



Decisione n. [REDACTED] del 16 novembre 2021

## 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

Avv. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 7 ottobre 2021, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dai Sig.ri [REDACTED] (di seguito “i Ricorrenti”) nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (di seguito “l’Intermediario”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne la contestata violazione da parte dell’Intermediario degli obblighi inerenti alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti su strumenti finanziari.
2. I Ricorrenti, dopo aver inviato reclamo in data 2 agosto 2019 che non consta sia stato riscontrato dall’Intermediario, si sono rivolti all’Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.
3. I Ricorrenti lamentano che l’Intermediario avrebbe commesso plurime violazioni degli obblighi inerenti alla prestazione di servizi d’investimento, in

relazione ad un acquisto di obbligazioni emesse dal medesimo Intermediario, In particolare, essi contestano che:

- i) l'Intermediario avrebbe omissso di sottoporre a profilatura la cointestataria del rapporto;
- ii) Il Ricorrente, per parte sua, non sarebbe stato sottoposto ad una profilatura corretta, sia perché sarebbero stati raccolti in due giorni, tra l'8 e il 9 settembre 2014, ben quattro questionari, con l'obiettivo di innalzare artificiosamente il profilo di rischio in modo da renderlo coerente con investimenti più rischiosi, sia perché non sarebbero state raccolte informazioni precise ed approfondite sul livello di conoscenza ed esperienza del cliente rispetto ai vari strumenti e, in particolare, a titoli complessi come le obbligazioni qui oggetto di contestazione;
- iii) conseguentemente, sarebbe priva di adeguato supporto la valutazione di adeguatezza dell'operazione compiuta dall'Intermediario;
- iv) quest'ultimo, pur messo al corrente dell'intenzione dei clienti di investire in strumenti sicuri, avrebbe loro raccomandato l'acquisto delle obbligazioni in parola, presentandole come "ordinarie" e non rischiose, avuto riguardo anche alla solidità patrimoniale e finanziaria dell'emittente;
- v) l'operazione di che trattasi sarebbe stata inadeguata anche sotto il profilo dell'eccesso di concentrazione, avendo la stessa portato i Ricorrenti a detenere circa il 55% del proprio patrimonio investito nelle obbligazioni di cui si tratta;
- vi) l'Intermediario avrebbe, altresì, omissso di informare i Ricorrenti della situazione di conflitto di interessi in essere;
- vii) in uno con il reclamo i Ricorrenti avrebbe inoltrato all'Intermediario richiesta di ricevere l'intera documentazione relativa al rapporto, e una volta ottenuta tale documentazione hanno constatato che risultava mancante il contratto per la disciplina dei servizi di investimento.

Concludono, pertanto, i Ricorrenti chiedendo al Collegio:

*“- in via principale, di accertare la responsabilità contrattuale e precontrattuale della Banca, nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, ordinare all'Intermediario il risarcimento, entro 30 giorni, dei danni subiti a causa*

dell'operatività oggetto del presente ricorso, pari a 204.637,41 euro, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria;

- in via principale e alternativa, di accertare e dichiarare l'annullabilità dell'operazione di acquisto dell'obbligazione... e, per l'effetto, ordinare all'Intermediario di restituire, a titolo di indebito, entro 30 giorni, le somme perse, pari a 204.637,41 euro, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria;

- in via principale e alternativa, di accertare e dichiarare la nullità dell'operazione di acquisto dell'obbligazione... e, per l'effetto, ordinare all'Intermediario, in persona del legale rappresentante pro tempore, di restituire, a titolo di indebito, entro 30 giorni, le somme perse, pari a 204.637,41 euro, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria;  
e, in ogni caso,

- di dichiarare l'Intermediario tenuto a comunicare all'ACF entro 30 giorni gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione, ai sensi dell'art. 16, comma 1, del Regolamento ACF;

- di dichiarare l'Intermediario tenuto a versare alla Consob le spese del procedimento, così come quantificate, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del citato Regolamento”.

**4.** L'Intermediario, regolarmente costituitosi, eccepisce:

i) di aver fornito ai clienti odierni Ricorrente, al tempo, tutte le informazioni dovute;

ii) che, già all'epoca dell'acquisto dell'obbligazione di che trattasi, egli aveva adottato una metodologia interna di classificazione del rischio degli strumenti finanziari, in ossequio alle disposizioni CONSOB, basata su un indicatore sintetico (la c.d. classe sintetica di rischio), di semplice ed agevole lettura nonché di immediata comprensione;

iii) che il titolo in questione non era illiquido, trattandosi di un titolo regolarmente scambiato nel mercato organizzato e multilaterale Euro TLX;

iv) che l'acquisto dell'obbligazione risultava in linea con il profilo di rischio dell'Odierno Ricorrente, quale vero titolare del rapporto cointestato;

v) che la cointestataria del conto era stata profilata e il profilo di rischio di riferimento al tempo della sottoscrizione dell'obbligazione risaliva al 2 gennaio 2013 e risultava coerente con l'operazione contestata;

vi) di non aver alterato il profilo di rischio dei Ricorrenti e che, come più volte chiarito, con la sottoscrizione del questionario “il cliente assume la paternità delle dichiarazioni ivi contenute, di talché il cliente, in forza di un principio di auto-responsabilità, è ad esse vincolato”;

vii) che l'ordine di acquisto delle obbligazioni riportava l'espressa indicazione dell'esistenza di un conflitto di interessi, nonché la dichiarazione dell'odierno Ricorrente di dare corso, ciò nonostante, all'operazione;

viii) che i clienti conoscevano la natura subordinata del titolo, in quanto erano stati costantemente informati sull'andamento del titolo; a partire dal 2016, inoltre, il titolo in lite era stato indicato come "subordinato";

ix) che il nesso di causalità tra la violazione ed il danno lamentato sarebbe stato interrotto, in quanto i Ricorrenti detengono in portafoglio le azioni derivate dalla conversione forzata delle obbligazioni predette;

x) di non concordare, in ogni caso, con entità e metodo di calcolo del risarcimento richiesto, che sarebbe da definire quale differenza tra il controvalore complessivamente investito nelle obbligazioni successivamente convertite in azioni (Euro 235.561,48), le cedole rimosse (Euro 2.556,28) e il valore delle azioni post conversione alla data di riammissione a quotazione (Euro 131.499,55, corrispondenti a n. 28.901 azioni moltiplicato per il prezzo di Euro 4,55 al 25 ottobre 2017).

In conclusione, l'Intermediario conclude chiedendo di respingere il ricorso in quanto infondato in fatto ed in diritto.

5. In sede di deduzioni integrative, i Ricorrenti, oltre a ribadire le argomentazioni già articolate in precedenza, hanno replicato che al momento dell'acquisto la metodologia interna di classificazione del rischio degli strumenti finanziari (la c.d. "classe di rischio") non sarebbe stata loro spiegata, e che di conseguenza la scarsa indicazione della stessa, non accompagnata da alcun foglio informativo, sarebbe risultata inefficace, considerata la loro natura di clienti al dettaglio e consumatori, oltretutto per nulla inclini ai rischi propri degli strumenti finanziari oggetto di doglianza.

6. In sede di repliche finali, l'Intermediario ha ritenuto di dover precisare che la prima classificazione delle obbligazioni distingueva tra ordinarie e strutturate, e che la subordinazione è una caratteristica collegata al rischio di credito dell'emittente, e pertanto presa in considerazione nel determinare il grado di rischio del titolo da rappresentare all'investitore.

## **DIRITTO**

1. Stante le evidenze in atti, il ricorso è da ritenersi fondato, e ciò per le seguenti ragioni.

2. Non può, anzitutto, essere accolta la domanda di declaratoria di nullità dell'operazione per l'asserita mancanza del contratto per la prestazione dei

servizi di investimento. Sebbene l'Intermediario non abbia prodotto il contratto in questione, diversi univoci indizi depongono nel senso della sua precedente formalizzazione, essendo al riguardo sufficiente evidenziare l'indicazione degli estremi del contratto quadro in essere tra le parti riportati nella scheda prodotto.

3. Quanto all'informativa sulla natura dello strumento finanziario, la scheda prodotto consegnata dall'Intermediario in sede di sottoscrizione non evidenzia in alcun modo la clausola di subordinazione delle obbligazioni, che anzi vengono definite come ordinarie. In essa risulta, inoltre, riportata una classe di rischio di valore "03=MODERATO", senza ulteriori esplicazioni, il che non consente di attribuire a tale dato particolare valenza informativa, per un investitore del profilo degli odierni ricorrenti. Al riguardo il Collegio, in casi analoghi riguardanti il medesimo intermediario, ha ripetutamente affermato che al momento dell'investimento si deve richiamare l'attenzione del cliente sulle particolari caratteristiche che connotano lo strumento, tra cui per l'appunto la presenza di una clausola di subordinazione, ed ha in ogni caso escluso che la mera dichiarazione del cliente di aver preso visione di documenti informativi possa di per sé far ritenere congruamente assolto il complesso degli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario (cfr., tra le altre, le decisioni n. 1344 del 16 gennaio 2019, n. 1402 del 12 febbraio 2019, n. 3128 del 18 novembre 2020, n. 3757 del 14 maggio 2021). In conclusione, si deve escludere che nel caso di specie le informazioni contenute nel modulo d'ordine e nella scheda prodotto costituissero un set informativo sufficiente a rendere edotti gli odierni Ricorrenti in merito alle caratteristiche delle obbligazioni e, anzitutto, con riguardo alla natura subordinata delle obbligazioni, finendo anzi per assumere valenza decettiva laddove i titoli venivano definiti come ordinari.

4. Quanto, poi, alla profilatura dei clienti e alla verifica di adeguatezza, appaiono meritevoli di censura in particolare: il fatto che la profilatura sia stata effettuata con riguardo ad uno solo dei due clienti, in assenza di uno specifico accordo in tal senso; la mancanza nell'unico questionario di profilatura di domande volte a verificare se il cliente avesse conoscenza delle obbligazioni subordinate; infine, l'attribuzione all'unico dei due clienti profilato di un livello

di rischio “medio”, in assenza però di elementi idonei a supportare un tale giudizio.

5. Ritenuti, in conclusione, accertati i comportamenti violativi ascritti all’Intermediario nei termini appena specificati, in ordine al *quantum* risarcitorio esso va liquidato, in linea con un orientamento ormai di carattere generale assunto da questo Collegio in presenza di simili fattispecie, in Euro 101.505,65 (oltre a rivalutazione monetaria e interessi legali), pari alla differenza tra il controvalore complessivamente investito (Euro 235.561,48), le cedole rimosse (Euro 2.556,28), nonché il valore delle azioni post conversione alla data di loro riammissione a quotazione nell’ottobre 2017 (Euro 131.499,55, corrispondenti a n. 28.901 azioni moltiplicato per il prezzo di Euro 4,55 al 25 ottobre 2017), allorquando gli odierni Ricorrente avrebbero potuto agevolmente contenere il danno occorso provvedendo alla tempestiva liquidazione della partecipazione azionaria acquisita.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma rivalutata di Euro 106.174,91, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo.

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

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](http://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 € 600,00 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