

PS12314 - DEGIRO/PUBBLICITÀ SENZA COMMISSIONI

Provvedimento n. 30616

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 18 aprile 2023;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTA la Parte II, Titolo III, del Decreto Legislativo 6 settembre 2005, n. 206, recante "*Codice del Consumo*" e successive modificazioni (di seguito, Codice del Consumo);

VISTO il "*Regolamento sulle procedure istruttorie in materia di pubblicità ingannevole e comparativa, pratiche commerciali scorrette, violazione dei diritti dei consumatori nei contratti, violazione del divieto di discriminazioni e clausole vessatorie*" (di seguito, Regolamento), adottato dall'Autorità con delibera del 1° aprile 2015, n. 25411;

VISTA la comunicazione del 13 aprile 2022, con cui è stato avviato il procedimento PS12314 nei confronti della società flatexDEGIRO Bank AG;

VISTA la propria decisione del 2 novembre 2022, con la quale, ai sensi dell'articolo 7, comma 3, del Regolamento, è stata disposta la proroga del termine di conclusione del procedimento, in ragione della necessità di esaminare le risultanze in atti ai fini della valutazione delle fattispecie oggetto del procedimento in questione;

VISTA la propria decisione del 20 dicembre 2022, con la quale, ai sensi dell'articolo 7, comma 3, del Regolamento, è stata disposta la proroga del termine di conclusione del procedimento in ragione della necessità di esaminare le risultanze in atti ai fini della valutazione delle fattispecie oggetto del procedimento in questione;

VISTA la propria decisione del 28 febbraio 2023, con la quale, ai sensi dell'articolo 7, comma 3, del Regolamento, è stata disposta la proroga del termine di conclusione del procedimento, allo scopo di dare seguito ai necessari adempimenti finalizzati alla conclusione del procedimento;

VISTI gli atti del procedimento;

I. LE PARTI

1. flatexDEGIRO Bank AG (nel seguito anche DEGIRO, il Professionista o la Società), in qualità di Professionista, ai sensi dell'articolo 18, lettera *b*), del Codice del Consumo, avente sede in Germania. La società è una multinazionale che svolge attività di intermediazione finanziaria, fornisce servizi di investimento/*trading on line*.

2. FinecoBank S.p.A. (nel seguito anche Fineco), in qualità di parte segnalante e interveniente nel procedimento.

II. LE PRATICHE COMMERCIALI

3. Il procedimento concerne due distinte pratiche commerciali poste in essere da DEGIRO, in relazione all'offerta di strumenti finanziari e servizi di investimento diffuse tramite la propria piattaforma *online* e mediante campagne pubblicitarie.

4. La società FlatexDEGIRO offre, in regime di libera prestazione, accesso a una vasta gamma di mercati finanziari, ognuno con regole di trading diverse. Il Professionista, è un intermediario finanziario autorizzato, denominato anche *broker on-line*, che svolge per conto degli investitori attività di compravendita via internet di strumenti finanziari; la negoziazione viene ordinata dal *trader on-line* (professionista, piccolo investitore) che effettua investimenti attraverso strumenti finanziari.

Pratica a)

5. Il Professionista, tramite la diffusione di messaggi sul sito web *www.degiro.it* e di campagne televisive ha promosso i propri servizi di investimento, presentandoli come senza spese tramite *banner* raffiguranti uno smartphone con al centro dello schermo la scritta "€0", con lo "0" in carattere molto grande, e riportanti diciture quali "*zero commissioni*", "*senza commissioni*". DEGIRO ha, in tal modo, fornito informazioni poco chiare e/o non veritiere agli investitori con riguardo alle condizioni economiche dei servizi offerti, su questioni da reputarsi essenziali in fase di assunzione della decisione commerciale.

Pratica b)

6. Il Professionista prevede, in caso di investimenti in valuta estera, una modalità automatica di conversione della valuta, quale impostazione di *default*, inducendo il cliente a effettuare, in maniera inconsapevole, una scelta che potrebbe rilevarsi meno vantaggiosa per lo stesso rispetto alla modalità di conversione manuale.

III. LE RISULTANZE DEL PROCEDIMENTO

1) L'iter del procedimento

7. In relazione alle condotte sopra descritte, con atto del 13 aprile 2022, successivamente pubblicato sul Bollettino ufficiale dell'Autorità in data 6 giugno 2022, è stato comunicato a DEGIRO l'avvio del procedimento istruttorio n. PS12314, per presunta violazione degli articoli 20, 21, 22, 24 e 25 del Codice del Consumo, in relazione all'offerta di strumenti finanziari e servizi di investimento tramite la propria piattaforma online¹.

8. In data 15 giugno 2022 è pervenuta, da parte della Società, una richiesta di proroga del termine assegnato per la risposta alla richiesta di informazioni formulata in sede di avvio dell'istruttoria e per il deposito della memoria difensiva e contestualmente una richiesta di accesso agli atti. L'accoglimento di entrambe le richieste è stato comunicato il 21 giugno 2022.

9. In data 1° luglio 2022 è pervenuta un'istanza di partecipazione al procedimento da parte della società FinecoBank S.p.A., ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento², che è stata accolta il 6 luglio 2022³; l'accoglimento è stato comunicato a DEGIRO il successivo 11 luglio 2022⁴.

10. In data 21 luglio 2022⁵ è pervenuta una comunicazione da parte di DEGIRO, contenente la risposta alla richiesta di informazioni formulata in sede di avvio dell'istruttoria, una memoria difensiva e una proposta di impegni.

11. In data 7 settembre 2022 è stato comunicato a DEGIRO l'accoglimento della richiesta di audizione, fissata in data 4 ottobre 2022⁶.

12. In data 21 ottobre 2022 DEGIRO ha presentato un'integrazione alla proposta di impegni precedentemente formulata e la risposta alla richiesta di informazioni effettuata in sede di audizione⁷.

13. In data 3 novembre 2022 è stata comunicata alle Parti la proroga del termine di conclusione del procedimento⁸.

14. In data 15 novembre 2022 è stato comunicato a Fineco l'accoglimento della richiesta di audizione, fissata in data 18 novembre 2022⁹.

15. Le proposte di impegni presentate il 21 luglio 2022 e il 21 ottobre 2022 sono state rigettate dall'Autorità nella sua adunanza del 22 novembre 2022 in quanto relativi a condotte che, ove accertate, potrebbero integrare fattispecie di pratiche commerciali "manifestamente scorrette e gravi", per le quali l'articolo 27, comma 7 del Codice del Consumo non può trovare applicazione. In ogni caso, l'Autorità ha anche ritenuto tali impegni non idonei a rimuovere i profili di scorrettezza oggetto di istruttoria. L'esito della valutazione è stato comunicato al Professionista il 24 novembre 2022¹⁰.

16. In data 21 dicembre 2022 è stata comunicata alle Parti la proroga del termine di conclusione del procedimento¹¹.

17. In data 19 gennaio 2023¹² è pervenuta una comunicazione di implementazione degli impegni presentati e una integrazione delle misure.

18. In data 2 febbraio 2023 è stata comunicata alle Parti la data di conclusione della fase istruttoria, ai sensi dell'articolo 16, comma I, del Regolamento¹³.

19. In data 23 febbraio 2023 è pervenuta la memoria conclusiva di DEGIRO¹⁴.

20. In data 27 febbraio 2023, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 27, commi 1-bis e 6, del Codice del Consumo, è stata inoltrata richiesta di parere all'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (di seguito, AGCOM) e alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (di seguito, CONSOB)¹⁵.

21. In data 1° marzo 2023 è stata comunicata alle Parti la proroga del termine di conclusione del procedimento¹⁶.

22. In data 27 marzo 2023 è pervenuto il parere dell'AGCOM¹⁷.

¹ [Cfr. doc. n. 4 del 13/04/2022.]

² [Cfr. doc. n. 12 del 1/07/2022.]

³ [Cfr. doc. n. 13 del 6/07/2022.]

⁴ [Cfr. doc. n. 15 del 11/07/2022.]

⁵ [Cfr. doc. n. 18 del 21/07/2022.]

⁶ [Cfr. doc. n. 22 del 7/09/2022.]

⁷ [Cfr. doc. n. 27 del 21/10/2022.]

⁸ [Cfr. doc. n. 28 del 3/11/2022.]

⁹ [Cfr. doc. n. 30 del 15/11/2022.]

¹⁰ [Cfr. doc. n. 31 del 24/11/2022.]

¹¹ [Cfr. doc. n. 38 e doc. n. 39 del 21/12/2022.]

¹² [Cfr. doc. n. 43 del 19/01/2023.]

¹³ [Cfr. doc. n. 45 e doc. n. 46 del 2/02/2023.]

¹⁴ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

¹⁵ [Cfr. doc. nn. 48, 49 e 50 del 27/02/2023.]

¹⁶ [Cfr. doc. nn. 51 e 52 del 1/03/2023.]

23. In data 30 marzo 2023 è pervenuto il parere della CONSOB¹⁸.

2) Le evidenze acquisite nel corso del procedimento

- L'istanza di intervento ricevuta

24. In relazione alle condotte oggetto di contestazione è pervenuta una segnalazione da parte di Fineco¹⁹.

25. Attraverso tale segnalazione è emerso, innanzitutto, che la Società promuove all'investitore la possibilità di usufruire di servizi di investimento relativi alla compravendita di azioni e ETF (*exchange-traded fund*), senza commissioni. Tuttavia, consultando il tariffario, si rileva la presenza di costi che rendono l'operatività meno vantaggiosa rispetto a quanto prospettato.

26. In secondo luogo, è stato segnalato che DEGIRO ha previsto la modalità automatica di conversione della valuta (AutoFX) quale impostazione di *default* per le ipotesi di investimenti in valuta estera. Attraverso tale previsione, secondo il segnalante, il Professionista indurrebbe il cliente a effettuare, in maniera inconsapevole, una scelta meno vantaggiosa per lo stesso rispetto alla modalità di conversione manuale ai fini della conversione in dollari delle somme depositate sul conto per gli investimenti.

- Le condotte oggetto del procedimento

Pratica sub a)

27. Le evidenze acquisite in fase istruttoria²⁰ (dichiarazioni del Professionista in sede di audizione e memorie) confermano che, attraverso la diffusione dei messaggi promozionali sul sito *web* www.degiro.it e tramite campagne televisive, il Professionista fornisce informazioni insufficienti e non adeguate circa le effettive condizioni economiche previste per i servizi di investimento offerti. Nello specifico, a far data almeno dal mese di dicembre 2021 e fino alla data del 12 aprile 2022, sul sito aziendale DEGIRO ha promosso i propri servizi di investimento, presentandoli come senza spese tramite *banner* raffiguranti uno *smartphone* con al centro dello schermo la scritta "€0", con lo "0" in carattere molto grande, e riportanti diciture quale "*Degiro introduce lo zero*", "*investi a modo tuo. Senza commissioni1 o con commissioni incredibilmente basse, proprio come i nostri 2 milioni di altri utenti*", solo parzialmente precisate, a destra nella pagina, da una dicitura richiamata dal numero di nota: "¹*Potrebbero essere applicati costi di valuta, connessione, prodotto, spread e osti esterni (0,50€). Consulti la nostra pagina sulle commissioni*". Cliccando su "*commissioni*" si accede a una pagina che si apre enfaticamente con "*DEGIRO introduce lo zero*", seguito da "*Investi senza commissioni in azioni americane, azioni italiane e tutti gli ETF*".

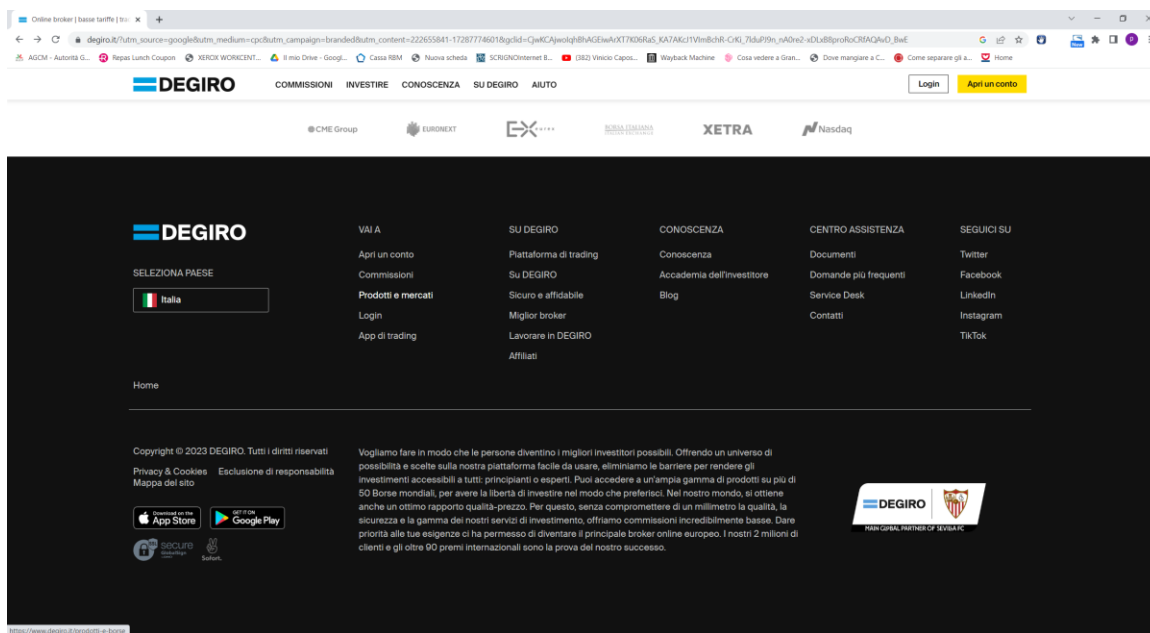
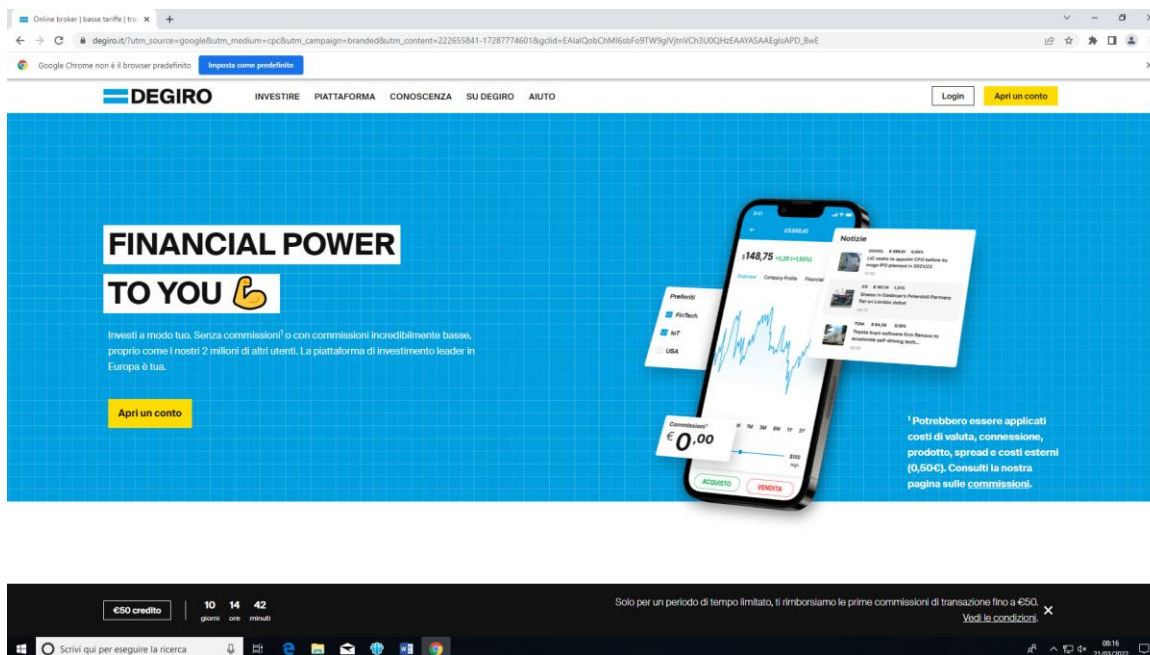
28. Tale messaggio, quindi, promuove all'investitore la possibilità di usufruire di servizi di investimento relativi alla compravendita di azioni e ETF (*exchange-traded fund*), senza commissioni. Tuttavia, soltanto scaricando il tariffario (denominato anche "*Tariffario Custody*") o accedendo alle "*domande più frequenti*" da un *link* situato in posizione poco visibile al fondo dell'*home page*, si apprende che le operazioni di investimento comportano costi, diversi dalle commissioni di negoziazione quali, ad esempio, le commissioni connesse ai cambi di valuta, che rendono l'operatività meno vantaggiosa rispetto a quanto prospettato.

¹⁷ [Cfr. doc. n. 54 del 27/03/2023.]

¹⁸ [Cfr. doc. n. 55 del 30 marzo 2023.]

¹⁹ [Cfr. doc. n. 1 del 18/02/2022.]

²⁰ [Cfr. doc. n. 18 del 21/07/2022 e doc. n. 27 del 21/10/2022.]



29. Più nello specifico, in sede di risposta alla richiesta di informazioni²¹, è emerso che i costi addebitati da DEGIRO si distinguono in:

- commissioni di pertinenza propria di DEGIRO, quali i costi relativi alle commissioni di borsa (pari a € 2,50/anno per borsa estera), nonché i costi di connessione a borse estere, da sostenere laddove gli investitori eseguano scambi su piazze finanziarie diverse da Borsa Italiana (l'entità di tali commissioni varia a seconda della piazza finanziaria estera e delle eventuali funzionalità aggiuntive richieste dal cliente);
- oneri di pertinenza di terze parti, rappresentati dai costi di compensazione e liquidazione di intermediazione (tariffa fissa di € 0,50), dagli oneri eventuali per operazioni in valuta estera, dagli oneri per le operazioni di *shortselling* e per le vendite allo scoperto (calcolati in valori percentuali sull'ammontare dell'investimento).

30. Come detto, le informazioni sui costi di conversione e sugli altri oneri sono reperibili solo scaricando il Tariffario di DEGIRO, che viene citato nella *home page* del Professionista, senza la contestuale presenza di un *link* di rinvio, ma a cui si accede solo dopo aver cliccato sulla dicitura "Commissioni" dalla quale compare un *menu* a tendina da cui si rende disponibile un "Calcolatore costi" dove viene data la possibilità, per avere una panoramica di tutte le opzioni di *trading* e dei relativi costi, di consultare il *Tariffario* o *Tariffario Custody* i cui contenuti, peraltro, risultano di non

²¹ [Cfr. doc. n. 18 del 21/07/2022.]

[COMMISSIONI](#)
[INVESTIRE](#)
[CONOSCENZA](#)
[SU DEGIRO](#)
[AIUTO](#)

[Login](#)
[Apri un conto](#)

Approfitta di commissioni incredibilmente basse

AZIONI US

0€	+	1€
Commissione		di commissioni di gestione per transazione

CORE SELECTION DI ETF

0€
Commissione

*Potrebbero essere applicati costi di valuta, commissione, di prodotto esterno e spread. Per saperne di più, consulta il nostro [Tariffario](#). Le commissioni di gestione non sono applicabili alla Core Selection di ETF. La Core Selection di ETF è soggetta alla [Politica di corretto utilizzo](#).

SEZIONE COMMISSIONI

Fai parte di quelli che "mh, non ne sono sicuro"?

Investire può spaventare, soprattutto se si è alle prime armi. Ecco perché DEGIRO ti offre tutti gli strumenti per iniziare in modo consapevole. Dalle azioni alle spirali degli analisti, abbiamo tutto ciò che ti serve. Solamente qualche [click](#) e [poco investire](#). Unisciti ai nostri 2 milioni di altri investitori.

Molto di più

Banc commission su trading

degiro.it/it/it

NEM - Autista G... Reas Lorch Cooper NEXON WORKINT... Finto Drive - Google... Casa REM... Nuovo icheta... ICHONCommet S... DED Vesso Cap... Playback Mariva... Zona vetere a Ogn... Dove mangiare a C... Come separare gli... Home

DEGIRO

COMMISSIONI INVESTIRE CONOSCENZA SU DEGIRO AIUTO

Login Apri un conto

Commissioni

- Commissioni
- Core Selection di ETF
- Calcolatore costi
- Apri un conto

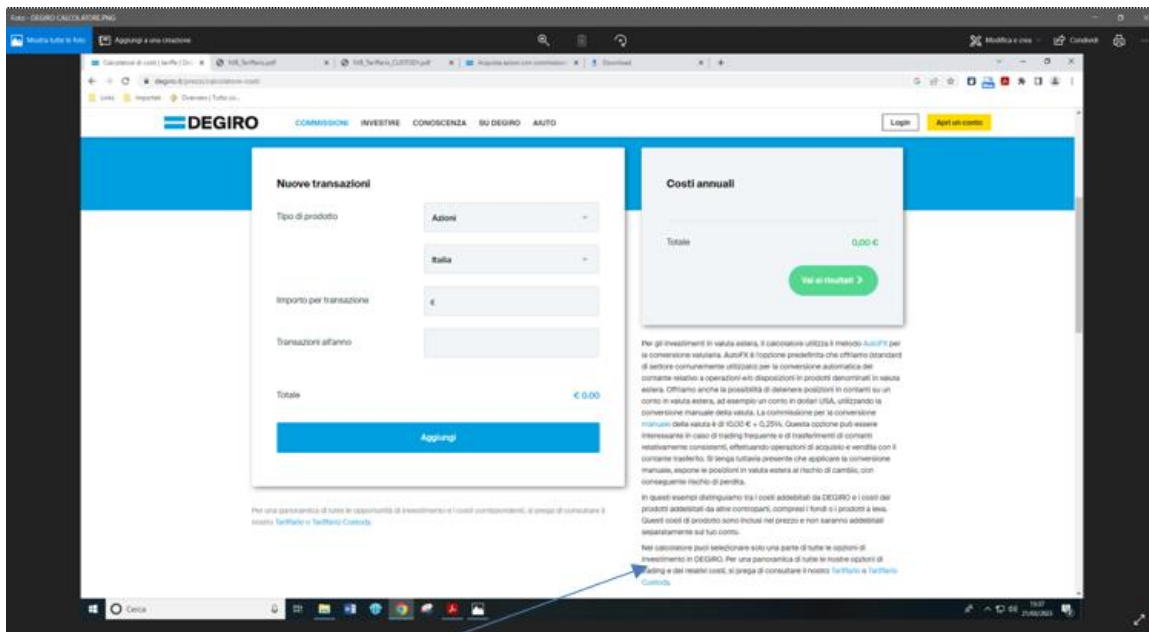
La nostra struttura tariffaria... incredibile!

Apri un conto

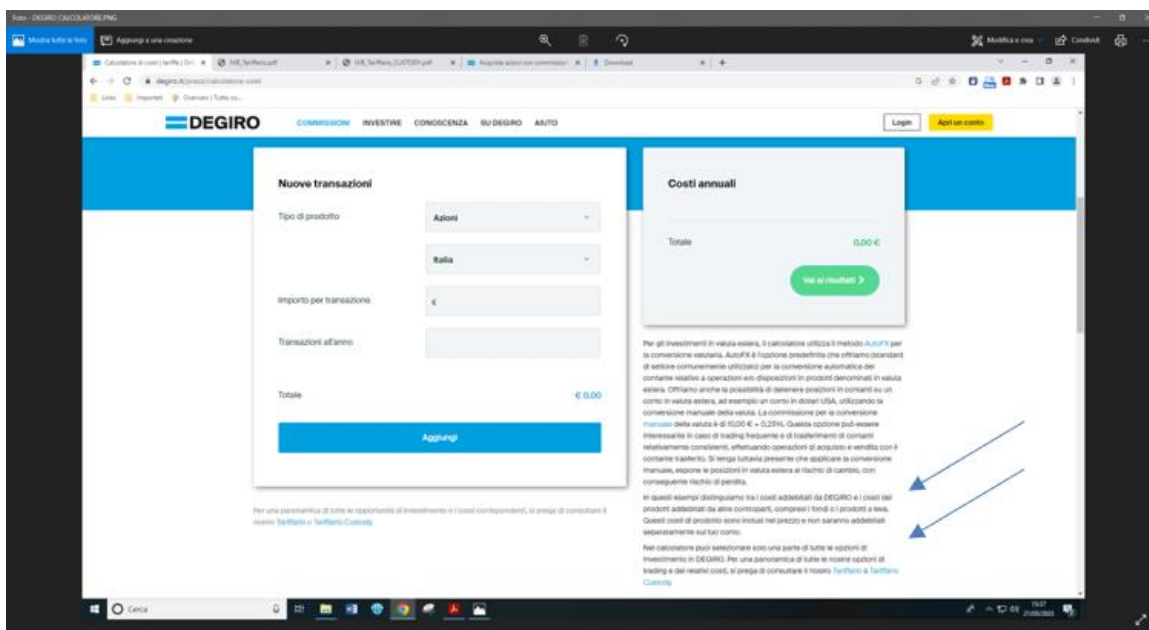
Scopri le nostre tariffe

Vogliamo rendere investire accessibile a tutti. Dai un'occhiata al nostro semplice piano tariffario e alla nostra struttura di commissioni fisse.

AZIONI	ETF	DERIVATI
USA 0€+1€	CORE SELECTION ¹ 0€	OPZIONI 0,75 €
BORSA ITALIANA	MERCATO GLOBALE	FUTURES



31. Peraltro, pur mettendo a disposizione dell'investitore un apposito "Calcolatore costi" online, mediante il quale si può simulare l'investimento e individuare le commissioni e i costi di varia natura richiesti per l'operazione, tale strumento non risulta immediatamente visibile nella *home page* in quanto, per accedere al simulatore, è sempre necessario cliccare sulla dicitura "commissioni" presente nel *menu* a tendina e, solo dopo aver visionato la pagina, individuare la dicitura "calcolatore costi", cliccando sulla quale compaiono una serie di avvertenze, tra cui la seguente: "Nel calcolatore puoi selezionare solo una parte di tutte le opzioni di investimento in DEGIRO. Per una panoramica di tutte le nostre opzioni di trading e dei relativi costi si prega di consultare il nostro Tariffario o tariffario Custody".



Il Professionista ha dato atto²² di aver , a far data dal 12 aprile 2022, modificato il contenuto del messaggio diffuso sul sito *www.degiro.it* nell'ottica di non utilizzare più il *claim* pubblicitario che enfatizza l'assenza di commissioni, attraverso dimensioni maggiorate dei caratteri, come emerge dall'immagine sotto riportata.

²² [Cfr. doc. n. 19 del 03/08/2022.]

FINANCIAL POWER

TO YOU

Investi a modo tuo con commissioni incredibilmente basse, proprio come gli altri 2 milioni di nostri utenti. La piattaforma di investimento leader in Europa è tua.

Apri un conto

32. Sempre dalle informazioni fornite dal Professionista, è emerso che, nel periodo intercorrente tra il 24 novembre 2021 e il 28 febbraio 2022, DEGIRO aveva pubblicizzato i propri servizi di investimento diffondendo anche spot con audio del seguente tenore *“Investire? Non è solo per pochi eletti su DEGIRO puoi investire senza commissioni in azioni americane e italiane e tutti gli ETF. Tocca e scopri DEGIRO introduce lo zero su borsa italiana e americana”*²³, nelle seguenti emittenti radiotelevisive nei periodi indicati:

Data inizio	Data fine	Emittente Radiotv	# spot
1.2.2022	28.2.2022	LA7	160
15.12.2021	26.2.2022	Rai	852
24.11.2021	28.2.2022	SKY	8180
2.2.2022	26.2.2022	Mediaset	1547
24.11.2021	4.1.2022	CNBC Class	480

33. DEGIRO ha, altresì, dato conto di aver usato i contestati *claim* nelle inserzioni pubblicate a pagamento nella piattaforma *social* Facebook nel periodo intercorso tra il 1° dicembre 2021 e il 9 aprile 2022.

34. I contestati *claim*, diffusi via radio, tv e sui *social network*, sono stati modificati, a partire dal 23 febbraio 2022²⁴, con l’inserimento dell’avvertimento relativo agli oneri di gestione di pertinenza dei terzi nonché alla presenza di commissioni per il cambio valuta.

35. Pertanto, sulla base di quanto emerso in corso di istruttoria, a partire dal mese di aprile 2022 non si usa più il *claim* *“senza commissioni”*, o similari, né si mostra/menziona lo “0” in alcun messaggio promozionale diffuso dal Professionista.

Condotta sub b)

36. Come anticipato, al fine di effettuare operazioni di acquisto/vendita sul mercato finanziario in divisa differente dall’euro avvalendosi dei servizi di DEGIRO, la conversione in dollari è un passaggio imprescindibile.

37. Tale conversione può avvenire secondo due differenti modalità, cui sono correlati costi differenti. Nello specifico, con riguardo alle operazioni di cambio valuta, le opzioni rese disponibili dall’intermediario sono le seguenti:

- cambio automatico (AutoFX): questa è l’impostazione di *default* prevista sul conto del cliente, ovvero quella che DEGIRO applica dal momento dell’apertura del conto in assenza di una diversa scelta effettuata dal cliente. Il cambio valuta avviene contestualmente a ogni operazione di acquisto/vendita di strumenti finanziari, in tal modo l’investitore non immobilizza i fondi in valuta estera e converte il denaro in euro ogni volta che viene effettuata una operazione sul mercato finanziario, con l’addebito delle relative commissioni;
- cambio manuale: tale impostazione deve essere selezionata dal cliente utilizzando una procedura di non immediata fruizione. Infatti, per poter passare alla modalità manuale, il cliente deve effettuare una navigazione nel sito articolata

²³ [Cfr. doc. n. 3 del 28/03/2022.]

²⁴ [Cfr. doc. n. 19 del 03/08/2022.]

in diversi passaggi, non chiaramente illustrati e poco intuitivi. In particolare, occorre accedere alla sezione "impostazioni", individuare la dicitura "gestione valuta", cliccando sulla quale compare la seguente informativa "Ogni cambio valuta viene eseguito con AutoFX come procedura standard [...] Puoi anche eseguire manualmente la tua conversione di valuta e quindi decidere tu stesso esattamente quando e quanti soldi desideri scambiare"; segue un riquadro, cliccando il quale è possibile disattivare la l'opzione AutoFX. Con l'opzione ManualFX il cliente può decidere di mantenere volumi di una determinata valuta estera (ad esempio, dollaro) sul conto, senza cambiarli in euro a ogni operazione.

38. Con l'opzione predefinita AutoFX, il denaro viene convertito automaticamente a ogni operazione e ognuna di queste operazioni di cambio comporta l'applicazione di una commissione pari al 0,25% del valore totale.

39. In alternativa, con l'opzione manuale ManualFX, il cliente può decidere di mantenere gli importi in una determinata valuta estera (ad esempio USD) sul proprio conto, senza cambiarli in euro a ogni operazione. L'opzione ManualFX prevede una commissione fissa pari a €10 in aggiunta al valore percentuale di 0,25% per operazione di cambio (lo stesso di AutoFX), quale onere di conversione.

40. Emerge, dunque, che con la modalità manuale l'investitore, potendo decidere di mantenere la valuta estera senza effettuare alcuna conversione della stessa a ogni operazione, non sostiene le spese dovute alle commissioni di cambio valuta a ogni operazione come nel caso della modalità di cambio automatico. Nel caso dell'opzione manuale, infatti, è l'investitore stesso a scegliere quando e se effettuare il cambio.

41. Pertanto, l'impostazione di *default* definita dall'intermediario (AutoFX) può risultare non necessariamente più conveniente perché l'investitore può decidere di detenere bloccate in valuta estera le somme da impiegare in operazioni di *trading*, scegliendo di effettuare una conversione iniziale euro/dollaro e una finale dollaro/euro anziché effettuare la conversione a ogni operazione di compravendita.

In tale ipotesi, peraltro, la mancata convenienza risulta tanto più accentuata quanto maggiore è l'importo della cifra investita, atteso che le commissioni per il cambio valuta corrispondono a una percentuale di tale cifra.

42. Rispetto alla pratica in esame, il Professionista ha rappresentato di avere implementato volontariamente, nel mese di gennaio 2023, gli impegni non accolti dall'Autorità, nonché di aver effettuato ulteriori interventi di cambiamento della pagina *web* di DEGIRO; le modifiche effettuate sono le seguenti:

- nella sezione dedicata al Calcolatore dei costi, ha modificato il meccanismo di quantificazione dei costi in modo che le commissioni da corrispondere per il cambio valuta siano sempre calcolate in applicazione del meccanismo AutoFX, introducendo una didascalia esplicativa per rendere edotti gli utenti della possibilità di scegliere come alternativa al meccanismo di conversione automatica preimpostato, la modalità di conversione manuale;
- ha introdotto nel Calcolatore un collegamento ai termini "AutoFX" e "manuale" attraverso dei *link* ipertestuali che riconducono l'utente alla pagina delle FAQ ove essi sono spiegati;
- ha inviato una comunicazione informativa a tutti gli utenti che nel 2022 hanno effettuato operazioni di *trading* in USD volta a informare della possibilità di modificare l'impostazione di conversione preselezionata;
- ha inserito in vari punti del sito *internet* una informativa in cui si rappresenta la presenza di un'alternativa al meccanismo di conversione automatica (c.d. *AutoFX*) applicato di *default*, e in cui viene descritta la modalità di funzionamento di tale meccanismo di conversione alternativo.

43. Dalle evidenze in atti emerge che la pratica in esame è stata posta in essere almeno a partire dal mese di gennaio 2020 e non risulta ancora cessata.

- Le altre informazioni acquisite

44. In sede di risposta alla richiesta di informazioni, è emerso che alla data del 31.12.2021 erano [50.000-90.000]* *account* di clienti italiani, a fronte dei [10.000-40.000] attivi alla data del 31.12.2020²⁵.

45. Quanto al controvalore degli investimenti eseguiti da utenti italiani, gli stessi ammontano a euro [900.000.000-1.500.000.000] per l'anno 2020 e per l'anno 2021 a euro [1.900.000.000-2.500.000.000]²⁶.

46. DEGIRO ha, altresì, indicato il valore complessivo degli investimenti eseguiti in valuta estera dai clienti italiani. Nello specifico, per l'anno 2020 l'ammontare è pari a euro [400.000.000-800.000.000] mentre per l'anno 2021 l'ammontare è pari a euro [900.000.000-1.700.000.000]²⁷.

47. Quanto all'ammontare dei costi sostenuti nel medesimo periodo di riferimento dagli utenti italiani in relazione alle operazioni sopra descritte, dalle informazioni acquisite risulta che nell'anno 2020 essi sono risultati pari a euro [1.900.000-2.500.000] mentre nell'anno 2021 sono stati pari a euro [3.500.000-4.200.000]²⁸.

* [Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni]

²⁵ [Cfr. doc. n. 18 del 21/07/2022.]

²⁶ [Cfr. *ibidem*.]

²⁷ [Cfr. doc. n. 18 del 21/07/2022.]

²⁸ [Cfr. *ibidem*.]

48. Dai dati forniti dal Professionista in sede di risposta alla richiesta di informazioni effettuata in audizione, risulta, infine, che i clienti italiani che hanno eseguito nel corso del 2022 operazioni in valuta estera (USD) sono stati circa il [18-23%]²⁹ dei clienti totali che hanno usufruito dei servizi di *trading online* di DEGIRO in Italia.

IV. LE ARGOMENTAZIONI DELLE PARTI

1) Le argomentazioni di DEGIRO

49. Nella memoria finale³⁰, il Professionista preliminarmente osserva che, nel settore commerciale di riferimento, le condotte contestate costituiscono una pratica diffusa e ritiene di aver agito in conformità a quanto previsto dal Codice del Consumo.

Pratica sub a)

50. In primo luogo, il Professionista sottolinea che, al momento dell'apertura del procedimento, la condotta riportata *sub a)* era già venuta meno; la condotta, infatti, è cessata il 12 aprile 2022, mentre il Procedimento è stato avviato il 13 aprile 2022.

51. Con riferimento al periodo antecedente alla cessazione della condotta, DEGIRO nega l'ingannevolezza dei *claim* "0 commissioni", "0", "senza commissioni", in quanto ritiene che "il consumatore medio interessato dalla pubblicità DEGIRO è un consumatore – se non già un trader – almeno interessato al trading e, quindi, ha familiarità con il lessico del settore"³¹.

52. Inoltre, il Professionista rappresenta che la diffusione dello *spot* pubblicitario è stato il risultato di un errore umano. Infatti, sostiene che, invece dello *spot* televisivo approvato dall'Istituto dell'Autodisciplina Pubblicitaria (IAP), sarebbe stata trasmessa una precedente versione dello *spot* che sarebbe stata, comunque, immediatamente rimossa una volta appreso l'errore verificatosi.

53. Con riferimento alla presenza di altri tipi di costi e commissioni che non sarebbero stati adeguatamente pubblicizzati sul sito *web*, la Società asserisce che, al contrario, essa avrebbe sempre fornito a tutti gli utenti le informazioni necessarie in merito ai costi applicati in modo completo e accessibile sul proprio sito *web* e, in particolare: *i)* all'interno della sezione dedicata alle commissioni, direttamente accessibile dall'homepage del sito *web*; *ii)* tra le "FAQ"; *iii)* fornendo il tariffario, che sarebbe facilmente consultabile sul sito *web* e scaricabile da tutti i consumatori; *iv)* rendendo disponibile un calcolatore dei costi per consentire agli utenti di stimare i costi associati all'attività di *trading* prevista.

54. Con riguardo al calcolatore dei costi e al tariffario, DEGIRO asserisce che questi sono facilmente e intuitivamente accessibili dal *menu* a tendina, sotto la sezione "commissioni".

Pratica sub b)

55. A detta di DEGIRO, la preimpostazione della modalità automatica sarebbe la prassi del settore utilizzata dalla maggior parte delle banche e dei *broker* attivi nel mercato italiano.

56. Per quanto riguarda la censura secondo cui la previsione di una modalità automatica di conversione della valuta quale impostazione di *default* potrebbe rivelarsi meno vantaggiosa per il cliente rispetto alla modalità di conversione manuale, la Società ha sostenuto nel corso dell'audizione del 18 ottobre 2022³² che "l'opzione AutoFX risulta sempre la più conveniente. Infatti, la maggior parte dei clienti italiani preferisce l'opzione AutoFX", per poi affermare che "nella maggior parte dei casi non solo è l'opzione più vantaggiosa ed economica per i clienti, ma sarebbe anche quella maggiormente cautelativa e prevedibile, soprattutto nel caso di investitori che non conoscono a fondo le dinamiche di un'attività quale quella di trading e non sono in grado di valutare tutte le variabili in gioco (e nei confronti dei quali è bene, dunque, che l'intermediario implementi dei meccanismi di protezione)".

57. Successivamente, il Professionista ha asserito che sulla base di proprie stime "la modalità di conversione manuale potrebbe risultare maggiormente vantaggiosa solo per una relativamente ridotta percentuale degli utenti italiani (stimata in approssimativamente il 3%)"³³. Peraltro, anche in relazione a questa percentuale minoritaria sarebbe, a detta di DEGIRO, difficile determinare a priori quale modalità di conversione sia più conveniente, in quanto ciò dipenderebbe da molteplici fattori (il numero di operazioni d'investimento denominato in valuta estera che il cliente prevede di effettuare; la disponibilità di una somma rilevante di denaro da destinare a tali investimenti; l'intenzione di effettuare operazioni di acquisto e vendita utilizzando la medesima liquidità; la comprensione e piena accettazione da parte del cliente dell'esposizione a un rischio aggiuntivo su tali importi destinati agli investimenti in valuta estera e, il conseguente, rischio di perdita dovuto alle oscillazioni dei cambi). DEGIRO, pertanto, avrebbe preimpostato la modalità AutoFX per facilitare l'utente che altrimenti dovrebbe compiere una scelta molto complessa.

²⁹ [Cfr. *ibidem*.]

³⁰ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

³¹ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

³² [Cfr. doc. n. 26 del 18/10/2022.]

³³ [Cfr. doc. n. 44 del 19/01/2023.]

58. In una successiva memoria, la Società, nel ribadire che selezionando la modalità di conversione manuale il cliente può “decidere di mantenere gli importi in una determinata valuta estera nel proprio portafoglio, senza cambiarli in Euro ad ogni operazione”, ha evidenziato che “non sempre³⁴ la conversione manuale costituisce l’opzione più vantaggiosa o sicura rispetto a quella automatica, in quanto all’utente di DEGIRO verrebbero in ogni caso addebitati €10 in aggiunta allo 0,25% per ciascuna transazione ogni volta che intende convertire la valuta estera in EUR e viceversa”.

59. Il Professionista ha anche asserito nella stessa sede che sarebbe molto improbabile che il cliente si trovi a sostenere il costo di conversione una sola volta, in quanto al fine di utilizzare in maniera profittabile l’opzione manuale per eseguire transazioni di *trading online* su valute estere, gli utenti dovrebbero essere in grado di pianificare con largo anticipo l’attività di *trading* e valutare attentamente la complessità di tutte le variabili.

60. DEGIRO ha evidenziato, inoltre, che a seguito della comunicazione inviata nell’ambito della spontanea implementazione degli impegni, a tutti i clienti della Società³⁵ circa la possibilità di passare dalla modalità di conversione automatica (AutoFX) a quella manuale, è emerso che solo lo 0,6% dei clienti interessati è passato alla modalità di conversione manuale, ovvero 151 clienti (che rappresentano circa lo 0,15% di tutti i clienti italiani), dei quali 26 hanno effettuato un totale di 38 operazioni utilizzando la conversione manuale tra il 16 gennaio 2023 e il 22 febbraio 2023. Di tali 38 operazioni, 7 si riferivano ad importi pari o inferiori a 500 euro, per i quali risulterebbe “altamente discutibile” che la modalità di conversione manuale costituisca l’opzione più vantaggiosa.

61. La Società rappresenta, inoltre, di non aver ricevuto reclami da parte dei clienti italiani in merito all’impostazione di AutoFX quale opzione di *default* per la conversione della valuta e ciò anche dopo che la predetta comunicazione è stata trasmessa.

62. Per quanto riguarda le contestazioni dell’Autorità circa il passaggio dalla modalità AutoFX a quella di conversione manuale, DEGIRO sostiene che la procedura di disattivazione della modalità di conversione preimpostata risulti semplice, veloce e intuitiva, oltre che chiaramente descritta all’interno del sito.

63. Il Professionista contesta, dunque, che la condotta posta in essere configuri una pratica commerciale scorretta e idonea a determinare un indebito condizionamento in capo ai propri utenti, in quanto ciascun cliente ha sempre avuto modo di conoscere, prima di procedere all’investimento (e anche prima di attivare il proprio conto base), l’esistenza e il funzionamento dell’opzione di *default* applicata da DEGIRO in caso di operazioni in valuta estera.

64. La Società rappresenta che, in ogni caso, la condotta adottata configura un meccanismo di “*opt-out*” e non si tratta di una “*preimpostazione*”, ritenendo che nel caso in questione, la preselezione di una modalità di conversione automatica da parte di DEGIRO non comporta di per sé l’imposizione di servizi *extra* aggiuntivi o non richiesti al cliente. Allo stesso tempo dichiara di limitarsi a preimpostare la modalità di conversione che ritiene ragionevolmente più adatta e meno rischiosa per il cliente medio lasciando l’utente libero di scegliere una diversa opzione³⁶.

65. In ogni caso, ad avviso di DEGIRO, la pratica non potrebbe essere qualificata come aggressiva nella misura in cui l’Autorità, in sede di comunicazione del termine della fase istruttoria, ha contestato non già la natura sempre meno vantaggiosa del cambio automatico, ma piuttosto che quest’ultimo si può rivelare solo in alcuni casi meno vantaggioso.

2) Le argomentazioni della parte interveniente: la società Fineco

66. Nella segnalazione pervenuta in data 18 febbraio 2022³⁷, Fineco, parte segnalante, ha rappresentato quanto segue.

67. DEGIRO ha pubblicizzato ai propri investitori la possibilità di usufruire di servizi di investimento relativi alla compravendita di azioni ed ETF senza alcuna commissione, mentre consultando il tariffario, emerge la presenza di costi che rendono l’operatività meno vantaggiosa rispetto a quanto prospettato.

68. Sul sito del Professionista DEGIRO vengono previste le due modalità di conversione in caso di operazioni di acquisto di strumenti finanziari in divisa differente da Euro:

AutoFX: come impostazione di *default* applicata automaticamente in assenza di esplicita e diversa scelta del cliente, con commissione applicata per ogni operazione di acquisto/vendita pari allo 0,25% del controvalore dell’operazione, che risulterebbe sempre più costosa per il cliente rispetto all’opzione manuale. Secondo il Professionista, infatti, l’impostazione di *default* salvo il caso in cui il cliente esegua soltanto un’operazione in acquisto e una in vendita nel corso di un anno, risulta sempre più costosa.

Cambio manuale: in alternativa, come opzione che deve essere selezionata espressamente dal cliente attraverso una procedura di non immediata fruizione. Il cambio avviene nel momento stabilito dal cliente con un costo di 10 euro + 0,25% del controvalore convertito e determina il deposito di liquidità in un apposito conto valuta.

69. I prodotti e servizi di investimento vengono pubblicizzati su canali di comunicazione rivolti in maniera indistinta a tutti i clienti al dettaglio, indipendentemente dal livello di esperienza e conoscenza delle attività di *trading*. Tale

³⁴ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

³⁵ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

³⁶ [Cfr. *ibidem*.]

³⁷ [Cfr. doc. n. 1 del 18/02/2022.]

condotta, ad avviso di Fineco, comporta una potenziale esposizione del pubblico di tutti i risparmiatori ai rischi dei prodotti complessi.

V. PARERE DELL'AGCOM

70. Poiché le condotte oggetto del presente provvedimento sono state diffuse attraverso mezzi di telecomunicazione (in particolare tramite *internet* e campagne televisive), in data 27 febbraio 2023, è stato richiesto il parere all'AGCOM, ai sensi dell'articolo 27, comma 6, del Codice del Consumo.

71. Con delibera N. 72/23/CONS, assunta in data 16 marzo 2023, l'AGCOM ha espresso il proprio parere, pervenuto nella medesima data, col quale ha ritenuto che *"nel caso di specie il mezzo internet e la televisione siano strumenti di comunicazione idonei a influenzare significativamente la realizzazione della pratica commerciale rispetto alla quale è richiesto parere a questa Autorità"*, precisando, altresì, che i consumatori *"sulla base delle informazioni lette nel sito utilizzato dal Professionista potrebbero essere indotti ad assumere una decisione commerciale che altrimenti non avrebbero preso"*³⁸.

VI. PARERE DELLA CONSOB

72. Poiché le fattispecie poste in essere riguardano il settore della compravendita di strumenti finanziari tramite internet, in data 27 febbraio 2023, è stato richiesto il parere alla CONSOB ai sensi dell'articolo 16, comma 5 del Codice del Consumo.

73. Con comunicazione del 30 marzo 2023, la CONSOB, nel quadro dei rapporti di collaborazione instaurati tra le Autorità, ha rappresentato che *"flatexDEGIRO Bank AG è una banca tedesca, iscritta nell'albo tenuto da Banca d'Italia e autorizzata a svolgere servizi di investimento in Italia nella sola modalità della libera prestazione. Il principio del c.d. home country control, previsto dalla direttiva 2014/65/UE (MiFID II), assoggetta l'operatività della flatexDEGIRO Bank AG, in quanto svolta in regime di libera prestazione di servizi, alla vigilanza dell'Autorità del Paese d'origine – Bafin– e non attribuisce diretti poteri di vigilanza alla CONSOB, in qualità di Autorità del paese ospitante"*.

VII. VALUTAZIONI

74. Il procedimento in esame concerne i comportamenti posti in essere da DEGIRO in relazione alle modalità di prospettazione delle condizioni economiche dei prodotti e dei servizi offerti, sia sul proprio sito *internet* www.degiro.it che nelle campagne radiotelevisive - nonché, in base a quanto dichiarato dal Professionista in corso di istruttoria, sul *social network* Facebook - e in relazione alla preimpostazione della modalità di conversione in valuta estera delle somme investite.

75. In base alle considerazioni di seguito esposte, i comportamenti descritti al paragrafo II, sono riconducibili a due distinte pratiche commerciali in contrasto con gli articoli 20, 21, 22, 24 e 25 del Codice del Consumo, la cui scorrettezza è confermata alla luce delle evidenze istruttorie, come di seguito illustrato.

76. Quanto alla diligenza professionale, con riferimento a entrambe le condotte di seguito analizzate, non si riscontra da parte di DEGIRO il normale grado di competenza e attenzione che ragionevolmente ci si può attendere, avuto riguardo alla qualità del Professionista e alle caratteristiche dell'attività svolta.

77. Ciò con particolare riferimento alle caratteristiche del settore, in cui i consumatori assumono i rischi connessi agli imprevisti che possono impattare il valore degli investimenti effettuati e, pertanto, la trasparenza e completezza delle informazioni sulle condizioni economiche dei servizi in esame risulta particolarmente rilevante.

78. Si tratta, peraltro, di un settore di potenziale interesse per numeri consistenti di consumatori, considerato che attualmente il *trading* online consente di investire anche da casa usando il proprio *computer* e, pertanto l'intermediazione di un soggetto terzo affidabile diviene un elemento cruciale per coloro che operano secondo tali modalità.

Pratica sub a)

79. In via preliminare, si osserva come la circostanza che la pratica in esame sia risultata essere venuta meno il giorno antecedente alla comunicazione di avvio della presente istruttoria non incide sul potere dell'Autorità di decretarne la natura ingannevole e omissiva. Gli interventi dell'Autorità perseguono, infatti, anche finalità di deterrenza, che, in presenza di un comportamento già cessato, si esplica tramite il potere di accertamento, che ha la funzione di qualificare la pratica come illecita; il potere di inibizione, che ha la funzione di vietare per il futuro la reiterazione della condotta illecita; il potere sanzionatorio, che ha la funzione di indurre il Professionista a non compiere ulteriori infrazioni.

80. Tale pratica concerne la scarsa trasparenza e ingannevolezza delle informazioni diffuse dal Professionista sul proprio sito *internet* www.degiro.it, nelle campagne televisive e nei *social media*, in relazione a elementi da considerare essenziali in fase di assunzione della decisione commerciale se aderire alla sua offerta di servizi. Ciò configura una pratica scorretta, in quanto il Professionista non informa adeguatamente e immediatamente l'utente

³⁸ [Cfr. doc. n. 54 del 27/03/2023.]

circa le condizioni economiche dei prodotti/servizi offerti, lasciandogli intendere di poter effettuare investimenti azionari in assenza di oneri relativi agli stessi, invece presenti nella forma di costi e commissioni.

81. Più precisamente, l'ingannevolezza discende dalla circostanza che, nelle comunicazioni pubblicitarie, diffuse attraverso i mezzi di comunicazione suddetti, fino al 12 aprile 2022, comparivano *claim* volti a enfatizzare l'assenza di commissioni, quali "DEGIRO introduce lo zero", "zero commissioni", "senza commissioni" e similari, spesso utilizzando un *font* editoriale più grande per il carattere "0". In tal modo, non veniva fornita con chiarezza ed immediatezza l'informazione riguardante il previsto addebito di una serie di costi connessi dovuti allo svolgimento dell'attività di *trading*, quali le suddette "commissioni di pertinenza propria" e gli "altri oneri di pertinenza di terze parti" che invece vengono imputati al cliente rendendo l'attività di investimento meno vantaggiosa di quanto prospettato.

82. Nel settore in esame, caratterizzato da elementi di sicura complessità, risulta cruciale, fornire informazioni, chiare e non fuorvianti, sin dal primo contatto, infatti, la mancata immediata evidenziazione o l'omissione di elementi informativi sulle condizioni economiche dei servizi offerti espone l'utente ad assumere una decisione commerciale "non consapevole". Le informazioni necessarie per comprendere i contenuti dell'offerta, ulteriori rispetto a quelle fruibili in prima battuta nei messaggi in questione, in quanto inserite nelle risposte alle "domande frequenti" e nel "Tariffario", non possono sanare il pregiudizio determinato dalla loro omissione nella presentazione iniziale dei messaggi in analisi, in quanto è già in quella sede che si verifica il c.d. aggancio del consumatore.

83. Le informazioni sull'insieme dei costi relativi ai servizi offerti, infatti, sono reperibili solo scaricando le due tipologie di tariffari resi disponibili, denominati "Tariffario" o "Tariffario Custody", il cui contenuto risulta di non immediata e chiara comprensione, in quanto si compongono di una pluralità di voci, tra cui gli oneri in questione non sono facilmente individuabili; ovvero, accedendo alle risposte alle "domande frequenti" da un *link* situato alla fine della *home page*; o, ancora, dal c.d. "Calcolatore costi", attraverso cui è possibile simulare l'investimento e individuare le commissioni e i costi di varia natura richiesti per l'operazione, il quale tuttavia non risulta immediatamente visibile nella *home page*. Per accedere a tale simulatore è infatti necessario cliccare sulla dicitura "commissioni" presente nel *menu* a tendina e individuare l'opzione "calcolatore costi" - che, peraltro, nell'attuale versione permette di effettuare una proiezione di costi utilizzando soltanto il metodo AutoFX - tramite il quale è possibile effettuare la simulazione degli oneri da sostenere.

84. Pertanto, nei messaggi descritti, le informazioni sui costi di conversione della valuta e sugli altri oneri connessi con gli investimenti, in quanto reperibili solo scaricando il tariffario di DEGIRO o accedendo alle "domande frequenti" o al "calcolatore di costi", non risultano idonee a colmare il *gap* informativo rilevato, poiché la loro consultazione risulta essere solo eventuale. Tale configurazione dei messaggi può, pertanto, indurre l'utente a effettuare investimenti senza alcuna conoscenza dei costi che dovrà sostenere per ogni singola tipologia di operazione.

85. Anche lo *spot* "Zero Commissioni2 che il Professionista ha dichiarato di aver diffuso, nel periodo che va da novembre 2021 a febbraio 2022 per errore³⁹ - ma che, tuttavia, utilizza il medesimo *claim* che si trova nel sito *www.degiro.it* - lascia intendere di poter effettuare investimenti azionari in assenza di commissioni connesse ai servizi offerti.

86. La condotta relativa alla reclamizzazione dell'offerta in esame, quindi, presenta significativi profili di decettività nella misura in cui le informazioni fornite ai consumatori, a fronte della suggestiva promozione riguardante la possibilità di investire usufruendo di servizi di investimento relativi alla compravendita di azioni e ETF (*exchange-traded fund*), senza dover sostenere esborsi connessi all'attività di *trading*, non forniscono una chiara e adeguata rappresentazione delle condizioni economiche della proposta commerciale e risultano idonee a indurre i consumatori ad assumere una decisione di natura commerciale che, in presenza di informazioni corrette e chiare, potrebbero decidere di non assumere.

87. Come visto, il complesso di tali costi sostenuti dai consumatori italiani è stato pari a quasi [3-5] milioni di euro nell'anno 2021.

88. Sulla base delle evidenze agli atti la condotta in esame si è protratta dal mese di novembre 2021 fino al 12 aprile 2022, quando i *claim* diffusi sono stati modificati da parte del Professionista come evidenziato nella parte in fatto.

89. Tale pratica integra una fattispecie di pratica commerciale scorretta in violazione degli articoli 20, 21 e 22 del Codice del Consumo.

Pratica sub b)

90. La pratica *sub b)* consiste nella previsione della modalità automatica di conversione della valuta quale impostazione di *default* predefinita dall'intermediario che esercita in tal modo un indebito condizionamento nei confronti del cliente il quale, al fine di effettuare l'investimento in valuta estera, viene indotto ad accettare, tramite la preselezione dell'opzione di cambio AutoFX, una impostazione per la conversione della valuta diversa dall'alternativa manuale. Con la modalità manuale l'investitore, potendo mantenere la valuta estera senza effettuare alcuna conversione della stessa a ogni operazione, non sostiene le spese dovute alle commissioni di cambio valuta applicate a ogni operazione nel caso della modalità di cambio automatico.

³⁹ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

91. Ad esempio, optando per la modalità manuale, l'investitore potrà detenere il deposito della liquidità convertita in un conto in valuta (dollari). Durante il periodo in cui manterrà tale deposito potrà effettuare molteplici acquisti e vendite di prodotti finanziari senza ogni volta convertire e, quindi, senza dover corrispondere commissioni di conversione a DEGIRO.

92. Dall'istruttoria è emerso che l'impostazione di *default* definita dall'intermediario (AutoFX) risulta essere non necessariamente più conveniente per il cliente.

93. Ciò, del resto, è stato confermato dallo stesso Professionista, il quale ha ammesso che, almeno per un percentuale minoritaria di consumatori (il 3%) l'opzione manuale potrebbe rivelarsi più vantaggiosa⁴⁰.

94. Sul punto risultano irrilevanti le argomentazioni della Parte⁴¹ secondo cui l'opzione automatica quale impostazione di default si configurerebbe quale modalità di conversione più conveniente per la stragrande maggioranza dei clienti italiani in quanto questi ultimi *"non negoziano frequentemente posizioni in entrata e in uscita nei mercati esteri, utilizzando la liquidità ottenuta dalla vendita di una posizione per procedere all'acquisto immediato di una nuova posizione"*. Né convince l'assunto secondo cui la preimpostazione sarebbe stata inserita a vantaggio dei clienti al fine di sollevarli dall'onere di compiere scelte complesse. Argomento quest'ultimo che si pone peraltro in contraddizione con quanto asserito dalla stessa DEGIRO in merito alla particolare avvedutezza che caratterizzerebbe i consumatori che compiono operazioni finanziarie di *trading online*. Né può risultare dirimente il fatto che oggi il Professionista avvisi il consumatore che esiste un'opzione ulteriore rispetto a quella preimpostata.

95. Infatti, la mera esistenza di un meccanismo di preselezione su un'impostazione che può rivelarsi più onerosa per una parte dei clienti di DEGIRO e che, peraltro, è di non agevole disattivazione, è in sé da considerarsi non conforme al Codice del Consumo.

96. Del pari irrilevante risulta la circostanza per cui, da quando il Professionista ha reso edotti i consumatori dell'esistenza di una procedura alternativa a quella automatica, solo un numero residuale di clienti ha deciso di passare all'impostazione manuale. Sul punto, oltre a evidenziare che l'illecito consumeristico è un illecito di pericolo per il quale la numerosità dei soggetti interessati dalla pratica scorretta è del tutto ininfluyente, si osserva che, in ogni caso, il periodo preso a riferimento è particolarmente breve (dal 16 gennaio al 23 febbraio 2023).

97. DEGIRO, in altri termini, nel caso dell'opzione preimpostata di modalità di cambio automatico, impone a carico del consumatore un eventuale pagamento supplementare rispetto a quello connesso alla modalità alternativa, per il quale non viene chiesto di esprimere il proprio consenso. Non può, nel caso di specie, considerarsi espresso l'assenso al pagamento di oneri supplementari nell'ipotesi in cui il Professionista ottenga l'adesione mediante una opzione prestabilita, predisposta dal Professionista medesimo.

98. La pratica in questione integra pertanto una fattispecie di pratica commerciale aggressiva in violazione degli articoli 20, 24 e 25 del Codice del Consumo, posta in essere dal Professionista almeno a partire dal gennaio 2020 e tuttora in corso.

VIII. QUANTIFICAZIONE DELLA SANZIONE

99. Ai sensi dell'articolo 27, comma 9, del Codice del Consumo, con il provvedimento che vieta la pratica commerciale scorretta l'Autorità dispone l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 a 5.000.000 euro, tenuto conto della gravità e della durata della violazione.

100. In ordine alla quantificazione della sanzione deve tenersi conto, in quanto applicabili, dei criteri individuati dall'articolo 11 della legge n. 689/1981, in virtù del richiamo previsto all'articolo 27, comma 13, *del Codice del Consumo*: in particolare, della gravità della violazione, dell'opera svolta dall'impresa per eliminare o attenuare l'infrazione, della personalità dell'agente, nonché delle condizioni economiche dell'impresa stessa.

101. In caso di procedimento che abbia a oggetto una pluralità di illeciti amministrativi accertati, la giurisprudenza ha avuto modo di chiarire che in presenza di una molteplicità di condotte dotate di autonomia strutturale e funzionale, ascritte alla responsabilità dei professionisti, si applica il criterio del cumulo materiale delle sanzioni, in luogo del cumulo giuridico (cfr. tra le altre, Consiglio di Stato, Sezione VI, sentenza n. 209 del 19 gennaio 2012). Per quanto riguarda la prima pratica, con riferimento alla gravità della violazione, si tiene conto, nella fattispecie in esame, del settore interessato dalle condotte ingannevoli e omissive accertate, nel quale, come detto, considerati i rischi insiti nelle operazioni di investimento, la trasparenza e completezza delle informazioni afferenti alle condizioni economiche dei servizi a esse connessi costituisce un elemento cruciale, soprattutto per i piccoli investitori. Tali considerazioni, peraltro, assumono viepiù rilievo nel contesto degli investimenti *on line* che rappresenta un fenomeno di crescente interesse per i consumatori.

102. Quanto alla dimensione economica del Professionista, esso è uno dei principali operatori nel settore del *trading on line* che, nell'esercizio concluso nel 2021, ha registrato ricavi pari a 330,129 milioni di euro, un utile operativo pari a 145,23 milioni e un margine operativo (EBITDA) pari a 153,229 milioni di euro.

103. Rileva, altresì, l'ampiezza di diffusione della pratica, realizzata attraverso il *web* e tramite mezzi radiotelevisivi, e che risulta aver coinvolto in particolare circa [50.000–90.000] investitori nel 2021.

⁴⁰ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

⁴¹ [Cfr. doc. n. 47 del 23/02/2023.]

104. Si tiene, inoltre, conto del fatto che gli esborsi dei consumatori corrisposti per i costi e per le commissioni oggetto del presente procedimento ammontano per l'anno 2021 a circa [3-5] milioni di euro.

105. Per quanto riguarda la durata della violazione, dagli elementi disponibili in atti risulta che la pratica commerciale sia stata posta in essere almeno da novembre 2021 ed è cessata nel mese di aprile 2022.

106. Sulla base di tali elementi, si ritiene di fissare l'importo della sanzione amministrativa pecuniaria applicabile a FlatexDEGIRO, nella misura di 1.500.000 € (unmilione cinquecentomila euro).

107. Per quanto riguarda la seconda pratica contestata, con riguardo alla gravità della violazione, si tiene conto, nella fattispecie in esame, del profilo di scorrettezza accertato, caratterizzato da modalità aggressive di imposizione dell'opzione AutoFX per la conversione della valuta in caso di operazioni di trading in valuta estera.

108. Anche per questa pratica rilevano, ai fini della gravità, le sopra indicate peculiarità del settore e delle tipologie di consumatori potenzialmente coinvolti, quali ad esempio i piccoli investitori e la rilevanza e notorietà del Professionista nel settore medesimo. Si tiene, inoltre, conto della dimensione economica del Professionista, il quale, come visto, ha registrato ricavi pari a 379,46 milioni di euro, utile operativo pari a 145,23 milioni e un margine operativo (EBITDA) pari a 153,229 milioni di euro.

109. Rileva, altresì, l'ampiezza di diffusione della pratica, realizzata attraverso il *web* e i mezzi radiotelevisivi, e risulta aver coinvolto circa [50.000-90.000] investitori nel 2021.

110. Si tiene, inoltre, conto del fatto che gli esborsi dei consumatori corrisposti per i costi e le per le commissioni oggetto del presente procedimento ammontano per l'anno 2021 a circa [3-5] milioni di euro.

111. Per quanto riguarda la durata della violazione, dagli elementi disponibili in atti si evince che la pratica commerciale è stata posta in essere almeno dal gennaio 2020 e risulta, a oggi, tuttora in corso.

112. Sulla base di tali elementi, si ritiene di fissare l'importo della sanzione amministrativa pecuniaria applicabile a FlatexDEGIRO, nella misura di 2.500.000 € (duemilione cinquecentomila euro).

RITENUTO, in conformità al parere dell'AGCOM e della CONSOB, sulla base e nei limiti delle considerazioni suesposte, che la pratica commerciale descritta nel par. II *sub a*) risulta scorretta ai sensi degli articoli. 20, 21 e 22, del Codice del Consumo, in quanto idonea a indurre i consumatori ad assumere una decisione di natura commerciale che non avrebbero altrimenti preso, in relazione alle informazioni afferenti alle condizioni economiche del servizio offerto;

RITENUTO, in conformità al parere dell'AGCOM e della CONSOB, sulla base e nei limiti delle considerazioni suesposte, che la pratica commerciale descritta nel par. II *sub b*) risulta scorretta ai sensi degli articoli 20, 24 e 25 del Codice del Consumo, in quanto idonea, mediante indebito condizionamento, a limitare considerevolmente la libertà di scelta del consumatore in relazione alla modalità di conversione della valuta per l'effettuazione di investimenti in valuta estera;

DELIBERA

a) che la pratica commerciale descritta al punto II *sub a*) del presente provvedimento, posta in essere dalla società flatexDEGIRO Bank AG costituisce, per le ragioni e nei limiti esposti in motivazione, una pratica commerciale scorretta ai sensi degli articoli 20, 21 e 22 del Codice del Consumo e ne vieta la reiterazione;

b) che la pratica commerciale descritta al punto II *sub b*) del presente provvedimento, posta in essere dalla società flatexDEGIRO Bank AG costituisce, per le ragioni e nei limiti esposti in motivazione, una pratica commerciale scorretta ai sensi degli articoli 20, 24 e 25 del Codice del Consumo e ne vieta la reiterazione;

c) di irrogare alla società flatexDEGIRO Bank AG una sanzione amministrativa pecuniaria di 1.500.000 € (unmilione cinquecentomila euro) per la violazione di cui alla lettera a);

d) di irrogare alla società flatexDEGIRO Bank AG una sanzione amministrativa pecuniaria di 2.500.000 € (duemilione cinquecentomila euro) per la violazione di cui alla lettera b);

e) che il Professionista comunichi all'Autorità, entro il termine di novanta giorni dalla notifica del presente provvedimento, le iniziative assunte in ottemperanza alla diffida di cui al punto b).

Le sanzioni amministrative irrogate devono essere pagate entro il termine di trenta giorni dalla notificazione del presente provvedimento, tramite bonifico (in euro) a favore del Bilancio dello Stato, utilizzando il codice IBAN IT04A0100003245348018359214 (codice BIC: BITAITRENT), che corrisponde alla terna contabile 18/3592/14.

Decorso il predetto termine, per il periodo di ritardo inferiore a un semestre, devono essere corrisposti gli interessi di mora nella misura del tasso legale a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del termine del pagamento e sino alla data del pagamento. In caso di ulteriore ritardo nell'adempimento, ai sensi dell'articolo 27, comma 6, della legge n. 689/1981, la somma dovuta per la sanzione irrogata è maggiorata di un decimo per ogni semestre a decorrere dal

giorno successivo alla scadenza del termine del pagamento e sino a quello in cui il ruolo è trasmesso al concessionario per la riscossione; in tal caso la maggiorazione assorbe gli interessi di mora maturati nel medesimo periodo. Dell'avvenuto pagamento deve essere data immediata comunicazione all'Autorità attraverso l'invio della documentazione attestante il versamento effettuato.

Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Ai sensi dell'articolo 27, comma 12, del Codice del Consumo, in caso di inottemperanza al provvedimento, l'Autorità applica la sanzione amministrativa pecuniaria da 10.000 a 10.000.000 euro. Nei casi di reiterata inottemperanza l'Autorità può disporre la sospensione dell'attività di impresa per un periodo non superiore a trenta giorni.

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, comma 1, lettera *b*), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso, fatti salvi i maggiori termini di cui all'articolo 41, comma 5, del Codice del processo amministrativo, ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica ai sensi dell'articolo 8 del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli