni (*“non si parla né di default né di fallimento”*, *“L'azienda NON È IN FALLIMENTO e sta continuando la sua ordinaria attività”* e, soprattutto, *“non è fallita e secondo me non fallirà”*).

6. In conclusione, sussistono precisi elementi per ritenere censurabile l'operato dell'Intermediario per i motivi sopra esposti, il che radica la sua responsabilità sotto il profilo risarcitorio.

Ciò essendo ed in linea con il criterio quantificatorio già fatto proprio da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, il risarcimento da corrispondere al Ricorrente va calcolato quale differenza tra la somma effettivamente investita (90.104,84 euro), l'importo della cedola da lui percepita il 4 giugno 2018 (2.636,25 euro) e quanto egli avrebbe ricavato se avesse ceduto le Obbligazioni alla data del 1° ottobre 2018 (26.230,00 euro), vale a dire subito dopo la diffusione del comunicato stampa riportante la notizia della domanda di concordato preventivo presentata dall'emittente, allorquando il titolo esprimeva sul mercato EuroTLX una quotazione di 26,23 euro; va detratto, altresì, il rateo degli interessi relativi al periodo fra lo stacco cedola del 4 giugno 2018 e il 1° ottobre 2018, quantificabile in 1.757,50 euro. In definitiva, il danno risarcibile risulta pari a 59.481,09 euro, oltre a rivalutazione e interessi.

### **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 del danno occorso, la complessiva somma rivalutata di 69.295,47 euro, 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 500,00 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente