



Decisione n. 7020 del 28 novembre 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai Signori

Dott. ██████████ – Presidente

Prof.ssa ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. Dott. ██████████ – Membro

Relatore: Prof. ██████████

nella seduta del 20 novembre 2023, in relazione al ricorso n. 10241, presentato dai Sigg.ri ██████████ ed ██████████ (di seguito anche: i Ricorrenti) nei confronti di ██████████ (di seguito anche: l'Intermediario), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta al Collegio concerne il tema della responsabilità dell'Intermediario per il non corretto adempimento degli obblighi relativi alla prestazione di un servizio di investimento avente ad oggetto obbligazioni di debito sovrano estero, sotto il profilo dell'inadempimento dei doveri di informazione in merito alle caratteristiche degli strumenti finanziari acquistati, e per non averne rilevato il carattere non appropriato e non adeguato rispetto al profilo dei clienti.

2. i due Ricorrenti rappresentano che la loro madre, deceduta nel luglio del 2019, intestataria di un *dossier* titoli presso l'Intermediario convenuto, aveva effettuato in data 17.10.2013 un'operazione di acquisto di 84.000 dollari di nominale di obbligazioni emesse dalla Repubblica Bolivariana del Venezuela, per un controvalore complessivo effettivo di 50.213,46 euro. In relazione a tale investimento essi precisano che, a seguito del decesso della madre in data 5.7.2019, il loro padre subentrava nella titolarità delle obbligazioni e che, successivamente al decesso di quest'ultimo in data 24.2.2022, i titoli venivano da essi ereditati nella misura del 50% ciascuno e depositati in due distinti *dossier* presso l'Intermediario medesimo. Aggiungono che l'investimento in esame, al netto delle cedole nel tempo percepite dalla madre, ha registrato una perdita pari a 29.729,52 euro, della quale ritengono responsabile lo stesso Intermediario.

In particolare, essi contestano a quest'ultimo:

- la violazione degli obblighi informativi. Al momento degli acquisti nessun documento specifico sui titoli (ad esempio una scheda prodotto) veniva reso alla cliente, né alcune delle informazioni contenute nel "*Prospectus*" redatto dall'emittente, così sottacendo che le obbligazioni in lite erano titoli con particolare rischiosità legate alla critica situazione economica dello Stato emittente, che si riservava, in alcuni casi, la possibilità di modificarne financo le caratteristiche. Similmente, nessuna informativa veniva fornita in merito ai ripetuti declassamenti del *rating* delle emissioni di debito a lungo termine dell'emittente;
- la violazione degli obblighi informativi successivi;
- la violazione dei doveri in tema di profilatura della cliente e di adeguatezza ed appropriatezza degli investimenti;
- l'assenza dell'ordine di acquisto, nonché del contratto di *internet/phone banking*, con il quale la cliente avrebbe accettato tale servizio, con la conseguenza che l'acquisto doveva considerarsi nullo,

essendo stato perfezionato senza il necessario contratto stipulato in forma scritta ed in assenza del raggiunto accordo tra le parti.

Alla luce di quanto sopra, i Ricorrenti chiedono che l'Intermediario sia condannato, a titolo di risarcimento del danno (ovvero di restituzione), al pagamento in loro favore della somma di 29.729,52 euro, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario ha resistito, premettendo che la originaria cliente aveva, al tempo, debitamente sottoscritto il contratto quadro in data 19.12.2011 e, successivamente, posto in essere l'investimento qui in lite presso intermediario terzo, a cui l'odierno resistente era subentrato nel corso del 2016. Nel merito, l'Intermediario ha in ogni caso chiesto il rigetto del ricorso, difendendo la correttezza del proprio operato sotto tutti i profili di contestazione formulati dai due Ricorrenti.

4. Parte Ricorrente ha trasmesso deduzioni integrative e l'Intermediario, a sua volta, repliche finali, ciascuna parte riaffermando nella sostanza le rispettive posizioni e domande.

DIRITTO

1. Rileva, anzitutto, questo Collegio che, oltre alla copia del contratto di apertura del *dossier* titoli con annessi servizi di investimento, comprensivi della consulenza, l'Intermediario ha depositato in atti copia del contratto di conto corrente e della richiesta di attivazione del deposito titoli e dei servizi di investimento, intercorsi dopo l'operazione di subentro nel rapporto rispetto al precedente intermediario, presso il quale era avvenuta la sottoscrizione dell'investimento controverso.

Ciò premesso, la domanda di nullità dell'operazione formulata da parte attorea non può dirsi fondata, e ciò anche con riferimento alla contestata mancanza dell'ordine e del raggiunto accordo tra le parti, dal momento che è stata versata in atti una schermata riepilogativa della disposizione impartita via internet dalla madre ed un elenco di accessi al sistema eseguiti il giorno dell'operazione, tra i quali figura l'acquisto contestato eseguito al medesimo orario riportato

nell'ordine, oltre che un'operazione di vendita di altre obbligazioni eseguita nella stessa giornata e rinvenibile anche nell'estratto del *dossier* titoli della madre.

2. Le evidenze in atti confermano, poi, che l'operazione contestata è stata effettuata in data 17.10.2013 (ossia l'acquisto di 84.000 dollari di nominale di obbligazioni emesse da Stato estero, al prezzo di 80,59), con un esborso di 50.213,46 euro regolato per valuta al 22.10.2013. La Banca ha inoltre documentato la percezione da parte della cliente, tra marzo 2014 e marzo 2017, di complessivi 20.483,94 euro di cedole a fronte del possesso delle obbligazioni.

Ciò posto, con riferimento al rispetto degli obblighi informativi genetici, l'Intermediario ha esibito solo la contabile di acquisto delle obbligazioni, nella quale è indicato il *rating* attribuito allo strumento dall'agenzia Moody's (B2), ritenendo evidentemente che tale valore esprimesse chiaramente il livello di rischiosità dell'investimento. Tale informazione, tuttavia, non è accompagnata da alcuna ulteriore specifica, che ne possa in qualche modo chiarire il significato, nè da una legenda ovvero dalla rappresentazione della scala di valori dei *rating* Moody's.

Ciò rilevato, non può dirsi che la Banca convenuta abbia reso idonea prova di aver assolto compiutamente gli obblighi informativi specifici nei confronti della cliente prescritti dalla normativa di settore, posto che le suddette informazioni, accompagnate dagli ulteriori dati tecnici sull'operazione, oltre a non essere idonee ad esplicitare in maniera chiara ed esaustiva la rischiosità effettiva dello strumento, sono state in ogni caso rese successivamente al perfezionamento dell'acquisto, e non hanno, dunque, di fatto contribuito a mettere la disponente in condizioni di compiere una scelta consapevolmente informata.

3. Quanto al profilo dell'originaria investitrice, risulta esibito un solo questionario Mifid, sottoscritto il 19.12.2011, contestualmente all'apertura dei rapporti, attestativo di un profilo decisamente basico, con un'apprezzabile avversione al rischio, tanto che veniva ad essa assegnato un profilo "Medio-basso".

Più in particolare, la medesima ivi dichiarava pregresse saltuarie esperienze in materia di investimenti finanziari (una volta nei precedenti due anni) e solo in

strumenti a reddito fisso, e di conoscere solo i servizi di custodia ed amministrazione di strumenti finanziari e trasmissione esecuzione di ordini e/o negoziazione, non contemplando, oltretutto, il questionario specifiche domande sul livello di conoscenza delle singole tipologie di strumenti finanziari. La propensione al rischio dichiarata risulta di livello limitato, con un orizzonte temporale di breve termine (da 1 a 5 anni) e la disponibilità a sopportare una perdita massima inferiore al 5% del patrimonio totale investito.

Il questionario, oltre alla carenza di domande specifiche sulla conoscenza, difetta anche in termini di chiarezza prevedendo, per molte domande, la risposta “*non rispondo*”, associata ad altre opzioni ad esempio (Mai/non rispondo – In disaccordo/non rispondo – No/non rispondo, etc.), circostanze che non rendono possibile esaminare con precisione le risposte fornite.

Un tale profilo trova concreto riscontro anche nell’esame dei documenti di rendicontazione disponibili in atti, riferiti al periodo 31.12.2012-31.3.2020, dai quali risulta che, al 31.12.2012, sul *dossier* era presente un solo investimento in obbligazioni *corporate*, con controvalore di 55.669,25 euro, e nel corso del 2013 si rileva il solo acquisto di 50.000,00 euro di nominale di obbligazioni bancarie nel mese di maggio, vendute contestualmente all’acquisto contestato.

A partire dal 31.12.2015, il portafoglio risulta rappresentato dalle sole obbligazioni in lite, fino al 31.12.2017, registrandosi, nel febbraio 2018, l’acquisto di 45.000,00 nominali di un prodotto in valute estera per poco meno di 9.000 euro, investimento che resterà l’unico ulteriore rispetto a quello impugnato, fino al suo rimborso in data 15.11.2019.

4. Con riferimento alla valutazione dell’investimento, le parti non concordano, in quanto i Ricorrenti sostengono che l’intermediario avrebbe prestato consulenza nei confronti della loro madre, mentre l’Intermediario nega di aver fornito un tale servizio, adducendo che la cliente avrebbe agito di propria iniziativa.

Le affermazioni dei Ricorrenti non sono, in ogni caso, accompagnate da evidenze idonee a ritenere che all’epoca l’acquisto in lite sia stato posta in essere nell’ambito del servizio di consulenza e che la madre sia stata consigliata/indotta ad operare in tal senso dal personale dell’Intermediario, né si rinvencono in atti

elementi a supporto di una tale affermazione, che sarebbe stato onere, in ogni caso, degli odierni Ricorrenti esibire.

Di contro, le evidenze in atti non contribuiscono a fare chiarezza sul tipo di valutazione effettuata dall'Intermediario, in quanto nella schermata relativa all'ordine di acquisto è riportata l'annotazione "*Ordine non appropriato*", ma nei passaggi informatici del sistema si rileva un riferimento all'inadeguatezza dell'operazione, essendo presente il seguente passaggio: ("`<var><tipo17><inadeguatezza>s</inadeguatezza>`").

Il contratto quadro prevedeva che l'Intermediario potesse fornire consigli e raccomandazioni personalizzate, in connessione ai servizi esecutivi, astenendosi dal consigliare operazioni non adeguate al cliente, mentre in relazione ad ordini impartiti dal cliente per l'esecuzione di operazioni, che non fossero state consigliate nell'ambito della consulenza, era previsto che "*la Banca non effettua[ss]e alcuna verifica dell'adeguatezza dell'ordine, con riferimento alla situazione finanziaria. agli obiettivi di investimento del Cliente*". Era, altresì, previsto che "*(...) nel caso risulti che l'operazione richiesta non è appropriata per il Cliente con riferimento alla conoscenza ed esperienza del cliente nel settore di investimento rilevante, la Banca provvede ad avvertirlo di tale situazione. Se il Cliente intende comunque dar corso all'operazione dovrà confermare alla Banca per iscritto l'ordine impartito facendo espresso riferimento alle avvertenze ricevute*".

Pertanto, anche volendo assumere che l'operazione in lite si sia svolta al di fuori del servizio di consulenza e sia stata valutata solo in termini di appropriatezza, ciò che rileva è che la condotta dell'Intermediario non può dirsi essere stata diligente, non risultando alcuna chiara dichiarazione di presa visione della rilevata inappropriata dell'acquisto da parte della madre dei Ricorrenti, e della conseguente dichiarazione della volontà della medesima di procedere, in ogni caso, con l'acquisto.

5. Per quanto attiene, poi, all'informativa successiva all'investimento, l'Intermediario ha esibito due note indirizzate alla madre dei Ricorrenti, datate 7.1.2015 e 2.7.2015, aventi analogo contenuto, con le quali, nell'ambito del

servizio di consulenza, oltre ad evidenziare alla cliente la determinazione del suo profilo “Medio-basso”, risultante dal questionario del dicembre 2011, le veniva comunicato che “(...) *sulla base delle informazioni raccolte, è emerso che il Suo portafoglio non risulta più allineato al Suo attuale profilo di rischio. Le ricordiamo che il disallineamento del Suo attuale portafoglio rispetto al Suo profilo di rischio evidenzia una assunzione di rischi finanziari superiori o incoerenti a quanto riportato sul Suo Questionario Mifid, con conseguente impossibilità di impartire ordini di acquisto di strumenti finanziari. Per tale motivo, La invitiamo a recarsi quanto prima in filiale/prendere appuntamento con il Suo Promotore finanziario al fine di valutare eventuali azioni per riallineare il Suo portafoglio ed aggiornare contestualmente il Suo Profilo di rischio*”.

Inoltre, sempre in relazione all’informativa resa nel continuo, risulta che nelle rendicontazioni periodiche l’Intermediario riportava, tra le altre informazioni, il prezzo di quotazione (in caso di titoli illiquidi il *fair value*) ed il controvalore in euro.

Dai detti rendiconti risulta che obbligazioni in lite, acquistate ad ottobre 2013 al prezzo di 80,59, già al 31.12.2014 subivano un importante deprezzamento a 48,105, scendendo ancora al 31.12.2015 a 42,04, per risalire a 51,97 al 31.12.2016, ed a 53,65 al 26.5.2017.

Successivamente, si assiste ancora ad una certa volatilità di prezzo, con valori che, dopo un repentino calo al 31.12.2017 (25,76), appena dopo il *default* dello Stato emittente, riprendono leggermente a salire nel mese di marzo 2018 (32,27), per scendere poi costantemente nei trimestri seguenti (al 31.12.2018 il valore era di 23,17). Da ultimo, a partire dal 2019, il prezzo corrente delle obbligazioni viene valorizzato con “0” ed i titoli risultano immessi in una tabella *ad hoc*, che porta l’intestazione di “*Titoli illiquidi non quotati*”, per i quali non è indicato alcun *fair value*, né alcun presumibile valore di realizzo, in quanto trattasi di “*strumenti illiquidi particolarmente complessi da valorizzare*”.

Pertanto, non è riscontrabile la dedotta violazione, da parte dell’Intermediario, degli obblighi informativi nel continuo.

6. Dagli elementi sopra esposti emergono, in conclusione, diverse criticità nell'operato dell'Intermediario, specie con riferimento alla fase genetica dell'investimento, il che radica la sua responsabilità sotto il profilo risarcitorio. Dovendosi, pertanto, procedere alla liquidazione del danno, occorre considerare che l'importo investito per l'acquisto contestato risulta essere stato di 50.213,46 euro, e che l'Intermediario ha fornito documentazione dalla quale si evince l'incasso di complessivi 20.483,94 euro per cedole. Tale ultimo importo, detratto dall'investimento iniziale, riduce la perdita subita alla cifra di 29.752,52 euro (50.213,46-20.483,94), somma alla quale si ragguaglia il danno in linea capitale, da dividere a giusta metà tra i due Ricorrenti, oltre alla rivalutazione e agli interessi.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la complessiva somma rivalutata di € 35.465,00, da dividere a giusta metà tra i due Ricorrenti, 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