



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 7010 del 24 novembre 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof.ssa [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Dott. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 20 novembre 2023, in relazione al ricorso n. 10223, presentato dalla Sig.ra [REDACTED] (di seguito anche: la Ricorrente) nei confronti di [REDACTED] (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 non avere fornito le dovute informazioni sulle caratteristiche e la rischiosità dei titoli, anche nel continuo, ed in assenza di una corretta valutazione del profilo di rischio della cliente e dell'adeguatezza/appropriatezza degli investimenti.

2. La Ricorrente espone di aver effettuato, tra giugno e settembre 2014, sei operazioni di acquisto di obbligazioni di debito sovrano, per un controvalore

complessivo di 46.895,01 euro (in particolare, le operazioni di che trattasi risultano eseguite alle date del 4.6.2014, 5.6.2014, 10.6.2014, 27.6.2014, 8.8.2014 e 3.9.2014, per un totale di 75.000 dollari di nominale). Tale importo, in considerazione delle precarie condizioni economiche in cui versa lo Stato emittente, oggi ritenuto inadempiente ed in *default*, rappresenta, a suo dire, la perdita subita.

In merito, la Ricorrente lamenta, tra l'altro, che l'intermediario:

- non ha fornito informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nelle obbligazioni. In particolare, al momento degli acquisti, nessun documento specifico sui titoli (ad esempio una scheda prodotto) le veniva reso, né alcune delle informazioni contenute nel "*Prospectus*" redatto dall'emittente, così sottacendo che le obbligazioni erano titoli con particolare rischiosità legate alla critica situazione economica dello Stato emittente, che si riservava, in alcuni casi, financo la possibilità di modificarne le caratteristiche;
- ha omesso di informarla, anche successivamente all'acquisto, sull'andamento degli strumenti finanziari nel tempo, non mettendola nelle condizioni di effettuare scelte di disinvestimento consapevoli;
- ha violato i doveri in tema di profilatura del cliente e di adeguatezza degli investimenti. La condizione di casalinga pensionata, in possesso della sola licenza elementare, aveva indotto la Ricorrente a richiedere un servizio di consulenza specifico al fine di ricevere un'assistenza personalizzata, completa e tutelante per gli investimenti. Tuttavia, la Banca aveva valutato le operazioni in esame sulla base di una profilatura raccolta il 6.9.2011, precompilata mediante i suoi sistemi informatici, dal contenuto incompleto e dal tenore autovalutativo, attribuendole una "Alta" conoscenza di quasi tutti gli strumenti finanziari, ma in assenza di esperienze pregresse sui medesimi;
- ha effettuato le operazioni in lite in assenza dei relativi ordini di acquisto, dal momento che non sono state fornite evidenze cartacee di disposizioni fornite per iscritto ed il contratto di banca multicanale, stipulato al fine di

operare *on line*, fa espresso riferimento ad un diverso *dossier* titoli rispetto a quello sul quale sono state regolate le operazioni in esame. Di conseguenza, gli acquisti risultano perfezionati senza il raggiunto accordo tra le parti e devono considerarsi nulli.

Alla luce di quanto sopra, la Ricorrente chiede il risarcimento dei danni (ovvero, in via subordinata, la restituzione della somma investita), per 46.895,01 euro.

3. L'Intermediario ha resistito chiedendo il rigetto del ricorso e difendendo la correttezza del proprio operato sotto tutti i profili di contestazione formulati dal Ricorrente.

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

DIRITTO

1. La documentazione in atti conferma, anzitutto, l'effettività dell'operatività esposta nel ricorso. La Banca convenuta ha, inoltre, fornito documentazione a comprova della percezione, da parte della cliente, tra settembre 2014 ed ottobre 2017, di complessivi 18.674,57 euro a titolo di cedole, a fronte del possesso dei titoli di che trattasi.

Per quanto attiene alla documentazione contrattuale, è stata esibita copia del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento e consulenza, con apertura del *dossier* titoli sottoscritto dalla Ricorrente l'11.12.2007, e del contratto di banca multicanale del 22.10.2010, nel quale è evidenziato che il servizio era connesso ad un deposito titoli indicato con una numerazione diversa (ma in relazione ad un'unica cifra, probabilmente frutto di un refuso).

Risulta inoltre documentalmente provato che, in data 3.1.2011, alla Ricorrente veniva comunicato che, a seguito di alcune operazioni di fusione per incorporazione, alle quali aveva dato corso l'Intermediario medesimo, al primo deposito era stata attribuita una nuova numerazione, corrispondente a quella del *dossier* sul quale sono state regolate le operazioni contestate.

Pertanto, considerato che le operazioni qui in esame sono state disposte – come dichiarato dalla stessa cliente – via internet tramite il servizio di banca multicanale, le citate evidenze rendono priva di pregio la contestazione della Ricorrente relativa all’assenza degli ordini ed alla mancanza dell’accordo tra le parti alla base della validità delle operazioni.

È noto, d’altronde, che al fine di disporre un ordine d’investimento non è previsto il requisito di forma scritta, né alcun particolare requisito di forma.

2. Con riferimento al rispetto degli obblighi informativi in fase genetica, l’Intermediario non ha svolto particolari difese, sostenendo semplicemente che sulla piattaforma messa a disposizione della Ricorrente era presente la scheda prodotto, che tuttavia non è stata esibita, neanche sotto forma di *fac-simile*, né l’Intermediario ha dato conto del suo contenuto.

La Banca non ha, pertanto, dato prova di aver assolto ad alcun obbligo informativo specifico nei confronti della cliente, posto che le uniche informazioni che risultano essere state fornite alla medesima circa le obbligazioni in lite sono quelle contenute nelle note di “eseguito” degli acquisti (denominazione del titolo e dati tecnici sulle transazioni), successive alle operazioni e non idonee ad esplicitare in maniera chiara ed esaustiva la rischiosità degli investimenti.

Né a tal fine assume rilevanza la circostanza che la Ricorrente abbia dichiarato di aver ricevuto, sia al momento della stipula del contratto quadro del 2007, che successivamente, in data 6.9.2011, la documentazione informativa riguardante, tra l’altro, gli strumenti finanziari ed i rischi connessi agli investimenti, dal momento che, al di là del fatto che i relativi documenti non sono stati esibiti, trattasi comunque di informazioni di tenore generico, rese diverso tempo prima delle operazioni impugnate.

3. Quanto al profilo della Ricorrente, argomento sul quale l’Intermediario concentra gran parte delle sue difese, risultano versati in atti diversi questionari, sia antecedenti che successivi all’operatività contestata.

Con riferimento al periodo antecedente alle operazioni in lite, si dispone di due interviste, raccolte nel 2007 e nel 2010, nelle quali veniva attribuito alla Ricorrente un profilo “Prudente”, con conoscenza “Alta” della gestione di

portafogli e di tutti i prodotti finanziari al di fuori dei derivati, ma esperienze nulle ovvero molto esigue negli ultimi cinque anni (solo in fondi monetari e obbligazionari, con massimo tre operazioni, ed in gestione di portafogli con durata massima di un anno), obiettivi di investimento di protezione del capitale con rischio basso e perdita sopportabile molto bassa, ed un *holding period* dapprima breve e poi lungo.

È stato inoltre esibito un questionario del 6.9.2011, che assume rilevanza *ratione temporis* per gli investimenti in esame. Tale documento evidenzia le caratteristiche di un'investitrice con una conoscenza ancora "alta" dei titoli di Stato e delle obbligazioni di varie tipologie, fondi comuni di investimenti e Sicav, mentre per altri prodotti, quali certificati di deposito, pronti contro termine e polizze, la conoscenza risulta "bassa", e risulta "nessuna" per strumenti derivati ed innovativi.

La frequenza di operazioni dichiarata è modesta per tutti gli strumenti per i quali è segnalata la conoscenza (da 1 a 3 operazioni), e l'orizzonte temporale di investimento è di medio periodo (fino a 60 mesi) per il 60% del patrimonio, e di lungo periodo (oltre 60 mesi) per il restante 30%, limitando a tale percentuale gli investimenti finalizzati alla crescita o al consolidamento del capitale. Come obiettivo di investimento la Ricorrente indicava di voler perseguire un rendimento elevato, sopportando il rischio di una perdita media (profilo "Bilanciato").

4. Quanto alla valutazione degli investimenti da parte della Banca, occorre premettere che, riguardo alle circostanze nelle quali si svolgevano gli acquisti, le parti sono in disaccordo, in quanto la cliente sostiene di essere stata consigliata a scegliere i titoli in lite dal personale dell'Intermediario (che le aveva garantito il rimborso del 100% del capitale a scadenza) presso la filiale, e di aver poi provveduto ad eseguire gli acquisti *on line* a casa con l'aiuto dei figli.

La Banca, dal canto suo, nega tale circostanza, adducendo di non aver prestato alcun tipo di consulenza.

Senonché, le dichiarazioni della Ricorrente non sono accompagnate da evidenze idonee, sotto il profilo probatorio, a far ritenere che ella sia stata consigliata o indotta a scegliere le obbligazioni in lite dalla consulente di riferimento.

Si rileva, nondimeno, che Banca, nell'affermare che non era tenuta a valutare l'adeguatezza degli ordini, accenna ad una valutazione presente in tal senso tra le evidenze informatiche, senza fornire, tuttavia, una spiegazione esauriente di tale incongruenza.

E, in effetti, negli *screenshot* esibiti relativi al dettaglio degli ordini, il numero di "ticket" associato ad ogni operazione viene definito come "*Ticket Adeguatezza*" nella stringa che contiene il campo da compilare per la ricerca, e come "*Ticket Appropriatezza*" in quella che ne esplicita gli esiti, esiti che risultano contraddittori, in quanto evidenziano, da un lato, che l'operazione avveniva ad iniziativa cliente, e, dall'altro, il fatto che essa era sia appropriata che adeguata.

Da tali evidenze si può desumere che, seppure al di fuori del servizio di consulenza in senso stretto, le operazioni venivano comunque valutate in fase di acquisto come adeguate ed appropriate rispetto al profilo della cliente odierna Ricorrente, circostanza che è riconosciuta anche dall'Intermediario, il quale precisa nei propri scritti difensivi che "*per le risultanze dell'attività di profilatura, l'operatività qui controversa va ritenuta in linea con il profilo della cliente*".

Gli elementi in atti non avvalorano, tuttavia, tali ultime valutazioni.

Esaminando gli estratti del *dossier* titoli della Ricorrente e le movimentazioni del portafoglio nel tempo, si rilevano, in epoca antecedente all'inizio dell'operatività qui contestata (31.12.2013), solo tre investimenti, per un controvalore complessivo di poco superiore a 63.000,00 euro, investiti in massima parte in un fondo e per una parte minoritaria in obbligazioni bancarie a tasso variabile.

Nel primo semestre del 2014, oltre alle prime tre operazioni contestate, si registrano la vendita delle obbligazioni bancarie, il rimborso del fondo, due acquisti di obbligazioni in valuta estera con scadenza 2018, per un controvalore complessivo di poco superiore ai 10.000,00 euro, ed alcune operazioni di compravendita di *bond* esteri in dollari, eseguite tra gennaio e giugno, interamente liquidate al 30.6.2014.

Alla fine del 2014, essendo state rimborsate anche le obbligazioni della Banca, il portafoglio della Ricorrente aveva una consistenza complessiva di 40.108,80 euro ed era composto, oltre che dalle obbligazioni in lite (investimento con l'indicatore

di rischio più elevato pari a 53, e che rappresentava il 74,47% del portafoglio), solo dalle due emissioni in valuta estera, con un indicatore di rischio attribuito dalla Banca più basso (32 e 33).

Tali titoli permangono come unici ulteriori investimenti sul *dossier* della cliente fino alla naturale scadenza, avvenuta a marzo ed a ottobre del 2018, momento dal quale le obbligazioni in lite rappresentano i soli strumenti presenti sul conto.

I dati suesposti evidenziano una qualche conoscenza da parte della cliente degli strumenti obbligazionari, che tuttavia risultano movimentati nel corso di un decennio in maniera decisamente poco frequente e, soprattutto, senza fornire evidenza di una logica operativa di tipo soprattutto speculativo.

5. In conclusione, le circostanze sopra accertate denotano evidenti criticità nell'operato dell'Intermediario per quanto attiene all'adempimento degli obblighi informativi nella fase genetica degli investimenti.

Passando, allora, alla quantificazione del danno occorso, l'importo investito dalla Ricorrente per gli acquisti contestati risulta di complessivi 46.895,01 euro, a fronte del che l'Intermediario convenuto ha fornito documentazione dalla quale si evince l'incasso, tra settembre 2014 e ottobre 2017, di complessivi 18.674,57 euro di cedole. Tale importo, detratto dall'investimento iniziale, riduce la perdita subita a 28.220,44 euro, somma alla quale si ragguaglia, in linea capitale, il *quantum* da risarcire alla Ricorrente.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la complessiva somma rivalutata di euro 33.610,54, 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.

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 euro 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