



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 16 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 13 febbraio 2023, in relazione al ricorso n. [REDACTED] presentato dai Sig.ri [REDACTED] (di seguito anche: i Ricorrenti) nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (di seguito anche: l'Intermediario), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. I Ricorrenti rappresentano di aver acquistato, in data 25 marzo 2015, per il tramite dell'Intermediario, un quantitativo nominale € 50.000,00 di obbligazioni Portugal Telecom 5% 2016, per un controvalore di € 51.326,65.

In relazione al suddetto investimento, i Ricorrenti lamentano la violazione degli obblighi informativi in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nelle obbligazioni, nonché al carattere illiquido delle stesse, in

particolare che, al momento dell'acquisto, non venivano informati circa la componente opzionaria di tipo "put" dell'obbligazione, che, oltre a rendere i titoli strumenti complessi e strutturati, ha concorso alla formazione del prezzo pagato ed avrebbe permesso all'investitore di rivendere il titolo all'emittente al valore nominale, qualora ci fosse stato un cambio della compagine di controllo della società e/o un *downgrade*.

La violazione degli obblighi informativi si sarebbe protratta anche successivamente all'acquisto dei titoli.

Inoltre, vi sarebbe stata, ad avviso dei Ricorrenti, la violazione delle regole in materia di profilazione del cliente e di valutazione di adeguatezza dell'operazione d'investimento.

Alla luce di quanto sopra, i Ricorrenti chiedono il risarcimento dei danni subiti pari a € 51.326,65.

2. L'Intermediario ha resistito, chiedendo il rigetto del ricorso e difendendo la correttezza del proprio operato.

3. I Ricorrenti hanno presentato deduzioni integrative e l'Intermediario, a sua volta, repliche finali, ciascuna parte richiamando ed implementando le rispettive argomentazioni.

DIRITTO

1. Con riferimento al servizio prestato in occasione dell'acquisto delle obbligazioni di che trattasi, i Ricorrenti sostengono che l'acquisto è avvenuto nell'ambito di una consulenza in materia d'investimenti. Tuttavia, sebbene il contratto quadro del 2.12.2010 prevedesse anche l'ipotesi della consulenza in materia d'investimenti, dalla documentazione in atti emerge che l'investimento è avvenuto nell'ambito del servizio di ricezione ed esecuzione di ordini per conto dei clienti, in modalità di *trading on line*, circostanza quest'ultima comprovata dall'estratto degli archivi informatici depositato dall'Intermediario relativo all'accesso alla piattaforma web da parte del Ricorrente, tramite l'inserimento delle credenziali di accesso personali, in sede di acquisto delle obbligazioni in questione.

2. Ciò anzitutto rilevato, va poi evidenziato, in tema di corretto adempimento degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, che l'intermediario che presta servizi d'investimento è tenuto a dimostrare "in concreto" di aver fornito tutte le informazioni dovute, provando di aver assolto gli obblighi d'informazione preventiva in modo non meramente formalistico (v., *ex multis*, Decisione n. 4935 del 12 gennaio 2022). Inoltre, in caso di operazioni effettuate tramite piattaforme di *trading on line*, "la circostanza che il cliente si avvalga di strumenti telematici per disporre le operazioni di investimento non può avere, tra i suoi effetti, quello di giustificare un abbassamento della sua soglia di tutela e non esonera, di certo, l'intermediario dal fornire all'investitore le informazioni previste dalla normativa di settore ..." (Decisione n. 5242 del 30 marzo 2022).

E', altresì, orientamento dell'Arbitro quello secondo cui "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 n. 4438 del 26 ottobre 2021; Decisione n. 6148 del 14 dicembre 2022).

Nel caso di specie, l'Intermediario convenuto ha depositato una dichiarazione rilasciata dal gestore della piattaforma di *trading on line* in cui si fa presente che il sistema inibisce di proseguire con l'acquisto di qualsivoglia titolo – tramite un apposito messaggio bloccante – ove il cliente non dichiari preventivamente di aver preso visione della scheda prodotto: solo dopo aver apposto il *flag* di spunta nell'apposito campo, è possibile proseguire con l'operazione d'acquisto.

Vero è che dal questionario Mifid del 10.10.2013, valido al momento dell'acquisto, emerge un livello di conoscenza "medio-alto" e dai dati sull'operatività dell'epoca si rileva un'operatività su obbligazioni altrettanto

rischiose (titoli emesse dallo stato del Venezuela e dalla Grecia, oltre che dalla BEI).

Tuttavia, l'Intermediario non ha fornito alcuna idonea evidenza di quale siano state le informazioni effettivamente disponibili sul proprio sito al momento dell'acquisto qui in lite. Quanto al contenuto della scheda prodotto, infatti, l'Intermediario ha fatto presente di non essere in grado di fornirne copia, producendo a titolo esemplificativo una scheda prodotto relativa allo stesso titolo ma non recante alcuna specificazione circa la data. Dalla documentazione emerge che si tratterebbe di una scheda prodotto del 2016 riportante, però, solo talune delle caratteristiche del prodotto, dell'emittente e del relativo *rating*. Anche con riguardo alla rappresentazione dei profili di rischio sottesi, le informazioni riportate appaiono astratte e standardizzate, non essendo specificamente riferite all'emittente.

Per quanto attiene, poi, all'informativa *post* investimento, l'Intermediario, sebbene non specificamente tenuto al rispetto di tale obbligo (cfr., *ex multis*, Decisioni n. 5876 del 3 ottobre 2022 e 5827 del 13 settembre 2022) ha comunque esibito gli estratti conto e ha fornito alcune mail rilevanti del 15.12.2015, 21.2.2018, 26.2.2018 e 2.3.2018, con cui evidenziava il calo dei prezzi e l'ipotesi di avvio di una procedura di *recovery*.

3. Con riferimento alla profilatura dei clienti odierni Ricorrenti, l'Intermediario ha prodotto i questionari Mifid del 20.12.2010, 10.10.2013, 13.10.2015, 5.3.2018, 18.5.2021. Da tali questionari risulta una conoscenza "medio-alto", ma emerge al contempo che non risultano raccolte specifiche informazioni sul grado di conoscenza degli strumenti oggetto dell'investimento qui in esame, il che ne inficia in ogni caso l'adeguata capacità rappresentativa del profilo.

4. In conclusione, ritenuti accertati comportamenti violativi del resistente con riguardo a quanto sopra rappresentato, relativamente al *quantum* risarcitorio da riconoscersi in questa sede va detto che i Ricorrenti hanno chiesto un risarcimento di € 51.326,65, corrispondente all'investimento iniziale. Ebbene, dagli atti emerge anzitutto che essi, in data 5.11.2015, hanno incassato cedole per € 1.848,97.

L'Intermediario ha, inoltre, eccepito che i Ricorrenti avrebbero potuto rendersi conto del grado effettivo di rischio dei titoli quanto meno dopo aver ricevuto la mail del 15.12.2015, ovvero dalla rendicontazione al 31.12.2015, in cui, effettivamente, emergeva in modo inequivocabile che era in atto un deciso calo di valore del corso dei titoli di che trattasi.

Più nello specifico, nella mail del 15.12.2015, non contestata dai ricorrenti, si dava adeguatamente e in modo circostanziato conto della situazione societaria dell'emittente e della possibilità di ristrutturazione del relativo debito, nonché per l'appunto del significativo calo dei prezzi del titolo. Elementi, questi, che investitori quali gli odierni Ricorrenti avrebbero dovuto valorizzare ponendo in essere tempestivi ed attivo.

Ciò rilevato, è conclusivo avviso di questo Collegio che a Parte ricorrente debba essere riconosciuto il diritto al risarcimento del danno occorso nella misura di € 18.415,33, pari alla differenza tra il capitale originariamente investito (€ 51.326,65), le cedole percepite (€ 1.848,97) ed il controvalore dei titoli alla data del 15.12.2015 (€ 31.062,35), allorquando i Ricorrenti, preso atto del significativo deprezzamento del titolo, avrebbero potuto porre in essere comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno occorso, e ciò proprio sulla base delle informazioni comunicate dall'Intermediario. In conclusione, il *quantum* dovuto, a titolo risarcitorio, risulta pari a € 18.415,33, oltre rivalutazione e interessi.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo di risarcimento del danno, ai Ricorrenti la somma rivalutata di € 21.785,34, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo, e 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
