



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 7342 dell'8 maggio 2024

## **ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. A. Scotti – Membro Supplente

Prof. Avv. U. Minneci – Membro Supplente

Prof. Avv. R. Rosapepe – Membro supplente

Prof. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof. Avv. R. Rosapepe

nella seduta del 29 aprile 2024, in relazione al ricorso n. 10683, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* Il Ricorrente, insoddisfatto del riscontro ricevuto con riferimento al previo reclamo inviato all'Intermediario, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando di avere acquistato nel 2016 titoli obbligazionari subordinati emessi e collocati dallo stesso Intermediario, subendo per effetto di ciò una perdita che quantifica in € 9.000,00.

Egli deduce in merito, la violazione degli obblighi informativi, oltre che di diligenza correttezza e trasparenza comportamentale da parte del convenuto, all'uopo contestando:

- il mancato adempimento degli obblighi informativi in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza e al rischio insito nell'operatività controversa, a cui sarebbe stato indotto su suggerimento di personale dell'intermediario qui convenuto. Il Ricorrente lamenta, più in particolare, la mancata informativa in merito al *“dissesto dell'emittente”*, alla circostanza che l'operazione aveva ad oggetto obbligazioni caratterizzate da vincolo di subordinazione, ai rischi e alle implicazioni che ciò comportava e relativamente alla *“aleatorietà delle obbligazioni di che trattasi sia nella fase genetica dell'investimento, che in quella successiva al compimento dello stesso”*;
- il mancato adempimento degli obblighi di informativa nel durante, in particolare l'omessa comunicazione delle informazioni relative al *“deterioramento della situazione dell'[Intermediario]”*, nonché la mancata ricezione di *“alcun tipo di notizia e/o comunicazione in merito all'andamento del titolo”*;
- l'omessa rilevazione dell'inadeguatezza/non appropriatezza dell'operazione rispetto al livello di conoscenze ed esperienza in materia di investimenti del cliente, nonché rispetto alla relativa propensione al rischio;
- di non aver mai percepito cedole in relazione alle obbligazioni detenute.

Pertanto, nel presupposto della responsabilità dell'Intermediario per la violazione degli obblighi informativi, il Ricorrente conclusivamente chiede la risoluzione dell'ordine di acquisto ed il risarcimento del danno occorso *“in misura pari alla differenza tra il controvalore investito al momento dell'acquisto per un valore nominale di € 12.000,00 al prezzo di € 9.000,00, le cedole riscosse (mai percepite) e il valore delle azioni ricevute in conversione forzata delle obbligazioni al tempo della loro quotazione in data. Tutto ciò con rivalutazione della somma di cui sopra dalla data dell'operazione alla data decisione riferita al presente procedimento, maggiorata di interessi legali da quest'ultima sino al soddisfo”*.

2. L'Intermediario, regolarmente costituitosi, contesta la fondatezza della domanda di parte attorea sottolineando, con specifico riferimento all'adempimento degli obblighi informativi preventivi, di averli congruamente assolti in quanto sull'ordine di acquisto relativo, *“oltre all'indicazione della natura subordinata del titolo, vi era anche l'avvertenza che il titolo era soggetto a bail-in e che tra le varie implicazioni previsti dall'introduzione di tali strumenti vi era la “riduzione,*

*azzerramento, conversione in capitale” dell’obbligazione. Oltre ciò era chiaramente indicata la classe di rischio 05=ELEVATO e non era indicato che si trattasse di un’obbligazione ordinaria”. In ogni caso, non si è trattato di investimento a cui Parte Ricorrente sarebbe stata indotta da propri addetti, asserzione, questa, da ritenersi del tutto priva di idoneo supporto probatorio.*

Quanto alle informazioni riferite al periodo successivo, l’Intermediario resistente osserva che il cliente odierno Ricorrente *“ha sempre ricevuto gli estratti conto titoli contenenti l’indicazione del controvalore dei titoli in questione [...] oltre alle comunicazioni relative all’offerta LME e alla conversione delle obbligazioni subordinate in azioni Burden Sharing [...]”*.

Nega, poi, che il Ricorrente non abbia incassato cedole, all’uopo producendo copia degli estratti conto relativi e conclude sottolineando che la quantificazione dell’asserito danno proposta da parte attorea non tiene conto di taluni importanti accadimenti, oltre ad essere non allineata con l’orientamento ACF in materia.

Conclude, pertanto, per il rigetto del ricorso in quanto infondato in fatto e in diritto.

3. Entrambe le parti hanno proposto repliche, peraltro, senza apportare elementi di apprezzabile novità rispetto a quanto già rispettivamente rappresentato nel corso della prima fase di contraddittorio.

## **DIRITTO**

*I.* L’oggetto del ricorso attiene all’acquisto in data 21 marzo 2016 di obbligazioni emesse e collocate dall’Intermediario per un valore nominale di € 12.000,00 e controvalore effettivo di € 9.099,81.

Ebbene, va anzitutto rilevato, in base alla documentazione in atti, che trattasi di operazione d’investimento posta in essere in regime di cointestazione, con ordinante l’odierno Ricorrente.

