



Decisione n. 7341 dell'8 maggio 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

- Dott. ██████████ – Presidente
- Prof. Avv. ██████████ – Membro Supplente
- Prof. Avv. ██████████ – Membro Supplente
- Prof. Avv. ██████████ – Membro supplente
- Prof. ██████████ – Membro

Relatore: Prof. Avv. ██████████

nella seduta del 29 aprile 2024, in relazione al ricorso n. 10587, presentato dal signor ██████████ (“Ricorrente”) nei confronti di ██████████ ██████████ (“Intermediario” o “Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. Il Ricorrente, dichiarandosi insoddisfatto del riscontro al previo reclamo inviato all'Intermediario qui convenuto, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando di avere acquistato nel corso del 2014 titoli obbligazionari subordinati emessi e collocati dal medesimo Intermediario, subendo per effetto di ciò una perdita che quantifica in € 22.403,65.

In merito a tale investimento, il Ricorrente deduce la violazione degli obblighi informativi, oltre che di diligenza, correttezza e trasparenza comportamentale da parte della Banca, all'uopo contestando:

- il mancato adempimento degli obblighi informativi in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza e al rischio insito nell'investimento, oltre alla mancata consegna di una scheda prodotto, in particolare con riferimento agli effetti di ricaduta derivanti dal vincolo di subordinazione connotante gli strumenti finanziari sottoscritti; né gli obblighi di informazione attiva gravanti sul prestatore dei servizi d'investimento in base alla normativa di settore possono ritenersi idoneamente soddisfatti con la semplice consegna del documento generale sui rischi, né tantomeno attraverso l'indebito affidamento sulle c.d. "*clausole di presa visione ed accettazione di documenti informativi*";

- l'inadempimento degli obblighi informativi specifici indicati nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di titoli illiquidi;

- l'inadempimento degli obblighi informativi *on going*, in ordine all'andamento degli strumenti finanziari di che trattasi nel tempo;

- l'assenza di un contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, da cui desumere il servizio di investimento che la Banca avrebbe dovuto prestare nei confronti del cliente, il quale tiene a contestare la conseguente nullità delle operazioni d'investimento in esame, per mancanza della forma scritta del contratto quadro, prevista *ad substantiam* dall'art. 23 del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Intermediari n. 16190/2007;

- l'inattendibilità dei questionari di profilatura di riferimento, trattandosi di modelli precompilati, contenenti una serie di domande generiche, di tenore essenzialmente autovalutativo, dal contenuto anche contrastante e privi, in ogni caso, degli elementi di forma idonei a comprovarne l'effettiva presa visione e accettazione da parte del cliente;

- la mancata valutazione di adeguatezza dell'operatività controversa che, ove effettivamente svolta, avrebbe avuto esito negativo stante il profilo del cliente e lo stesso esito avrebbe dovuto avere, in ogni caso, anche la valutazione appropriatezza;

- la mancanza di ordini di compravendita impartiti dal cliente, con la conseguente nullità delle operazioni eseguite;
- che l'Intermediario non ha segnalato e gestito adeguatamente il conflitto di interessi.

Ciò contestato, conclusivamente il Ricorrente formule le seguenti domande: *“in via principale: accertare, per le ragioni illustrate, la responsabilità della Banca per i danni arrecati (...) nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, ordinare alla Convenuta il risarcimento (...) entro 30 giorni, dei danni subiti a causa dell'operatività oggetto del presente Ricorso, pari ad Euro 22.403,65 oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. (ii) In via principale e alternativa: accertare, per le ragioni illustrate, la nullità delle operazioni per i danni arrecati a (...), nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, ordinare alla Convenuta il risarcimento (...) entro 30 giorni, dei danni subiti a causa dell'operatività oggetto del presente Ricorso, pari ad euro 22.403,65 oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. In ogni caso, - emettere ogni altra statuizione, provvedimento e/o declaratoria ritenuta dal Collegio opportuna (...).”*

2. L'intermediario, costituitosi regolarmente, anzitutto deduce che il cliente odierno Ricorrente era, al tempo dei fatti, titolare di un deposito titoli cointestato con soggetto terzo, *“con operatività a firma disgiunta”*.

Quanto, poi, all'operazione qui contestata, essa risulta essere stata disposta dall'odierna controparte mediante servizio di *internet banking*, in data 11 agosto 2014, per un controvalore di € 45.726,88.

Ciò essendo, il servizio prestato è stato quello di mera esecuzione di ordini per conto del cliente, quindi senza alcun obbligo di effettuare la valutazione di adeguatezza, non essendo stato prestato un servizio di natura consulenziale.

Quanto, poi, al questionario MIFID sottoscritto nel 2013 dal cliente, questi ivi affermava *“... di possedere una laurea come titolo di studio e nella sezione dedicata all'appropriatezza ha dichiarato che un'obbligazione può presentare nel durante un valore del capitale potenzialmente inferiore all'ammontare investito e che il rischio dipende dalla variabilità dei tassi di interesse ed è collegato al*

rating dell'emissione e/o dell'emittente"; inoltre, che "conosce le obbligazioni strutturate con i potenziali rischi di perdita di capitale connessi all'investimento in tali titoli. Ha un'ampia esperienza di strumenti finanziari/assicurativi e negli ultimi 3 anni ha eseguito almeno 1 operazione in obbligazioni strutturate per un controvalore superiore a 5.000,00 euro. Oltre a ciò, la finalità degli investimenti è far crescere il capitale nel medio/lungo periodo anche a fronte di rischi di perdita in conto capitale". Oltretutto, quanto riportato dal questionario Mifid risulta suffragato dalla composizione del deposito titoli al momento dell'acquisto in lite, che presentava una componente di titoli tutt'altro che a basso rischio, con un'operatività che è poi continuata nel tempo a valere sul sotto-deposito intestato all'odierno Ricorrente.

L'Intermediario, ancora, nega che corrisponda al vero la lamentata assenza del contratto quadro, a tal riguardo osservando come *"affinché sia soddisfatto il requisito della forma scritta richiesto dall'art. 23 del TUF, non è necessario che tutte le informazioni pertinenti siano contenute in un unico modulo contrattuale, potendosi ritenere sufficiente che, come nel caso di specie, esse siano riportate in modulistica accessoria, ove debitamente richiamata in atti sottoscritti dal cliente"*.

Inoltre, egli deduce che non può essergli mosso alcun addebito relativamente all'inadempimento degli obblighi informativi passivi, avendo sottoposto il cliente alla dovuta attività di profilatura, con l'effetto che, come più volte chiarito dall'ACF, con la sottoscrizione del questionario *"il cliente assume la paternità delle dichiarazioni ivi contenute, di talché il cliente, in forza di un principio di autoresponsabilità, è ad esse vincolato"*.

Circa l'asserita mancanza dell'ordine, segnala che *"la disposizione è stata disposta in autonomia da [parte Ricorrente] tramite Internet Banking e che il giorno successivo ha ricevuto la conferma dell'eseguito"*.

Relativamente agli obblighi informativi successivi, nell'estratto conto titoli al 31 gennaio 2016 le obbligazioni di cui trattasi venivano indicate come subordinate e, ciononostante, *"... il Ricorrente ha continuato a detenere i titoli oggetto del presente ricorso che, in attuazione della normativa sul bail-in, sono stati poi*

trasformati in azioni Burden Sharing". La Banca precisa, ancora, che le azioni rivenienti dalla conversione sono state vendute per stessa ammissione di parte attorea solo il 14 novembre 2017, ovvero il mese successivo alla riammissione dei titoli alla quotazione, con ciò *"contribuendo, con tale comportamento, a causare il danno di cui oggi, col presente ricorso, chiede il risarcimento"*;

L'Intermediario, infine, eccepisce l'erroneità dei criteri di calcolo utilizzati dal Ricorrente per determinare il valore della richiesta di risarcimento, in quanto egli *"nel calcolo del danno ha tenuto conto del controvalore di vendita delle azioni per un importo di euro 22.287,12 mentre l'ACF nel suo ormai consolidato orientamento considera il controvalore delle azioni alla data di riammissione in borsa. Per cui considerando la quotazione di euro 4,55 ad azione al 25/10/2017 l'importo del controvalore dei titoli da considerare nel calcolo dell'eventuale danno deve essere pari ad euro 26.299,00 (4,75 x 5.780 azioni) e, pertanto, il presunto danno pari ad euro 18.392,77"*.

Conclude, pertanto, per il rigetto del ricorso.

3. Entrambe le parti hanno replicato, riproponendo in buona sostanza le argomentazioni già esposte nel corso della prima fase di contraddittorio.

DIRITTO

1. Stanti le evidenze disponibili in atti, le contestazioni in ordine all'asserita mancanza e/o invalidità del contratto quadro, sollevate dal Ricorrente, non possono dirsi fondate, avendo parte resistente versato in atti idonea documentazione attestativa in tale senso.

2. Sono, invece, fondati i rilievi sollevati dal Ricorrente in ordine alla violazione degli obblighi informativi, nei termini di seguito specificati.

L'Intermediario resistente non ha, infatti, adeguatamente provato di aver assolto gli obblighi informativi prescritti dalla normativa di settore, se non in modo meramente formalistico.

Né l'aver effettuato *on-line* l'investimento può rappresentare, in sé, un'esimente (*"la prestazione del servizio di investimento in modalità online non può tradursi in un affievolimento degli obblighi normativamente previsti in capo*

all'intermediario quale prestatore di servizi d'investimento, ha precisato che - allorché il servizio viene prestato in modalità telematica - 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", cfr. Decisioni 4358, 4386, 4438).

In ogni caso, l'intermediario prestatore dei servizi d'investimento deve assolvere gli obblighi informativi con modalità che possano essere sempre 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 (*"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 "*, cfr., tra le tante, Decisione n. 5242 del 30 marzo 2022).

L'Intermediario, oltretutto, non ha prodotto alcun modulo d'ordine da cui poter rilevare quale sia stato il set informativo messo concretamente a disposizione del

cliente all'atto dell'investimento né, tanto meno, una scheda prodotto consegnata al cliente, riportante l'informativa messa a sua disposizione circa il livello di rischio del prodotto e le implicazioni che, nello specifico, il vincolo di subordinazione recava con sé.

Quanto testé rilevato acquisisce peculiare rilievo, ove solo si consideri che un'obbligazione subordinata è 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 20.7.21).

Né vale richiamare, come fa l'Intermediario, l'estratto conto al 31 dicembre 2015, con il quale si assume di aver fornito un'ampia informativa relativamente alle “Nuove regole europee sulla gestione delle crisi bancarie” e l'introduzione dello strumento del *bail in*, ovvero sul fatto che nell'estratto conto titoli al 31 gennaio 2016 le obbligazioni in questione venivano indicate come subordinate.

Trattasi, difatti, di un'informativa solo successiva, come tale inidonea a comprovare l'assolvimento degli obblighi informativi posti a carico dell'Intermediario e riferiti al momento genetico dell'investimento.

3. Né, a fini esimenti, può farsi utile riferimento a quanto emerge dalla profilatura dell'investitore.

Al riguardo, infatti, ciò che si rileva è che le informazioni sono state rese dal cliente in data 27 maggio 2013, mediante la predisposizione di due questionari, inopinatamente compilati a distanza di 5 minuti l'uno dall'altro e riportanti risposte anche di differente tenore valutativo; il che orienta nel senso di far emergere un comportamento dell'Intermediario di certo non univoco e improntato alla diligenza osservanza delle previsioni normative di riferimento, con l'effetto di rendere conclusivamente non attendibile anche il profilo d'investitore da essi

riveniente e su cui si incentrano parte non secondaria delle argomentazioni difensive proposte dalla resistente.

4. Accertato, in conclusione, l'inadempimento dell'Intermediario in relazione ai profili sopra rilevati, il danno conseguentemente subito dal Ricorrente va quantificato, secondo il consolidato orientamento di quest'Arbitro, nella differenza tra il controvalore investito (€ 45.729,38), le cedole *medio tempore* percepite (€ 1.037,61) e il valore delle n. 5.780 azioni detenute al momento della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017 (€ 26.299,00), oltre a rivalutazione e interessi legali. Di conseguenza, il risarcimento riconosciuto in questa sede risulta pari a € 18.392,77, oltre rivalutazione ed interessi legali.

PQM

Il Collegio accoglie il ricorso e dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a favore del Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma rivalutata di € 21.887,40, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

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, sezione "Intermediari".

Il Presidente