



Decisione n. [REDACTED] del 2 ottobre 2024

## ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

Dott. [REDACTED] - Presidente  
Prof. Avv. [REDACTED] – Componente Supplente  
Prof. Avv. [REDACTED] – Componente Supplente  
Prof. Avv. [REDACTED] – Componente Supplente  
Prof. Avv. [REDACTED] – Componente Supplente

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

Nella seduta del 2 settembre 2024, in relazione al ricorso n. 10755, presentato dalla sig.ra [REDACTED] (di seguito “Ricorrente” o “Parte Ricorrente”) nei confronti di [REDACTED] (di seguito “l’Intermediario”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### FATTO

1. Dopo aver premesso di essere stata co-intestataria, insieme con il coniuge successivamente defunto, di un rapporto di deposito titoli e di un contratto-quadro per la prestazione di servizi di investimento, la Ricorrente in questa sede agisce – in proprio e in qualità di erede - nei confronti dell’Intermediario convenuto relativamente a una operazione di acquisto di obbligazioni subordinate MPS 5% 20 EUR TLX (ISIN: XS0503326083), per un controvalore nominale di 50.000,00

euro e un controvalore effettivo di € 47.141,08, compiuta dal *de cuius* in data 14/01/14 tramite l'Intermediario medesimo.

2. A tal proposito, Parte Ricorrente lamenta di avere subito una perdita di 46.993,92, in particolare contestando a controparte che:

- l'Intermediario avrebbe sottaciuto, al momento dell'acquisto, che si trattava di titolo caratterizzato da vincolo di subordinazione, di categoria Lower Tier II e, dunque, particolarmente esposto al 'rischio emittente', oltre che a quello di perdita totale del capitale investito. Inoltre, nessuna informazione sarebbe stata fornita in merito alla volatilità del prezzo di tali strumenti e non sarebbe stato neppure messo a disposizione del cliente il c.d. Base Prospectus di emissione delle obbligazioni, dal quale poter evincere che i titoli in questione erano esplicitamente indirizzati al collocamento ai soli investitori qualificati;
- nessuna informativa sarebbe stata resa in ordine all'andamento degli strumenti finanziari nel tempo;
- sia il *de cuius* che l'odierna Parte Ricorrente, non essendo esperti in materia di investimenti, si erano sempre affidati ai consigli e ai suggerimenti in ambito finanziario dell'Intermediario. Attraverso il contratto quadro sottoscritto in data 28/01/13, essi avevano inoltre richiesto la prestazione del servizio di consulenza e di potersi avvalere di raccomandazioni personalizzate;
- sussistono, altresì, profili di criticità per il fatto che manca una specifica profilatura, sia propria e sia del *de cuius*, in data antecedente l'esecuzione dell'operazione di che trattasi, né risulta previamente concordata l'individuazione del soggetto verso il quale si sarebbe dovuta effettuare la valutazione dell'operazione, a ciò dovendosi aggiungere che i questionari utilizzati risulterebbero privi di elementi di forma idonei a comprovarne l'effettiva presa visione ed accettazione dei contenuti, oltre ad essere caratterizzati da incompletezza per via della genericità delle domande poste, peraltro d'intonazione prettamente autovalutativa;
- ciò riscontrato, invece di astenersi dal procedere, l'Intermediario ha comunque prestato il servizio di consulenza, limitandosi a dare una valutazione

indicante la non-appropriatezza dell'investimento, senza tuttavia debitamente indicarne le ragioni;

- l'operatività controversa va, altresì, considerata nulla, non avendo l'Intermediario messo a disposizione del cliente gli ordini di acquisto o vendita in forma scritta ovvero perché avvenuti per telefono, con relativa registrazione su supporto magnetico.

3. Parte Ricorrente agisce, pertanto, in via risarcitoria o restitutoria (previa dichiarazione di nullità dell'operazione di investimento) chiedendo conclusivamente l'importo di euro 46.993,92, corrispondente alla perdita subita, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

4. Nel costituirsi nel presente procedimento, l'Intermediario convenuto ribatte:

- di non avere prestato, nel caso in esame, un servizio di natura consulenziale, bensì di ricezione e trasmissione ordini, su iniziativa del cliente;

- che l'operazione oggetto di contestazione è stata disposta su iniziativa del cliente ed è stata eseguita tramite la piattaforma di *home banking*, come comprovato dalla nota contabile in cui in corrispondenza del Campo "Operazione", è riportato il codice Reb assegnato al cliente;

- che non era tenuto a fornire il prospetto di emissione, non avendo svolto un servizio di collocamento;

- di avere dato evidenza della valorizzazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio negli estratti conto inviati tempo per tempo. Le notizie riguardanti le vicende dell'emittente hanno avuto ampia e diffusa informativa anche sui principali organi di stampa e mezzi di comunicazione;

- riguardo alla profilatura Mifid, che l'investitore assume la paternità delle dichiarazioni rese nel questionario e deve considerarsi ad esse vincolato;

- di avere svolto, in ogni caso, le valutazioni di appropriatezza e le valutazioni periodiche di adeguatezza di portafoglio. In particolare, il fatto che trattavasi di investimento non appropriato è stato oggetto di rappresentazione già nel rendiconto di adeguatezza al 31.12.2013, mentre nel rendiconto di adeguatezza successivo all'operazione contestata (al 31.12.2014) veniva poi confermato che *"il rischio di credito associato al ... Portafoglio non è in linea*

*con la ... propensione al rischio... invitando ... a ... valutare meglio le caratteristiche dell'attuale Portafoglio”;*

- che non vi sarebbero, nel caso di specie, i presupposti per ritenere fondata la domanda di nullità dell'acquisto, posto che il requisito della forma scritta, richiesto a pena di nullità dall'art. 23 TUF, va riferito esclusivamente al contratto quadro e non anche ai singoli ordini di investimento, per i quali la legge non contempla un'analogia vincolante previsione.

5. Con riguardo alla quantificazione del lamentato danno, l'Intermediario evidenzia che:

- l'odierna Parte Ricorrente ha incassato cedole per un controvalore pari a € 10.000,00;
- a fronte di euro 50.000,00 in valore nominale di obbligazioni detenute in portafoglio, sono state assegnate all'odierna controparte n. 5.780 azioni post conversione coattiva dei titoli obbligazionari di che trattasi.

6. Per l'effetto, l'Intermediario chiede, in conclusione, che il ricorso sia respinto in quanto infondato nel merito.

7. In sede di repliche, entrambe le Parti hanno finito con il ribadire le rispettive posizioni e domande, per come già rappresentate nel corso della prima fase del contraddittorio.

## **DIRITTO**

1. Come desumibile dalla narrativa, Parte Ricorrente contesta all'Intermediario convenuto la violazione degli obblighi di informazione, di forma degli atti, nonché in punto di valutazione della appropriatezza e adeguatezza dell'investimento sopra richiamato, conclusivamente chiedendo di vedersi riconosciuto, in via risarcitoria ovvero restitutoria, l'importo di euro 46.993,92.

2. Nel decidere la controversia, va anzitutto rilevata l'infondatezza della domanda restitutoria per asserito difetto di forma scritta dei relativi atti, emergendo in modo inequivoco dalla documentazione in atti la sussistenza di un valido contratto quadro, sottoscritto dalle parti e datato 28/01/2013, oltre a evidenze contabili

attestative del fatto che si è trattato di investimento effettuato il 14/01/14 tramite il servizio di banca multicanale.

Sempre *in limine*, deve osservarsi che il contratto quadro sottoscritto nel gennaio 2014 escludeva sì la prestazione di un'attività di tipo consulenziale per ordini – come nel caso di specie – impartiti dal cliente nell'ambito dell'evocato servizio di banca multicanale; tuttavia, nella suddetta eventualità era in ogni caso previsto l'obbligo di condurre a cura dell'Intermediario la valutazione di adeguatezza, seppur in una logica di portafoglio.

3. Ciò anzitutto rilevato, passando al merito dei fatti occorsi, quel che emerge dalle risultanze istruttorie è che l'operato dell'Intermediario non può dirsi essere stato, nel caso di specie, conforme a quanto richiesto dalla normativa di settore, emergendo l'assolvimento essenzialmente rituale e formalistico dei prescritti obblighi di condotta.

Con specifico riferimento all'attività di profilatura, è certamente censurabile la circostanza che, in data precedente l'investimento del gennaio 2014, i due coniugi – anziché essere oggetto di separate interviste – siano stati sottoposti ad un'unica profilatura, con ciò pregiudicando la possibilità di intercettare le caratteristiche personali di ciascuno di essi e, su tale base, condurre le conseguenti valutazioni.

Inoltre, l'Intermediario non può dirsi aver dato idonea prova di avere svolto, prima all'investimento qui contestato, la prescritta valutazione di appropriatezza, comunicandone l'esito a controparte. Sicché, la dichiarazione pur riportata nell'intervista del novembre 2013, di voler *“perseguire un rendimento elevato sopportando il rischio di una perdita alta (profilo dinamico)”*, appare privo di adeguati elementi giustificazione, tanto più ove si consideri il tenore dell'ulteriore risposta, resa nella medesima sede, con la quale i cointestatari avevano avuto modo di precisare di non avere maturato alcuna conoscenza pregressa delle caratteristiche di obbligazioni subordinate.

A fronte di ciò, la comunicazione con la quale l'Intermediario convenuto segnalava poi – in uno con la trasmissione della rendicontazione annuale – l'esito negativo della condotta valutazione di adeguatezza di portafoglio al 31/12/14, risulta irrilevante in senso esimente, trattandosi di adempimento comunque

successivo rispetto alla fase genetica dell'investimento qui controverso e, oltretutto, anch'essa si presenta come non priva di profili di criticità ove solo si consideri che l'odierno resistente si è ivi limitato a precisare che “*il rischio di credito ... non è in linea con la Sua propensione al rischio*”; segnalazione, questa, inconferente rispetto alle caratteristiche del prodotto qui in esame.

4. In conclusione, l'operato dell'Intermediario si presenta, a giudizio di questo Collegio, censurabile in relazione ai profili sopra rilevati, il che radica la sua responsabilità sotto il profilo risarcitorio. Relativamente, allora, al *quantum* da riconoscersi a fare della parte attrice, esso va determinato quale differenza tra il controvalore investito originariamente, detratte le cedole *medio tempore* percepite e il valore delle azioni *post* conversione coattiva alla data della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017, allorquando cioè l'odierna parte attrice ben avrebbe potuto, ex art. 1227 c.c., farsi parte attiva provvedendo tempestivamente alla liquidazione dei titoli in allora detenuti, così da mitigare l'entità del danno occorso.

Così ragionando, si perviene ad individuare in Euro 13.292,08 (oltre a rivalutazione e interessi) l'entità del risarcimento, corrispondente alla differenza tra il controvalore investito nelle Obbligazioni (Euro 47.141,08), le cedole *medio tempore* percepite (che risultano essere state pari a Euro 7.550,00) e il valore delle azioni risultanti dalla conversione alla data della loro riammissione a quotazione il 25 ottobre 2017 (Euro 26.299,00, calcolato moltiplicando n. 5.780 azioni al prezzo unitario di € 4,55).

#### **PQM**

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma rivalutata di euro 15.923,91, oltre interessi legali dalla data della presente decisione al soddisfo.

Fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima decisione.

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 euro 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