Quanto alle domande di parte attorea, quella di risoluzione non può essere accolta, per i motivi ampiamente rappresentati da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, in quanto eventuali violazioni di obblighi di condotta posti in capo agli intermediari non può far scaturire un tale effetto in quanto sebbene possano condizionare le scelte di investimento dei clienti, tuttavia, esse si collocano *“in un momento antecedente alla singola operazione di acquisto e dunque non*

*possono operare come causa di risoluzione delle stesse ai sensi dell'art. 1453 c.c., tale rimedio presupponendo che l'inadempimento che vi da causa inerisca direttamente al rapporto contrattuale che si vorrebbe risolvere, e non a un rapporto diverso, ancorché a esso in un certo senso presupposto"* (Decisione ACF n. 3486 del 25 febbraio 2021).

2. La censura in ordine al mancato adempimento degli obblighi informativi preventivi, in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza e al rischio insito negli investimenti oggetto del ricorso è, invece, da ritenersi fondata in base alle risultanze in atti.

Giova premettere, in tema, che questo Collegio ha in più occasioni avuto modo di evidenziare che l'intermediario prestatore di servizi d'investimento è tenuto a dimostrare "*in concreto*" di aver fornito al cliente tutte le informazioni necessarie per pervenire a scelte d'investimento effettivamente informate, provando dunque di aver assolto gli obblighi d'informazione preventiva in modo non meramente formalistico (Decisione n. 4935 del 12 gennaio 2022).

Ebbene, nel caso di specie sono stati versati in atti il modulo d'ordine dell'operazione e la scheda prodotto, con ivi riportato il suffisso "SUB" nella denominazione del titolo, la segnalazione circa la sussistenza di un conflitto di interessi e che trattavasi di operazione adeguata.

Ora, secondo l'oramai consolidato orientamento di questo Collegio, il solo suffisso "SUB" apposto nella denominazione del prodotto non può ritenersi in sé - in assenza di adeguati elementi esplicativi delle relative ricadute, anche solo potenziali - elemento sufficiente per poter ritenere che il cliente avesse maturato un'effettiva percezione del grado di rischio correlato.

Inoltre, sempre in relazione al livello di rischiosità del prodotto, si osserva che, al di là della laconica indicazione di una classe di rischio "05=Elevato", non risultano essere stati forniti elementi motivazionali a supporto di un tale giudizio.

In buona sostanza, non può dirsi che l'Intermediario abbia informato il Ricorrente, in maniera chiara e univoca, di quali fossero le caratteristiche del prodotto, degli effetti di ricaduta del sussistente vincolo di subordinazione e, dunque, in definitiva, della particolare rischiosità che connotava il prodotto stesso.

Quanto all'attività di profilatura, ancorché l'operazione sia stata registrata nell'estratto conto titoli in una rubrica intestata sia al Ricorrente che alla Cointestataria, è stato trasmesso in atti un unico questionario di profilatura sottoscritto dal solo Ricorrente, il che non consente di poter ritenere accertato che anche la Cointestataria del rapporto, sulla quale in ogni caso ricadevano parimenti gli effetti dell'operatività contestata, sia stata debitamente profilata.

In ogni caso, con riferimento al solo Ricorrente è stato trasmesso in atti il questionario MiFID sottoscritto il 17 marzo 2015, con ivi riportato lo *status* di "pensionato" del cliente, oltre che il possesso di titolo di studio di "licenza media superiore", ed un'esperienza in materia di investimenti finanziari ivi definita come "Media". Quanto alle finalità perseguite, l'obiettivo ivi declinato risulta essere stato quello di "bilanciare una ragionevole crescita del capitale nel medio periodo a fronte di potenziali ma comunque contenute perdite" e di voler correre un rischio "Medio", essendo "disposto a rischiare contenute perdite potenziali in conto capitale", che, in quanto tale, non può all'evidenza ritenersi in linea con il profilo piuttosto basico dell'investitore, come d'altronde confermato dall'analisi degli estratti conto in atti, caratterizzati da investimenti con classe di rischio "Limitato" e "Moderato", del tutto disallineato rispetto alle obbligazioni per cui è sorta controversia.

3. In ordine, invece, all'adempimento degli obblighi informativi successivi all'investimento (c.d. obbligo di monitoraggio e informativa *on going*), si rileva che l'Intermediario, non avendo prestato attività di consulenza, non era tenuto ad obblighi specifici, al di là della rendicontazione periodica, che risulta essere stata resa.

4. In conclusione, dovendosi ritenere accertati i comportamenti violativi addebitati al resistente in relazione ai profili sopra specificati, venendo alla quantificazione del danno occorso si rileva che la somma impiegata per l'acquisto delle obbligazioni di che trattasi è stata pari a € 9.099,81. L'Intermediario resistente ha versato in atti documentazione attestante il flusso cedolare percepito, per € 316,80. Al Ricorrente va quindi, riconosciuto un risarcimento corrispondente alla differenza tra il controvalore investito (€ 9.099,81), le cedole percepite (€ 316,80) e il valore delle azioni (rinvenienti dalla conversione coattiva delle obbligazioni) al 25 ottobre

2017, data di riammissione a quotazione (€ 6.310,85), ovvero ad € 2.472,16, oltre rivalutazione ed interessi legali. Ciò in quanto a tale data, l'odierno Ricorrente ben avrebbe potuto porre in essere comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno occorso, ai sensi dell'art. 1227 c.c.

### **PQM**

Il Collegio accoglie il ricorso e dichiara l'Intermediario tenuto al pagamento a favore di Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, della somma rivalutata di € 2.964,12, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi