



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai Signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M.D. Braga – Membro

Prof. Avv. M. de Mari – Membro

Prof. Dott. P. Esposito – Membro

Avv. N. Mincato – Membro supplente

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 18 maggio 2023, in relazione al ricorso n. 9403, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La presente controversia concerne il tema della violazione degli obblighi informativi e delle regole in materia di profilatura e di adeguatezza nella prestazione di un servizio di investimento.

Questi i fatti rilevanti ai fini della decisione.

2. Parte Ricorrente riferisce che il 2 agosto 2016, su consiglio dell'Intermediario convenuto, aveva sottoscritto obbligazioni subordinate emesse dall'Intermediario medesimo, per il valore nominale di € 24.000,00, sostenendo un esborso pari ad € 20.000,00. Ebbene, i due Ricorrenti, che si dichiarano privi di esperienze e conoscenze in ambito finanziario e con un basso grado di scolarizzazione (il Ricorrente diploma di scuola media e la Ricorrente licenza elementare), affermano di essere stati indotti ad investire i propri risparmi in tale operazione che,

inizialmente prospettata quale sicura e redditizia, si era poi rivelata infruttuosa, comportando anzi una perdita superiore al 70% dell'importo originariamente investito. I Ricorrenti evidenziano, inoltre, che, nel momento in cui erano emerse le prime notizie allarmanti, si erano recati più volte in Banca assieme ad altri clienti che avevano sottoscritto analoghi prodotti, ricevendo ancora una volta rassicurazioni circa la sicurezza dell'investimento e la solidarietà della Banca *“nell’ottica del rimborso alla scadenza”*. Viene eccepita quindi la carenza informativa in merito alle caratteristiche e ai rischi delle obbligazioni sottoscritte dai Ricorrenti che, ignari della effettiva natura dei titoli, si sono determinati all'investimento. I Ricorrenti contestano la veridicità delle informazioni riportate nei questionari MiFID del 4 settembre 2012 e del 28 novembre 2014 che gli attribuivano un profilo di rischio e un grado di esperienza e conoscenza degli strumenti finanziari di tipo alto e ne evidenziano l'incompatibilità con il loro grado di scolarizzazione e l'effettiva conoscenza ed esperienza in ambito finanziario. A loro avviso, l'Intermediario avrebbe violato anche le regole che disciplinano il giudizio di adeguatezza, avendoli indotti, peraltro con l'inganno, ad investire in obbligazioni non adatte al loro reale profilo di investitori. Alla luce di quanto sopra esposto, i Ricorrenti chiedono al Collegio di *“1. Ritenere la Banca [...] responsabile della violazione degli obblighi di diligenza ed informazione circa la gravità e il rischio del pacchetto finanziario acquistato. 2 Nel merito, condannare [...] l'Intermediario] al pagamento della somma di euro 20.000,00, oltre agli interessi maturati su tali somme ed al risarcimento del danno nella misura che sarà ritenuta congrua. 3. In subordine si chiede la restituzione della somma investita per la sola parte della [...] Ricorrente cointestataria] la quale non ha mai sottoscritto alcun questionario Mifid senza il quale [...] la Banca] non avrebbe potuto effettuare alcun investimento per [...] conto della Ricorrente”*.

3. L'Intermediario ha resistito con deduzioni difensive.

L'Intermediario fornisce la propria ricostruzione della vicenda, precisando anzitutto che le contestazioni mosse dagli odierni Ricorrenti riguardano un investimento per nominali € 24.000,00 in obbligazioni subordinate di propria emissione, effettuato in data 2 agosto 2016, per un controvalore di € 18.259,10 sul deposito titoli

cointestato agli stessi Ricorrenti, con operatività a firme disgiunte. La Banca tiene a sottolineare come i Ricorrenti non possano aver subito un danno di € 20.000,00, atteso che l'importo investito sarebbe, come detto, pari ad € 18.259,10. Per quanto riguarda il dedotto inadempimento degli obblighi informativi *ex ante*, l'Intermediario evidenzia come la scheda prodotto allegata all'ordine d'acquisto riporti chiaramente la denominazione e la classificazione dello strumento sottoscritto, il codice ISIN identificativo, la specificazione che trattasi di "*Titolo Subordinato*", la classe di rischio (05-Elevato, in una scala da 1 a 5) e la sede di Esecuzione. L'Intermediario precisa, inoltre, che l'ordine d'acquisto contiene l'avvertenza per cui le obbligazioni sono soggette, in caso di dissesto o rischio di dissesto, al *bail-in* e che, quindi, l'investitore è esposto all'eventuale rischio di subire perdite legate alla riduzione, azzeramento o conversione in capitale dello strumento in suo possesso; il modulo d'ordine dà anche atto della sussistenza della situazione di conflitto di interesse della Banca con la relativa motivazione. L'Intermediario precisa poi che, già nelle domande d'acquisto, i Ricorrenti dichiaravano "*di aver ricevuto informazioni adeguate sulla natura sui rischi e sulle implicazioni del presente ordine e di aver preso nota delle clausole che lo contraddistinguono*", dichiarazione questa a cui i clienti sarebbero vincolati in ragione del principio di autoresponsabilità. L'Intermediario ritiene, quindi, che i Ricorrenti, sulla base delle informazioni ricevute, fossero in grado di assumere consapevoli decisioni di investimento. L'Intermediario evidenzia l'attendibilità dei questionari rilasciati dai Ricorrenti che, con la sottoscrizione, hanno assunto la paternità delle dichiarazioni ivi contenute, in forza del sopra richiamato principio di autoresponsabilità. L'Intermediario tiene poi a sottolineare che sulla base della scadenza del titolo, prevista per il 15 maggio 2018, l'operazione avrebbe dovuto comportare un rendimento complessivo superiore al 25% in meno di due anni: ciò comproverebbe la finalità speculativa dell'operazione, portando a ritenere che l'operatività contestata sia, in realtà, espressione del rischio che i Ricorrenti si sono liberamente assunti. Viene, infine, precisato che le azioni rivenienti dalla conversione delle obbligazioni in lite sono state vendute dai Ricorrenti solo in data 3 aprile 2019: la scelta di mantenere nel proprio portafoglio tali titoli sino a quella

data rappresenterebbe, a dire dell'Intermediario, una sostanziale ratifica della precedente operazione sottoscritta con conseguente *“interruzione del nesso causale tra il preteso illecito e il pregiudizio lamentato”*. Infine, l'Intermediario, con riferimento alla quantificazione del danno, ritiene che la perdita registrata dal Ricorrente sia pari ad € 5.227,84, tenuto conto sulla base dell'importo originariamente investito pari ad € 18.259,10, del flusso cedolare incassato per € 409,56 e del controvalore, calcolato alla data di riammissione dei titoli in Borsa avvenuta il 25 ottobre 2017 delle n. 2.774 azioni (€ 4,55 cadauna) rivenienti dalla conversione, per un totale di € 12.621,70. Per le motivazioni e le ragioni illustrate, l'Intermediario chiede all'Arbitro *“di respingere integralmente il ricorso perché infondato in fatto e in diritto”*.

DIRITTO

1. Il ricorso, stanti le evidenze in atti, è meritevole di parziale accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

2. Va preliminarmente rilevato che appare infondata la contestazione relativa alla violazione degli obblighi informativi preventivi sulle caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari sottoscritti. In atti è stata versata una scheda prodotto, sottoscritta da Parte Ricorrente, che può ritenersi esaustiva. In particolare, le Obbligazioni Subordinate sono classificate come appartenenti alla tipologia di strumento *“Obblig. E Tit. Stato”* con specifica indicazione che trattasi di *“OBBLIGAZIONI SUBORDINATE ORDINARIE”*, con la dizione *“SI”* alla voce *“Titolo Subordinato”* e con l'attribuzione di una classe sintetica di rischio *“05-ELEVATO”*; la scheda dà inoltre conto della circostanza per cui lo strumento finanziario *“è assoggettabile in caso di dissesto ovvero di rischio di dissesto, al c.d. bail-in [...] l'investitore è pertanto esposto al rischio di subire perdite [...]”*. Si precisa, inoltre, che, quanto alla natura subordinata delle obbligazioni, già nei moduli d'ordine, la denominazione del titolo includeva il suffisso *“SUB”*.

Anche per quanto riguarda il conflitto di interessi, l'Intermediario ha provato di averne rappresentato l'esistenza, ancorché nulla sia stato specificato sulle misure concretamente adottate per prevenirli e gestirli *ex art. 21, comma 1-bis, TUF*.

