



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 6106 del 1° dicembre 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. M. Rispoli Farina - Membro

Prof. Avv. G. Guizzi - Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 28 novembre 2022, in relazione al ricorso n. 8735, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema della responsabilità dell'Intermediario per il non corretto adempimento degli obblighi relativi alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento dei doveri di informazione in merito alle caratteristiche degli strumenti finanziari al momento dell'acquisto, nonché per la mancata rilevazione del carattere non adeguato e non appropriato delle operazioni. Questi i fatti ritenuti rilevanti ai fini della decisione.

I Ricorrenti, segnalando di essere anziani e non in possesso di specifiche conoscenze ed esperienza in materia finanziaria, lamentano di aver subito un danno

a causa della violazione degli obblighi di condotta da parte dell'Intermediario con riferimento all'acquisto di obbligazioni MPS 5% 20 (le "Obbligazioni"), effettuato per via telematica in data 17/02/2015 ma a seguito di consulenza prestata in filiale da personale dell'Intermediario medesimo, per nominali 50.000,00 euro e controvalore effettivo di 52.412,91 euro. In particolare, i due Ricorrenti evidenziano di avere acquistato le Obbligazioni in seguito alle numerose rassicurazioni ricevute in merito alla coerenza dell'investimento rispetto al loro profilo di investitori prudenti e attenti alla conservazione del capitale, nonché con riguardo alla circostanza che il sistema di *trading online* a loro disposizione non avrebbe comunque permesso di disporre operazioni ove non in linea con il loro profilo.

Parte ricorrente, inoltre, contesta all'Intermediario di non avere mai messo a loro disposizione la relativa scheda prodotto, né di avere fornito informazioni, anche successivamente, in merito ai rischi insito nell'operazione, alla complessità e al vincolo di subordinazione del titolo, né in relazione alla procedura di *burden sharing* poi avviata.

Lamentano, poi, che l'operazione di che trattasi è stata posta in essere sulla base di un questionario MiFID datato 12/12/2007, mai sottoposto ad aggiornamento e contenente elementi palesemente contraddittori con il loro reale profilo. I Ricorrenti aggiungono che neanche consta la effettiva sottoscrizione del questionario, né che sia stata svolta la valutazione di appropriatezza dell'operazione qui dedotta in lite. I Ricorrenti, conclusivamente, chiedono pertanto al Collegio di accertare la responsabilità dell'Intermediario per i danni arrecati e dichiararlo tenuto al risarcimento del danno occorso, secondo i criteri per la liquidazione dei danni adottata dal Collegio medesimo, oltre al risarcimento di un danno ulteriore per la violazione del più generale canone di buona fede e l'inadempimento contrattuale, quantificando la somma richiesta in 52.412,91 euro.

2. L'Intermediario rappresenta che gli odierni Ricorrenti sono titolari di un rapporto di conto corrente e di un deposito titoli a cui è associato il servizio di multicanalità, al quale essi hanno aderito e che, a seguito della procedura di *burden sharing* che

ha poi interessato l'emittente, essi hanno ottenuto n. 5.780,347 azioni, di cui 1.904 ancora detenute nel relativo portafoglio.

Parte resistente, ciò premesso, rileva poi la intempestività delle contestazioni avanzate, per essere state sollevate a distanza di sei anni dall'acquisto; inerzia che può a ben vedere essere considerata quale implicita ratifica dell'operazione di cui ora si dolgono, tenendo anche conto del fatto che nel corso degli anni essi hanno percepito 5.550,00 euro a titolo di flusso cedolare.

L'Intermediario sottolinea, altresì, che il fatto che l'operazione sia stata realizzata per via telematica esclude la prestazione del servizio di consulenza, aggiungendo che attraverso il medesimo canale i Ricorrenti avevano in precedenza effettuato diverse altre operazioni di acquisto e vendita di strumenti finanziari, principalmente titoli obbligazionari - anche in valuta estera - con medio/alta remunerazione, di cui versano in atti il dettaglio a far data dal 2013, sottolineando ancora che l'investimento *de quo* aveva minima rilevanza e incidenza sul loro portafoglio, costituendone circa il 13%. Sottolinea, inoltre, che gli istanti avevano già investito in obbligazioni del medesimo emittente e che nel questionario MiFID del 2007 i Ricorrenti avevano dichiarato di avere un livello di conoscenza alta dei titoli obbligazionari; dichiarazione, questa, a cui non possono non ritenersi vincolati a fronte del principio di autoresponsabilità del cliente più volte sancito da questo Collegio.

Con specifico riguardo alle contestazioni sollevate in merito alla mancata informativa sulle caratteristiche delle Obbligazioni, l'Intermediario rileva che gli istanti avevano già investito in titoli dello stesso emittente in precedenza – titoli che sono stati peraltro rimborsati pochi giorni prima dell'acquisto dedotto in lite – il che renderebbe non plausibile che non fossero a conoscenza delle caratteristiche degli strumenti in questione.

In tema di informativa successiva, poi, parte resistente osserva di non essere stata tenuta al monitoraggio continuo degli investimenti non essendo stato prestato il servizio di consulenza, precisando, comunque, che i Ricorrenti potevano visionare in ogni momento i documenti inerenti al rapporto di che trattasi, avendo aderito al servizio di documentazione *online*.

Infine, il resistente rileva che Parte ricorrente non ha assolto l'onere di determinare l'ammontare del danno subito, in quanto non ha allegato documentazione che attesti l'importo delle cedole percepite, il valore delle azioni ottenute in seguito alla conversione forzata e la somma ricavata dalla vendita di parte di esse nel 2020, né il valore residuo di quelle rimaste nel loro *dossier*.

Conclusivamente, Parte resistente chiede che il Collegio respinga la domanda dei Ricorrenti in quanto infondata in fatto e in diritto.

3. Tanto Parte Ricorrente che l'Intermediario hanno prodotto repliche, sostanzialmente confermate delle rispettive posizioni e domande.

DIRITTO

1. L'operatività oggetto di controversia risulta pacifica tra le parti, per tempistica realizzativa e controvalore di esecuzione.

2. Ciò premesso e venendo alle doglianze formulate da parte attorea con riguardo alla contestata violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza, può essere utilmente richiamato, anzitutto, il costante orientamento di questo Collegio, secondo cui *“nel caso in cui siano svolte doglianze attinenti alla dinamica dei rapporti tra il cliente e il personale dell'intermediario, la prova verte su circostanze che si collocano al di fuori della regola dell'art. 23, comma 6, del TUF; pertanto, il relativo onere incombe sul ricorrente, trovandosi in caso contrario l'intermediario nella posizione di dover fornire dimostrazione di un fatto negativo”* (Decisione n. 3821 del 03/06/2021). Ebbene, nel caso di specie i Ricorrenti hanno sì rappresentato di aver ricevuto rassicurazioni sulla coerenza dell'investimento *de quo* rispetto al loro profilo di investitori, senza però supportare le loro allegazioni con idonei elementi a supporto, anche solo indiziari, che possano condurre a ritenere accertato in questa sede tale specifico profilo di censura.

Inoltre, sempre in base alle evidenze disponibili in atti, non può dirsi accertato che l'operatività qui controversa sia stata oggetto di consulenza, con l'effetto che l'Intermediario era tenuto a svolgere la sola valutazione di appropriatezza.

Ebbene, per quanto di rilievo a questi fini, nel questionario MiFID sottoscritto da entrambi i Ricorrenti in data 12/12/2007, essi risultano aver indicato di disporre un

livello di conoscenza alta dei principali strumenti finanziari, tra cui le obbligazioni, un livello di conoscenza media di *warrant*, derivati regolamentati e fondi speculativi e nessuna conoscenza di derivati OTC. Peraltro, gli stessi dichiaravano anche di avere effettuato nei cinque anni precedenti solo poche operazioni in titoli di Stato e talune operazioni in titoli obbligazionari non strutturati. In tema di obiettivi di investimento, i Ricorrenti risultano aver affermato di essere orientati alla protezione del capitale in un'ottica di lungo periodo, volendo ottenere un rendimento medio ed essendo disposti a sopportare un rischio medio/basso.

Agli atti è presente, inoltre, un secondo questionario MiFID, datato 13/02/2019, ove i Ricorrenti hanno dichiarato di attendersi un rendimento moderato dai loro investimenti in un'ottica di lungo periodo, con oscillazioni contenute del capitale investito.

Ebbene, dalla complessiva lettura dei due questionari emergono elementi di incongruenza del profilo che se ne trae, sia quanto al livello di conoscenza ivi dichiarata come “alta”, a fronte di un grado di esperienza però piuttosto esiguo, sia avendo a mente l'orizzonte temporale di lungo periodo, che non può dirsi del tutto congruente con l'età dei due Ricorrenti (che avevano, rispettivamente, 74 e 68 anni nel 2007 e 82 e 76 anni nel 2015).

Ulteriori perplessità sorgono con riguardo alle modalità di raccolta delle informazioni, posto che è stato predisposto un unico questionario per individuare il profilo di entrambi i Ricorrenti; in tema, il Collegio ha avuto modo di precisare numerose volte che la compilazione di un unico questionario in sede di profilatura di più soggetti non rispecchia i canoni di diligenza richiesti dalla normativa di settore, non essendo un tale *modus procedendi* idoneo a raccogliere le specifiche caratteristiche di ogni singolo investitore (v., di recente, in questo senso, Decisione n. 6078 del 17 novembre 2022).

Lo stesso è a dirsi con riguardo alla già rilevata circostanza che il questionario di riferimento era piuttosto risalente nel tempo rispetto all'operazione dedotta in lite, eseguita ben 8 anni dopo, potendo all'uopo richiamarsi quanto questo Collegio ha già avuto modo di osservare, nel senso che “*Gli intermediari sono tenuti ad aggiornare le informazioni necessarie a definire il profilo della clientela,*

predisponendo procedure interne che definiscano tempistica e modalità di aggiornamento di tali informazioni. Pur spettando all'intermediario stabilire la frequenza con cui effettuare gli aggiornamenti dei questionari, questi devono essere tanto più frequenti quanto più elevato è il profilo di rischio dell'investitore e risulta, a maggior ragione, doveroso in presenza di determinati eventi che possono ragionevolmente comportare mutamenti con riguardo al profilo del cliente - ad esempio, il raggiungimento dell'età pensionabile” (Decisione n. 1797 del 06/08/2019).

Gli elementi di criticità sopra rilevati ricevono ulteriori conferme avendo riguardo alla posizione finanziaria dei due clienti, per come rilevabile in base alla documentazione versata in atti, da cui emerge che il relativo *dossier* – di valore decrescente nel corso degli anni, essendo sceso da circa 370.000,00 euro nel dicembre 2009 a circa 110.000,00 euro nel 2021 – presentava investimenti in titoli prevalentemente obbligazionari e titoli di stato, con un livello rischio variabile ma sempre particolarmente limitato.

3. Ma è soprattutto in tema di adempimento degli obblighi informativi che l'operato del resistente fa emergere aspetti fortemente critici, dato che egli si è di fatto limitato a sostenere che i due clienti odierni Ricorrenti, in forza della loro pregressa operatività in strumenti simili anche dello stesso emittente, conoscessero comunque la tipologia di prodotto e fossero consapevoli dei rischi ad esso associati, con ciò però non fornendo alcun supporto probatorio funzionale a fornire evidenza di quale sia stato in concreto il set informativo messo a disposizione dei clienti all'atto dell'acquisto controverso.

4. Alla luce di quanto sopra osservato, si deve concludere che l'inadempimento da parte dell'Intermediario degli specifici obblighi informativi e comportamentali previsti dalla normativa di settore abbia impedito a Parte Ricorrente di porre in essere scelte di investimento effettivamente consapevoli, il che fonda il suo diritto a vedersi risarcito il danno subito.

Venendo, allora, alla relativa quantificazione, esso può essere determinato in 20.563,91 euro, pari alla differenza tra il controvalore investito (52.412,91 euro), le cedole percepite (5.550,00 euro) e il controvalore delle azioni post conversione

coattiva al momento della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017 (26.299,00 euro, calcolato moltiplicando 5.780 azioni per il prezzo di 4,55 euro). Su tale somma è dovuta la rivalutazione monetaria, trattandosi di debito di natura risarcitoria e dunque di valore, oltre agli interessi dalla decisione al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere ai Ricorrenti, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata, su cui spettano gli interessi dalla data della decisione sino al soddisfo, di € 24.162,59.

Il Collegio fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima decisione.

Entro lo stesso termine l'intermediario comunica all'ACF, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale www.acf.consob.it, 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
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi