



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 2 febbraio 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori:

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof.ssa [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Dott. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 30 gennaio 2023, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dai Sig.ri [REDACTED] (di seguito “Parte Ricorrente” o i “Ricorrenti”) nei confronti di [REDACTED] (di seguito l’“Intermediario” o “Parte Resistente” o la “Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La presente controversia concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell’Intermediario, degli obblighi concernenti la prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento degli obblighi informativi *ex ante* ed *ex post* e della valutazione di coerenza degli investimenti rispetto al profilo dell’investitore. Decisiva è la questione della presenza in

ambiente telematico della funzionalità bloccante che impedisce l'esecuzione dell'ordine di investimento se non vi è previa visione dell'informativa.

Parte Ricorrente, dopo aver presentato reclamo all'Intermediario, al quale quest'ultimo non ha dato riscontro a suo avviso soddisfacente, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

Questi i fatti essenziali oggetto del procedimento.

2. I Ricorrenti - che precisano di essere "clienti al dettaglio" e cointestatari del *dossier* titoli - espongono di aver acquistato in data 04/03/2016 titoli obbligazionari emessi da Astaldi S.p.A. (ISIN XS1000393899) per un controvalore di euro 100.857,59 e in data 02/01/2020 quote dei fondi "H2O Multibonds" (ISIN FR0013393329) e "H2O Adagio" (ISIN FR0013393188) per un controvalore complessivo di euro 250.018,00.

Quanto al servizio prestato, i Ricorrenti affermano "l'esistenza di un rapporto di consulenza" con la Banca (per il tramite del consulente finanziario), che risulterebbe comprovato dal "Verbale - Esito Valutazione Adeguatezza" e dalla schermata del sito *Internet* della Banca denominata "Il tuo profilo e i tuoi servizi di investimento" dove, nella sezione "Stato dei Servizi", veniva specificato come il "Servizio di Consulenza [fosse] attivo sempre". Con specifico riguardo all'investimento in fondi "H2O", i Ricorrenti affermano che, ad ulteriore riprova del fatto che la Banca ha rilasciato raccomandazioni personalizzate di investimento ai clienti tramite il consulente finanziario, sono disponibili conversazioni *e-mail* tra il Ricorrente e il consulente (dalla cui analisi emergerebbe l'importanza del ruolo svolto da quest'ultimo nelle decisioni assunte in merito all'investimento).

Riguardo alle operazioni oggetto di ricorso, in primo luogo, i Ricorrenti contestano all'Intermediario che non gli sarebbero state fornite preventivamente informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche e ai rischi specifici insiti in tali titoli. Segnatamente, per quanto concerne il titolo obbligazionario Astaldi, la Banca avrebbe sottaciuto ai clienti che lo stesso era uno strumento: (i) caratterizzato da un notevole rischio emittente (peraltro omettendo di consegnare ai Ricorrenti l'"Offering Memorandum" del 4 dicembre 2013 e la relativa

integrazione del 14 febbraio 2014); (ii) complesso, con duplice componente opzionaria (di tipo call e put); (iii) illiquido; (iv) indirizzato ai soli operatori qualificati. Con riguardo ai citati fondi “H2O”, caratterizzati da elevata rischiosità, la Banca non avrebbe consegnato ai clienti i relativi KIID.

Inoltre, i Ricorrenti affermano che sulla base del servizio d’investimento prestato, la Banca avrebbe dovuto eseguire una valutazione di adeguatezza riguardo agli acquisti contestati. In proposito, i Ricorrenti osservano che alla data dell’acquisto delle obbligazioni Astaldi (04/03/2016) i questionari temporalmente validi per entrambi i Ricorrenti erano quelli del 03/12/2014; alla data della sottoscrizione delle quote dei fondi “H2O” (02/01/2020), invece, nessuno dei questionari di profilatura a disposizione della Banca risultava temporalmente valido in quanto erano tutti antecedenti di più di tre anni rispetto ai suddetti investimenti, superando il periodo medio di validità e di aggiornamento del questionario MiFID utilizzato da numerosi operatori bancari, tra cui il Resistente (come si evince dal sito internet nella sezione “Help & FAQ”- *“Le informazioni sono raccolte dalla Banca prima della prestazione dei servizi e delle attività di investimento e sono considerate valide 3 anni*). Pertanto, la Banca aveva dato corso alle operazioni nei fondi “H2O” senza una valida profilatura dei Ricorrenti. Ciò in quanto, le informazioni contenute non potevano che considerarsi *“manifestamente superat[e] e, dunque, la loro portata informativa circa le effettive conoscenze ed esperienze dei clienti, era da ritenersi totalmente nulla”*, tale che la Banca avrebbe dovuto astenersi dal prestare il servizio investimento. Ad ogni modo, i Ricorrenti rappresentano che *“anche a voler ritenere, per assurdo, validi e attendibili”* i questionari afferenti agli investimenti in questione, essi presentavano un tenore *“autovalutativo”, “contenuti palesemente contrastanti” e “domande generiche”*. Inoltre, secondo i Ricorrenti è ravvisabile la responsabilità della Banca nel non aver concordato con i Ricorrenti la scelta del soggetto rappresentante i cointestatari e verso il quale si sarebbe dovuta effettuare la valutazione di adeguatezza delle operazioni contestate. In proposito, i Ricorrenti affermano che *“in assenza di un esplicito e concordato accordo tra le parti, l’Intermediario avrebbe dovuto prendere a riferimento il cointestatario più debole e*

caratterizzato dal profilo più prudentiale ed avverso al rischio". In forza di tali criticità, la Banca avrebbe dovuto, pertanto, provvedere a riprofilare i Ricorrenti nel rispetto dei c.d. "obblighi di informazioni passiva" al fine di ottenere delle informazioni maggiormente attendibili, non contrastanti e soprattutto aggiornate. Inoltre, secondo quanto affermato dai Ricorrenti, la Banca non avrebbe fornito "una valutazione di adeguatezza" sugli strumenti obbligazionari Astaldi e sarebbe "pervenuta ad un'incompleta valutazione di non adeguatezza [per orizzonte temporale e propensione al rischio] in relazione ai fondi «H20», mancando di fornire ai clienti tutte le ulteriori ragioni di non adeguatezza degli investimenti de quibus", nonostante la stessa operazione fosse stata oggetto di raccomandazione da parte del consulente. In effetti, rappresentano i Ricorrenti, "contrariamente all'esito prodotto da parte Resistente [...], la Banca sarebbe dovuta pervenire indubbiamente ad un giudizio di non adeguatezza anche per conoscenze dei risparmiatori", non avendo gli stessi conseguito titoli di studio afferenti all'ambito economico-finanziario e non avendo mai svolto professioni attinenti al settore degli investimenti. Peraltro, i Ricorrenti rilevano che, dall'analisi delle condizioni generali di contratto che disciplinano il rapporto banca-cliente, emerge che l'Intermediario, "qualora fosse pervenuto ad una non adeguatezza dello strumento ed in ogni caso prima della riproposizione dell'investimento, avrebbe dovuto effettuare in via subordinata, una valutazione di appropriatezza/non appropriatezza degli strumenti de quibus". Ebbene, dall'analisi della documentazione prodotta dal Resistente a seguito della richiesta documentale formulata alla Banca (i) non si evince alcuna valutazione di appropriatezza condotta sui titoli obbligazionari Astaldi (ii) si evince un'errata valutazione di appropriatezza in relazione ai fondi "H20". Infatti, in ragione di quanto rilevato sulla non adeguatezza per assenza di conoscenze, la Banca sarebbe dovuta pervenire ad un esito di "non appropriatezza" per mancanza di specifiche conoscenze dei Ricorrenti. Infine, con riguardo alle obbligazioni Astaldi, secondo quanto sostenuto dai Ricorrenti, la Banca non avrebbe fornito la rendicontazione periodica.

I Ricorrenti concludono chiedendo il risarcimento dei danni subiti pari ad euro 147.817,86, di cui euro 88.477,24 per la perdita subita a seguito dell'acquisto delle obbligazioni Astaldi, euro 50.797,65 per la perdita relativa all'acquisto delle quote del fondo "H2O Multibonds" ed euro 8.542,97 per quella relativa alle quote del Fondo "H2O Adagio", oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso.

La Banca resistente tiene, anzitutto, a precisare che i clienti, fin dal 2014, hanno operato in svariati strumenti finanziari, tra cui titoli obbligazionari, OICR, ETF, ETC, azioni. Quanto al servizio prestato, l'Intermediario precisa che l'operazione di acquisto delle obbligazioni Astaldi è stata impartita in autonomia dal Ricorrente "[...] per via telematica mediante conferma delle credenziali dispositive, personali e segrete di sua pertinenza avvalendosi del servizio di esecuzione [di] ordini per conto dei clienti. Mentre, in riferimento all'operazione di sottoscrizione del Fondi H2O, la Banca ha prestato il servizio di consulenza in materia di investimenti".

Quanto agli obblighi informativi, con riferimento alle obbligazioni Astaldi, la Banca sostiene che sono state fornite ai Ricorrenti esaustive informazioni in merito ai suddetti titoli. Ciò troverebbe conferma nel fatto che nel momento in cui il Ricorrente ha disposto l'operazione, tramite *internet banking*, ha visualizzato la schermata del sito dedicata all'inserimento degli ordini riportante tutte le principali informazioni sul titolo che intendeva acquistare/vendere. In tale schermata, sarebbero presenti, oltre ai dati relativi ai volumi scambiati e all'andamento del titolo, anche l'indicazione del *rating* e un *link* denominato "*informativa titolo*" che rimandava alla scheda prodotto dello strumento finanziario in questione, in cui ne venivano dettagliatamente descritte caratteristiche e rischi. In particolare, nella scheda prodotto veniva indicato, tra l'altro, che "*attualmente, secondo il giudizio dell'agenzia di rating S&P, il titolo appartiene alla categoria dei titoli speculativi caratterizzati da alto rischio e da alto rendimento atteso*", oltre a rappresentare informazioni in merito alle modalità di rimborso, al *rating* dell'emittente e al *rating* dell'emissione pari a B+ (ovvero rientrante nella categoria dei titoli speculativi). Inoltre, la Banca rappresenta che la

suddetta schermata del sito contenente, tra l'altro, la Scheda Prodotto relativa alle obbligazioni Astaldi, aggiornata nel tempo, è rimasta costantemente visualizzabile dai Ricorrenti anche per tutto il periodo successivo all'investimento in questione, consentendo pertanto ai medesimi di avere a disposizione aggiornamenti costanti in merito all'andamento degli strumenti finanziari e al cambiamento di *rating*. Del tutto inconferente, secondo la Banca, sarebbe il riferimento, effettuato dai Ricorrenti, alla mancata consegna dell'*"Offering Memorandum"* in quanto *"la negoziazione di strumenti finanziari sul mercato secondario e, quindi, nelle fasi successive alla loro emissione o al collocamento non richiede la consegna del prospetto informativo, tanto meno da parte dell'Intermediario che si limiti a prestare il servizio di esecuzione ordini"*. In ogni caso, la Banca afferma che nella scheda prodotto era indicato ove reperire i documenti di emissione. Peraltro, la Banca rileva l'infondatezza delle contestazioni svolte in merito all'illiquidità dei prodotti, tenuto conto che le obbligazioni Astaldi venivano acquistate su EuroTLX (sistema multilaterale di negoziazione che offre la possibilità di negoziare un'estesa gamma di strumenti finanziari) e che *"la liquidità su tale mercato è assicurata da un meccanismo di asta continua e dalla presenza di almeno un Liquidity Provider per ogni strumento finanziario [...]"*.

Per quanto concerne l'adempimento degli obblighi informativi in relazione all'acquisto delle quote dei fondi "H2O", la Banca precisa che le suddette quote sono state sottoscritte dal Ricorrente in modalità *web collaboration*, consistente in una procedura informatica guidata sul sito della Banca, mediante la quale il Ricorrente, accedendo all'area riservata, ha visualizzato il verbale di consulenza redatto dal proprio consulente di riferimento e la documentazione informativa relativa all'investimento. Nella fase successiva il Ricorrente - confermando ulteriormente di aver preso visione del verbale di consulenza (nel quale, tra l'altro, veniva indicato per ogni strumento oggetto della proposta il *Value at Risk*) e dei vari documenti messi a disposizione dalla Banca, tra cui il KIID ove venivano riportate le informazioni chiave degli specifici comparti sottoscritti inequivocabilmente identificati dal codice ISIN (tra cui i costi dell'operazione) - decideva autonomamente di procedere con l'investimento oggetto di consulenza,

passando alla successiva fase di sottoscrizione, confermando il tutto inserendo il proprio PIN dispositivo. L'Intermediario tiene a precisare che la procedura di *Web collaboration* prevede che per ciascuno degli strumenti finanziari menzionati nella proposta, il cliente debba necessariamente visualizzare la relativa documentazione. Ciò che è accaduto nello specifico, avendo il Ricorrente visualizzato i KIID dei fondi, fornendo apposita dichiarazione di conferma. La presa visione da parte del Ricorrente dei KIID, prima di inserire il PIN dispositivo, sarebbe in ogni caso dimostrata anche dai *log* versati in atti dalla Banca. Peraltro, la Banca rappresenta di aver provveduto, successivamente al perfezionamento delle operazioni, ad informare i Ricorrenti circa l'andamento degli strumenti finanziari dagli stessi detenuti, non solo tramite pubblicazione degli estratti conto, ma anche mediante la costante messa a disposizione della valorizzazione del portafoglio nella sezione riservata del sito. In proposito, la Banca ha evidenziato che, all'interno dell'area riservata del suo sito, è presente una sezione denominata "Portafoglio sintesi" che fornisce l'indicazione circa l'andamento degli strumenti finanziari detenuti e il guadagno/perdita rispetto al prezzo corrente di mercato a cui ha più volte fatto accesso il Ricorrente, come risulterebbe dai *log* di accesso alla piattaforma versati in atti dalla Banca. In tema di profilatura, con riferimento alle doglianze in ordine al mancato aggiornamento e al contenuto dei questionari Mifid, la Banca rappresenta che in forza del "*principio di autoresponsabilità*", i Ricorrenti sono vincolati alle dichiarazioni da loro rese in sede di profilatura. Inoltre, la Banca con riguardo alla contestazione formulata dai Ricorrenti secondo cui essa "*[...] non avrebbe concordato con i Clienti la scelta del soggetto rappresentante i cointestatarì e verso il quale si sarebbe dovuta effettuare la valutazione delle Operazioni*", precisa che nelle Condizioni generali di contratto (art. 5, sezione III) "*è chiaramente indicato che, nel caso di rapporti cointestati, per le operazioni disposte in autonomia dai Clienti (telefonicamente o telematicamente), la Banca effettua una valutazione di appropriatezza sulla base delle informazioni e del profilo finanziario del soggetto che dispone l'ordine; mentre per le sole operazioni svolte tramite servizio di consulenza, la valutazione viene effettuata sulla base delle informazioni e del*

profilo finanziario riferiti al cointestatario con il minor grado di conoscenza ed esperienza (per la valutazione di appropriatezza) o con il profilo finanziario di livello inferiore (per la valutazione di adeguatezza). Tale clausola sarebbe stata approvata specificamente dai Ricorrenti in sede di sottoscrizione del contratto.

Con riguardo alle doglianze attinenti la valutazione di adeguatezza/appropriatezza, la Banca rappresenta che, con riferimento all'acquisto delle obbligazioni Astaldi, effettuato dal Ricorrente in autonomia per via telematica avvalendosi del servizio di esecuzione ordini per conto dei clienti, la Banca non aveva alcun obbligo di verificare l'adeguatezza di tale operazione, ma soltanto quello di verificarne l'appropriatezza rispetto al profilo del Ricorrente (che aveva disposto gli ordini) e tale valutazione dava esito positivo. Con riferimento alle contestazioni secondo cui il titolo Astaldi *"era stato esplicitamente indirizzato, al collocamento, ai soli operatori qualificati e non ai clienti al dettaglio"*, l'Intermediario ribadisce che l'acquisto di tali obbligazioni è stato disposto dal Ricorrente successivamente all'ammissione alle negoziazioni sul mercato secondario, acquistandole sul sistema multilaterale di negoziazione EuroTLX. Con riguardo all'acquisto delle quote dei fondi "H2O", con riferimento al quale è stato fornito dalla Banca il servizio di consulenza, il Resistente con il verbale di consulenza ha informato il Ricorrente che le operazioni non risultavano adeguate. Tuttavia, nonostante le avvertenze della Banca, il Ricorrente confermava le disposizioni. Peraltro, la Banca precisa che, come risultante dal verbale di consulenza, le operazioni di acquisto dei fondi "H2O", che sono state sottoposte alla verifica di adeguatezza, risultavano *"su iniziativa cliente"*.

Quanto al presunto danno, la Banca afferma che con riguardo agli investimenti in obbligazioni Astaldi, l'importo richiesto dai Ricorrenti non tiene conto di tutte le cedole percepite, pari all'importo di euro 13.181,25.

In ordine alla richiesta di risarcimento pari ad euro 59.340,62 formulata in relazione ai fondi "H2O", l'Intermediario osserva che nel mese di ottobre 2021 i Ricorrenti hanno disposto la vendita di tutte le relative quote detenute, ottenendo complessivamente euro 197.568,63. Pertanto, il presunto danno si otterrebbe sottraendo dall'importo complessivamente investito pari ad euro 250.018,00, le

somme ricavate a seguito dei disinvestimenti. La perdita maturata ammonterebbe, dunque, ad euro 52.449,37. Inoltre, la Banca evidenzia che i Ricorrenti, nella quantificazione del supposto danno, non tengono conto delle quote dei fondi “H20 Multibonds Side Pocket” e “H20 Adagio Side Pocket”, ottenute a seguito dello scorporo effettuato nel 2020 dalla società di gestione H20 Asset Management “*ed in cui sono confluite tutte le attività interessate dalla mancanza di liquidità*”. Con riferimento a tali fondi, il cui controvalore stimato complessivo è pari a euro 31.588,74, la società di gestione sta attualmente definendo le soluzioni per pervenire alla liquidazione degli stessi.

Alla luce di quanto esposto, l’Intermediario chiede conclusivamente il rigetto del ricorso e, nella denegata ipotesi di accoglimento dello stesso, rappresenta che non potrà non tenersi conto che il Ricorrente, pur essendo stato reso edotto delle caratteristiche, dei rischi, del peggioramento del *rating* e del valore delle obbligazioni Astaldi, ha autonomamente deciso di acquistare le stesse e di mantenere l’investimento in portafoglio (interrompendo il nesso di causalità diretta tra inadempimento e danno richiesto), astenendosi dal porre in essere qualsivoglia azione per non aggravare i danni asseritamente subiti.

4. I Ricorrenti si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell’art. 11, comma 5, del Regolamento ACF. Essi confermano le doglianze già in precedenza formulate e con riguardo agli obblighi informativi relativi agli acquisti delle obbligazioni Astaldi, ritengono che non risulti dimostrato che essi hanno usufruito delle schede prodotto prima di eseguire l’acquisto dei titoli. Non sarebbe, infatti, sufficiente a far ritenere comprovato il corretto adempimento degli obblighi di informazione il fatto che l’Intermediario ha reso disponibile (sul proprio sito) la documentazione informativa senza che tale attività sia accompagnata dalla verifica che la clientela si sia effettivamente avvalsa di tali informazioni. Inoltre, i Ricorrenti affermano che non può essere delegata ai clienti la ricerca sul sito delle predette informazioni tenuto conto che la scritta “*Informativa titolo*” riportata nella schermata relativa all’investimento “*sia del tutto inidonea a mettere in evidenza la presenza delle Schede Prodotto e delle necessarie informazioni sui rischi delle obbligazioni Astaldi in esse contenute*”.

Nel merito dell'informativa sui fondi "H2O", i Ricorrenti contestano la valenza probatoria dei *log* informatici prodotti dalla Banca. In particolare, i Ricorrenti rappresentano che i suddetti *log* informatici si risolvono in una lunga lista - priva di alcuna certificazione del responsabile IT del Resistente - di date e orari che associano il presunto indirizzo IP dei Ricorrenti a quello dei *server* della Banca, senza che nessun dato dimostri, dunque, né chi vi fosse dietro tali accessi, né tantomeno dove abbia navigato sul sito dell'Intermediario.

Con riguardo alla profilatura, i Ricorrenti, nel ribadire che la Banca avrebbe dovuto prendere a riferimento il cointestatario caratterizzato dal profilo MiFID più debole, precisano che tale sarebbe, nel caso di specie, quello della Ricorrente, alla quale già all'esito della profilatura del 14/07/2016 veniva attribuito un "profilo prudente" corrispondente alla volontà di una *"contenuta oscillazione del valore del capitale investito: rendimento atteso e rischio di perdita moderati"*.

Quanto alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza, i Ricorrenti con riferimento all'acquisto delle obbligazioni Astaldi, rilevano che taluni intermediari hanno fatto rientrare detti titoli (ISIN XS1000393899) nella c.d. "Black List" ai sensi della Comunicazione Consob n. 0097996 del 22/12/2014, riconoscendo dunque ai suddetti strumenti una complessità *"molto elevata"*. Tale aspetto sarebbe rilevante per i Ricorrenti giacché sarebbe la stessa Banca, nella sezione riservata ai clienti del suo sito, ad affermare che *"gli strumenti appartenenti alla Black List, a prescindere dal livello di conoscenza ed esperienza del cliente, sono da considerare sempre come non appropriati secondo quanto previsto dalla Consob nella Comunicazione n. 0097996 del 22 dicembre 2014"*.

Con riguardo all'acquisto delle quote dei fondi "H2O", i Ricorrenti precisano che la Banca ha prodotto un "verbale di consulenza" di cui non vi sarebbe prova dell'avvenuta consegna ai Ricorrenti prima dell'acquisto delle quote dei fondi in parola. Tale verbale, infatti, risulterebbe sprovvisto di firma (autografa, grafometrica o digitale) oltre che di qualsivoglia data che lo collochi in epoca antecedente alle operazioni contestate. A riprova, il verbale di consulenza in parola sarebbe stato analizzato con l'utilizzo di *software* di verifica delle firme digitali, quale *Aruba Sign*, e attraverso gli stessi è stata confermata la completa

assenza di firme da parte dei clienti. Quanto all'informativa successiva all'investimento nei titoli Astaldi, i Ricorrenti ribadiscono che *"nessuna comunicazione in merito all'andamento del titolo nel corso dell'operatività e alla crescente rischiosità insita nell'emittente Astaldi è stata mai fornita"* dalla Banca ai Ricorrenti. La Banca, infatti, non avrebbe mai prontamente comunicato loro l'avvenuta richiesta, da parte di Astaldi, del concordato preventivo al Tribunale di Roma del 28 settembre 2018 e le missive prodotte dall'Intermediario (cfr. allegato 27 alle deduzioni della Banca) non riguarderebbero il concordato preventivo, ma solo la scissione parziale proporzionale.

Secondo i Ricorrenti, sarebbero prive di valenza probatoria anche le comunicazioni prodotte dalla Banca in merito ai fondi in questione in quanto mai ricevute, né visionate dai Ricorrenti.

Infine, risulterebbe priva di pregio anche la richiesta della Banca di una qualsivoglia forma di *"concorso di colpa"*. I Ricorrenti insistono, infine, nelle conclusioni rassegnate nel ricorso.

5. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica ai sensi dell'art. 11, comma 6, del Regolamento ACF. Nel ribadire le argomentazioni già svolte, con riguardo alla contestata valenza probatoria delle estrazioni effettuate dai sistemi informatici della Banca richiama l'art. 3 della sezione IIA delle Condizioni generali, ove viene indicato, tra l'altro, che *"l'accesso e l'utilizzo del servizio avvengono digitando gli appositi codici messi a disposizione dalla Banca [...] e che l'utilizzo dei suddetti codici costituisce prova unica e sufficiente dell'avvenuta identificazione del cliente quale legittimo utilizzatore del servizio [...]"*.

Quanto al servizio prestato, la Banca ribadisce che l'operazione di acquisto delle obbligazioni Astaldi è stata disposta dal Ricorrente, nell'ambito del servizio di esecuzione ordini, in modalità di *trading on line*, in assenza di consulenza; con riguardo alle operazioni di sottoscrizione delle quote dei fondi "H2O", la Banca ha prestato il servizio di consulenza in materia di investimenti, come risulterebbe dimostrato dall'evidenza informatica dell'inserimento del codice *pin* dispositivo da parte del Ricorrente per l'accettazione della proposta, ove compare la dicitura

“WC”, ovvero “*Web Collaboration*”, assente invece nel caso dell’acquisto delle obbligazioni Astaldi. Sarebbe inoltre del tutto inconferente l’argomentazione secondo cui altri intermediari avrebbero inserito nella c.d. “*black list*” le obbligazioni Astaldi in quanto “*sprovvista di qualsiasi adeguato supporto probatorio*”, nonché irrilevante ai fini della decisione del caso di specie.

Con riferimento all’investimento nelle quote dei fondi “H20”, il Resistente in merito alla contestazione circa l’assenza di firma del verbale di consulenza, afferma che non viene apposta alcuna firma ai documenti visionati in quanto la volontà e l’identità del cliente risulta adeguatamente certificata attraverso la procedura informatica della Banca che prevede che il cliente, solo dopo aver aperto tutti i documenti messi a disposizione dalla Banca, possa inserire il PIN dispositivo di conferma dell’ordine. A riprova del fatto che il Ricorrente avrebbe letto il citato verbale di consulenza, la Banca riporta i relativi *log* informatici.

Quanto alla valutazione di appropriatezza relativa all’ordine di acquisto delle obbligazioni Astaldi, la Banca afferma che in sede di sottoscrizione del contratto di apertura del rapporto, il Ricorrente aveva dichiarato di conoscere e di aver disposto negli ultimi 5 anni diverse operazioni aventi ad oggetto obbligazioni ordinarie e convertibili, strutturate e subordinate e a seguito dell’apertura del rapporto, sul *dossier* intestato ai clienti sono stati trasferiti diversi strumenti obbligazionari. Tali informazioni sarebbero state poi confermate dal Ricorrente anche nel questionario del 26/6/2016. Inoltre, con riguardo all’informativa successiva all’investimento in titoli Astaldi, la Banca nel ribadire di avere sempre tenuto informati i Ricorrenti circa l’evoluzione del procedimento di concordato preventivo mediante l’invio delle comunicazioni prodotte in sede di deduzioni, a dimostrazione del fatto che i Ricorrenti non solo hanno ricevuto ma anche letto tali comunicazioni trasmette ulteriore documentazione, sostenendo peraltro l’assenza in capo alla Banca dell’obbligo di monitorare il titolo acquistato al fine di valutare l’eventuale variazione del livello di rischio e di informare l’investitore. Con riferimento poi a quanto sostenuto dai Ricorrenti circa il fatto che le comunicazioni prodotte dal Resistente circa l’andamento dei fondi risulterebbero prive di valenza probatoria, la Banca sostiene che dette comunicazioni (trasmesse,

rispettivamente il 04/09/2020 e 14/10/2020) “sono state correttamente inviate all’indirizzo email del Cliente e regolarmente ricevute dal relativo provider”.

DIRITTO

1. Il ricorso, stanti le evidenze in atti, è meritevole di parziale accoglimento per le ragioni e nei termini di seguito rappresentati.

2. Giova a tal fine preliminarmente rilevare che per quanto attiene al servizio prestato in occasione dell’acquisto delle obbligazioni Astaldi, dalla documentazione in atti risulta che esso è avvenuto sul mercato EuroTLX nell’ambito del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti, in modalità di *trading on line*, circostanza quest’ultima comprovata dall’estratto degli archivi informatici depositato dal Resistente relativo all’accesso alla piattaforma web da parte del Ricorrente tramite l’inserimento del PIN dispositivo in sede di acquisto delle obbligazioni in questione dal quale risulta la dicitura “TRADE ORDINE WEB”. Peraltro, l’assenza della prestazione del servizio di consulenza con riguardo ai titoli Astaldi risulta confermata, per differenza, con quanto avvenuto in occasione della sottoscrizione dei fondi “H2O” in cui l’operazione è stata realizzata tramite la procedura di *Web Collaboration*, seguita di norma dalla Banca per la formulazione di proposte di investimento e conseguente prestazione del servizio di consulenza. In questo caso, infatti, come rilevabile dall’evidenza informatica disponibile in atti, al momento dell’inserimento del codice *pin* dispositivo da parte del Ricorrente per l’accettazione della proposta di acquisto dei fondi “H2O”, è presente la dicitura “WC”, ovvero “*Web Collaboration*”, assente invece nel caso dell’acquisto delle obbligazioni Astaldi. Pertanto, con riguardo alle suddette obbligazioni, gli elementi disponibili in atti inducono ad escludere l’erogazione in favore dei Ricorrenti di un servizio di natura consulenziale. Ne discende che nell’occasione l’Intermediario era tenuto a svolgere la sola valutazione di appropriatezza che dava esito positivo. La Banca, a tale riguardo, allega un’estrazione di dati dalla quale risulta l’esito positivo della suddetta verifica “*check MiFID: ok*”.

Riguardo alla profilatura, la Banca dichiara di avere effettuato la valutazione di appropriatezza sulla base della conoscenza ed esperienza del Ricorrente, il quale ha disposto l'ordine di investimento in questione (circostanza quest'ultima non smentita dai Ricorrenti), sulla base del questionario di appropriatezza rilevante ai fini dell'acquisto dei titoli Astaldi, ossia quello del 03/12/2014. Segnatamente, nel suddetto questionario il Ricorrente (contraddistinto con il profilo "T1") dichiarava di avere un livello di conoscenza medio e di avere operato negli ultimi 5 anni in titoli di stato governativi a breve e medio termine, obbligazioni ordinarie e convertibili, obbligazioni subordinate e strutturate, azioni, certificati di deposito e pronti contro termine, organismi di investimento collettivo del risparmio, strumenti derivati e prodotti assicurativi, nonché di tenersi aggiornato sull'andamento dei mercati finanziari. Le informazioni relative alla conoscenza e all'esperienza rilasciate nel suddetto questionario del 03/12/2014 risultano sostanzialmente confermate dal Ricorrente nel questionario sottoscritto in data 26/06/2016. Detto profilo risulta peraltro coerente con la complessiva consistente operatività in fondi, obbligazioni e titoli azionari, sia italiani che esteri effettuata a valere sul *dossier* titoli intestato ai Ricorrenti nel periodo 2014-2021, risultante dalla documentazione in atti prodotta dal Resistente. Ciò stante, le operazioni in questione paiono appropriate al profilo del Ricorrente, preso a riferimento dalla Banca per la valutazione di appropriatezza in questione.

Né risultano accoglibili in tale contesto le argomentazioni dei Ricorrenti secondo cui *"in assenza di un esplicito e concordato accordo tra le parti, l'Intermediario avrebbe dovuto prendere a riferimento il cointestatario più debole e caratterizzato dal profilo più prudentiale ed avverso al rischio"*. Infatti, dalla documentazione in atti e in particolare dalle "Condizioni Generali – vers. 2/2014" del 3 dicembre 2014 le parti, in tema di *"cointestazione"*, concordavano che la Banca effettua *"le valutazioni di appropriatezza [...] sulla base delle informazioni riferite al cointestatario che, di volta in volta, previa identificazione con le modalità previste dal contratto, risulti aver conferito l'ordine via Internet o telefono; o riferiti al cointestatario con il minor grado di conoscenza ed esperienza (per la valutazione di appropriatezza) o con l'orizzonte temporale più*

breve o con la situazione finanziaria e la propensione al rischio più cauta, se l'ordine è conferito tramite promotore finanziario". Ciò stante non sussistono criticità con riguardo alla valutazione di appropriatezza effettuata dalla Banca in relazione alle obbligazioni in parola, il cui ordine di acquisto risulta autonomamente impartito dal Ricorrente in modalità di *trading on line*.

Relativamente, invece, agli obblighi di informazione preventiva forniti in occasione dell'investimento in titoli Astaldi, si ritiene che l'Intermediario non abbia assolto l'onere della prova di avervi diligentemente adempiuto. Infatti, la scheda informativa su cui la Banca pone l'accento in quanto presente nella schermata tipo tramite la quale il cliente può procedere all'acquisto dei titoli oggetto dell'operazione, con riferimento alle obbligazioni in questione conteneva solo alcune indicazioni - quali il volume, l'andamento del titolo nel corso del tempo, il *rating* dell'emittente e dell'emissione - non integranti un'informativa completa al pari di quelle presenti nella scheda prodotto. Né ad esito diverso può condurre la considerazione della Banca che nella schermata di inserimento degli ordini era comunque presente apposito *link* denominato "informativa prodotto" di reindirizzamento alla scheda prodotto. Al riguardo, è orientamento del Collegio, che qui si intende ribadire e consolidare, che *"la mera messa a disposizione della scheda prodotto resa accessibile tramite un link cliccabile non può considerarsi, di per sé, mezzo idoneo a fornire la prova richiesta. Ciò in quanto siffatta modalità finisce per rimettere l'acquisizione delle informazioni ad un comportamento attivo del cliente, e dunque non appare equivalente alla concreta messa a disposizione delle stesse da parte dell'intermediario, quale si realizzerebbe, in caso di operazione eseguita in ambiente diverso da quello telematico, con la concreta consegna del documento informativo"* (cfr. Decisione ACF n. 4438 del 26 ottobre 2021; in tal senso v. altresì, la Decisione ACF n. 6148 del 14 dicembre 2022).

Tali considerazioni rivestono carattere assorbente delle ulteriori doglianze concernenti tale acquisto obbligazionario.

3. Per ciò che concerne l'investimento in quote dei fondi "H2O", i Ricorrenti lamentano l'inosservanza degli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario, nonché il mancato rispetto delle regole in tema di profilatura e adeguatezza.

Con riguardo all'informativa resa in occasione delle sottoscrizioni delle quote dei fondi "H2O", risulta che la procedura informatica in uso presso la Banca per la sottoscrizione di quote di fondi comuni è strutturata in modo tale da impedire all'investitore di impartire l'ordine d'investimento se non ha prima visualizzato, per ciascuno degli investimenti finanziari oggetto di consulenza, la relativa documentazione informativa, tra cui il KIID. In ordine alla suddetta modalità operativa, il Collegio in una pronuncia concernente l'odierno resistente, ha affermato che *"la presenza, in questo caso, di una funzionalità bloccante, che dunque impedisce che l'ordine sia impartito senza previa visione dell'informativa, costituisce una modalità senz'altro idonea rispetto ad un servizio prestato in ambiente telematico, per considerare assolto l'obbligo di informazione, dovendo ritenersi del tutto equivalente alla consegna a mani del KIID che viene utilizzata al di fuori dell'ambiente telematico [...]"* (cfr. Decisione ACF n. 4505 del 4 novembre 2021). La presa visione da parte del Ricorrente, che ha disposto l'ordine di sottoscrizione in questione, dei relativi KIID, prima di inserire il PIN dispositivo, risulta peraltro dimostrata anche dai *files log* versati in atti dalla Banca. Né al riguardo risulta fondata la contestata valenza probatoria dei *log* estratti dagli archivi informatici della Banca. Al riguardo, il Collegio ha già avuto modo di ritenere *"ammissibili e idonei a provare i fatti rappresentati i report interni e le evidenze informatiche allegate dall'intermediario, tenuto conto che per evidenti ragioni di celerità nel giudizio arbitrale non è ipotizzabile poter disporre una consulenza tecnica volta a verificare la correttezza e fedeltà dei report e delle evidenze informatiche interne degli intermediari convenuti. Piuttosto, in una prospettiva di buona fede processuale, si deve presumere, salvo che non sussistano rilevanti elementi di segno contrario, che l'intermediario non abbia evidentemente manomesso i propri report interni al solo fine di poter eventualmente prevalere in una specifica controversia arbitrale, non foss'altro che per i profili di responsabilità, anche in termini di vigilanza, a cui una*

condotta siffatta lo esporrebbe” (cfr. Decisione ACF n. 4271 del 29 settembre 2021; cfr., in tal senso, altresì, Decisione ACF n.1741 del 19 luglio 2019).

Con riguardo alla doglianza mossa dai Ricorrenti alla Banca di aver dato corso alle operazioni nei fondi “H2O” senza una valida profilatura, in quanto il questionario temporalmente valido, essendo risalente a più di tre anni precedenti l’investimento in questione, non conteneva informazioni aggiornate, si rappresenta che ancorché gli elementi istruttori inducano a ritenere che i suddetti investimenti (effettuati in data 02/01/2020) sono stati eseguiti sulla base di una profilatura non aggiornata dei Ricorrenti risalente al 2016, ossia a più di tre anni prima degli investimenti in questione (cfr. allegati 15 e 18 al ricorso), tuttavia non sembra ravvisabile il necessario nesso di causalità rispetto al danno lamentato. Ciò in quanto la Banca, nel “*Verbale – esito valutazione di adeguatezza*” ha rilevato l’inadeguatezza degli investimenti nelle quote dei fondi in parola, ivi fornendo informativa di tale circostanza. Infatti, nell’ambito del suddetto verbale, che risulta visionato dal Ricorrente, risulta espressamente indicato che “*le operazioni RISULTANO NON ADEGUATE. Pertanto, Le consigliamo di non procedere al conferimento dei relativi ordini*”. Inoltre, in esso vengono indicate le motivazioni dell’inadeguatezza specificando che esse riguardano la propensione al rischio e l’orizzonte temporale, ossia profili che ove pure fossero variati in senso più conservativo in una profilatura aggiornata, avrebbero comunque condotto alla medesima valutazione. Nonostante tale avvertenza i Ricorrenti hanno comunque ritenuto di procedere all’effettuazione dell’investimento.

Parimenti non risulta accoglibile la doglianza circa l’omessa informativa successiva alla sottoscrizione dei fondi, peraltro adombrata solo in sede di deduzioni integrative da parte dei Ricorrenti, ove disconoscono la ricezione di comunicazioni versate in atti dalla Banca relative alle vicende che hanno interessate i fondi “H2O”. Ciò in quanto è orientamento del Collegio che non può ritenersi in via generale sussistente in capo all’intermediario, sulla base dell’articolo 21 TUF, un obbligo di monitoraggio continuo dell’andamento degli strumenti finanziari, che può derivare semmai da particolari caratteristiche del prodotto o discendere dalla tipologia di servizio di investimento prestato

dall'intermediario (come nella gestione di portafogli e nella consulenza), laddove previsto dal contratto (*cf.*, *ex multis*, Decisione ACF n. 5412 del 16 maggio 2022). Nella fattispecie, invece, nelle Condizioni generali del contratto sottoscritto dai Ricorrenti in data 3 dicembre 2014 non è previsto uno specifico obbligo di monitorare l'andamento del titolo ma solo quello di rendicontazione degli strumenti finanziari oggetto di investimento, a cui la Banca risulta aver adempiuto con l'invio degli estratti conto trimestrali trasmessi ai Ricorrenti.

4. Accertata così la responsabilità dell'Intermediario in ordine al solo investimento in Obbligazioni Astaldi, può procedersi alla quantificazione del danno occorso. Come anche recentemente espresso dal Collegio in casi aventi ad oggetto i medesimi titoli (*cf.*, da ultimo, Decisione ACF n. 6148 del 14 dicembre 2022), il risarcimento del danno in favore dei Ricorrenti può essere calcolato facendo riferimento alla valorizzazione delle obbligazioni all'indomani dell'annuncio al mercato da parte dell'emittente della presentazione della domanda di concordato preventivo, ossia alla data del 1° ottobre 2018 e pertanto può quantificarsi in euro 63.006,34, pari alla differenza tra il controvalore investito nelle obbligazioni (euro 100.857,59), le cedole percepite (euro 13.181,25) e quanto i Ricorrenti avrebbero ricavato (euro 24.670,00) se avessero venduto i titoli in loro possesso (quantità: 100.000,00 euro) alla data del 1° ottobre 2018 quando il titolo esprimeva una quotazione di euro 24,67.

PQM

Il Collegio in accoglimento parziale del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere alla Parte Ricorrente, a titolo di risarcimento, la somma complessiva rivalutata di € 74.788,53, oltre interessi legali dalla data della presente decisione sino al di del soddisfo. 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 € 500,00 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

A solid black rectangular box used to redact the signature of the President.