3. Risultano, invece, certamente censurabili le modalità che risultano essere state seguite dall'Intermediario nell'effettuare la profilatura dei clienti. Va detto a questo riguardo, che per i casi di rapporti cointestati è orientamento consolidato del Collegio quello secondo cui la scelta di uno solo dei cointestatari come soggetto di riferimento della profilatura e delle conseguenti verifiche di appropriatezza e adeguatezza, può essere ritenuta legittima a condizione che sia stata oggetto di un accordo frutto di specifica negoziazione tra le parti e che l'intermediario abbia predisposto, a monte, delle procedure che garantiscano che la citata scelta di uno solo tra i cointestatari sia compiuta su basi oggettive e razionalmente giustificabili. In ogni caso, essa non deve essere tale da pregiudicare in maniera eccessiva gli interessi degli altri investitori contraenti e, in particolare, di quelli in posizione più debole (Decisioni ACF n. 220, 3059, 4118). L'intermediario, in mancanza di un diverso accordo tra i cointestatari, deve non solo profilare tutti i soggetti coinvolti ma anche poi svolgere la relativa valutazione di adeguatezza o appropriatezza tenendo conto del profilo "più conservativo" (Decisioni ACF nn. 1312, 1603, 1770, 3238, 3921). Risulta che entrambi i Ricorrenti siano stati profilati; conformemente al citato orientamento, la valutazione di adeguatezza avrebbe dovuto essere svolta, però, con riferimento al solo profilo della Ricorrente che, seppur simile a quello del Ricorrente, risultava essere ancora più basilico sia sotto il profilo dell'orizzonte temporale (4-6 anni) che del grado di scolarizzazione (licenza elementare). I questionari, invero, restituiscono un profilo di investitori con media conoscenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari che tuttavia non sembra corrispondere al loro effettivo profilo finanziario. Il Ricorrente, "*pensionato*" (del 1945) ed in possesso del diploma di scuola "*media inferiore*"; la Ricorrente, "*non occupata*" (del 1951) ed in possesso della "*licenza elementare*". Il Collegio già in altre occasioni ha affermato un principio di effettività, ossia di prevalenza degli elementi oggettivi rispetto a quelli meramente formali menzionati nei questionari. Altrimenti detto – pur nel rispetto del c.d. principio di autoresponsabilità del cliente che deve rendersi conto di ciò che sottoscrive ed essere parte attiva del processo di investimento – la presenza di elementi oggettivi, che dovevano essere noti all'intermediario, anche perché dichiarati nel questionario, fanno propendere per

l'attribuzione di profili necessariamente meno evoluti e più conservativi con riferimento agli obiettivi di investimento, quali, ad esempio, età anagrafica molto avanzata, livello di istruzione basso, esperienza lavorativa non indicativa di conoscenze finanziarie, assenza di pregressa operatività in strumenti finanziari, redditi e patrimoni modesti, necessità finanziarie, etc. (cfr. Decisioni ACF n. 375, n. 463, n. 1096). Il tenore vistosamente incongruo di talune risposte (tipo quelle sulla conoscenza delle obbligazioni strutturate, degli etf e degli hedge fund), che non poteva non essere percepito dal Resistente, consente allora di ritenere provato il carattere non corretto del profilo assegnato ai Ricorrenti, che risulta sospetto di essere stato tracciato in maniera opportunistica, al solo fine di giustificare il compimento di operazioni complessivamente rischiose e comunque non adeguate per un siffatto investitore. E soprattutto non consente di reputare adeguato l'investimento effettuato.

In considerazione di ciò e atteso altresì che non risulta versato in atti alcun documento contabile concernente la situazione patrimoniale dei Ricorrenti, atto a comprovare la reale conoscenza degli strumenti finanziari di cui si è dichiarata la conoscenza, o, comunque, evidenze da cui si possa evincere l'operatività degli stessi sia prima che dopo l'investimento in lite, connotato da un elevato grado di rischio (obbligazioni subordinate a tasso variabile di tipo "*Upper Tier II*" emesse dallo stesso emittente collocatore), e che ai Ricorrenti non è neppure stato attribuito un profilo di rischio sintetico, il Collegio ritiene che l'operazione effettuata sia stata tutt'altro che adeguata, come dichiarato dall'Intermediario, rispetto all'effettivo profilo finanziario dei Ricorrenti.

4. Accertato così l'inadempimento degli obblighi di correttezza, nonché delle disposizioni in tema di profilatura, occorre procedere alla quantificazione del danno occorso. Ebbene, la somma impiegata dai Ricorrenti per effettuare l'acquisto delle Obbligazioni è stata pari a € 18.259,10, da cui va dedotto l'importo ricevuto a titolo di cedole, pari a € 409,56, e il valore delle azioni rivenienti dalla conversione coattiva delle Obbligazioni, alla data di loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017, pari a € 12.621,70 (calcolato moltiplicando le n. 2.774 azioni detenute per il prezzo finale di € 4,55); ciò in quanto gli odierni Ricorrenti ben avrebbero potuto,

a quel tempo, porre in essere comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno occorso ex art. 1227 c.c.. Ne risulta conclusivamente un importo risarcitorio pari a € 5.227,84, oltre a rivalutazioni e interessi legali.

PQM

Il Collegio, in parziale accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere ai Ricorrenti, a titolo di risarcimento del danno, la somma rivalutata di € 6.179,31, 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
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi