



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] - Presidente

Prof. Avv. [REDACTED] - Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] - Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] - Membro

Prof. Dott. [REDACTED] - Membro

Relatore: Prof. Dott. [REDACTED]

nella seduta del 23 ottobre 2023, in relazione al ricorso n. 10159, presentato dal Sig. [REDACTED] e dalla Sig.ra [REDACTED] (di seguito, “i Ricorrenti”), anche in qualità di eredi del Sig. [REDACTED] (il *de cuius*), nei confronti di [REDACTED] (di seguito, “l’Intermediario”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell’Arbitro concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell’Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento agli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di acquisto, sulle caratteristiche e la rischiosità dei

titoli, anche nel continuo, in assenza di una corretta valutazione del profilo degli investitori e dell'adeguatezza/appropriatezza dell'investimento.

2. Dopo aver presentato reclamo all'Intermediario in data 10 marzo 2023, riscontrato da quest'ultimo in data 27 aprile 2023, in modo ritenuto insoddisfacente, Parte Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando, anche in qualità di eredi, che il *de cuius* effettuava tramite l'Intermediario qui convenuto, in data 19 settembre 2014, un'operazione di acquisto di obbligazioni denominate in dollari, emesse dalla Repubblica Bolivariana del Venezuela ("Venezuela 12,75% 22 -USP17625AC16"), per un controvalore di 34.500,60 euro; importo che, stante la situazione in cui versa lo stato emittente, rappresenta, corrisponde *in toto* alla perdita subita. I due Ricorrenti aggiungono che l'investimento, all'epoca caricato su un conto dossier cointestato al *de cuius* e alla coniuge, a seguito del decesso di quest'ultimo avvenuto in data 22.3.2020, veniva trasferito per due terzi su un deposito tra loro cointestato presso l'Intermediario e per un terzo su un conto intestato al figlio presso altro intermediario. Riferiscono, altresì, di aver inviato all'Intermediario convenuto, preventiva richiesta della documentazione inerente all'investimento suddetto il 30.6.2021 ma di aver ricevuto solo parte di quanto richiesto il successivo 10.9.2021, documenti alla luce dei quali inoltravano al medesimo lettera di reclamo in data 10.3.2023, illustrando criticità e profili di irregolarità rilevati nel suo operato. Tutto ciò premesso, i Ricorrenti evidenziano, in particolare, che:

- l'Intermediario, all'atto dell'investimento, non ha previamente fornito le necessarie informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nelle Obbligazioni, così impedendo di effettuare una scelta consapevole e informata, violando i precetti di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c., oltre che i doveri di correttezza, diligenza e trasparenza ex art. 21, comma 1, del TUF;
- l'Intermediario ha fornito al *de cuius* in fase di ordine una scheda non aggiornata, che riportava per lo stato emittente un *rating* non corretto (B-) senza illustrarne il significato, priva di firmare in tutti i suoi fogli e senza mostrarla anche alla cointestataria del rapporto;

- l'Intermediario ha ommesso di informare il cliente, anche successivamente all'operazione, sull'andamento degli strumenti finanziari nel tempo, non mettendolo nelle condizioni di effettuare scelte di investimento/disinvestimento consapevoli;
- pur in vigore di un contratto che prevedeva la prestazione del servizio di consulenza, l'Intermediario non ha messo in campo la diligenza richiesta dalla normativa di settore, posto che il *de cuius* era un artigiano metalmeccanico di 82 anni, in possesso di licenza elementare, e la di lui moglie una casalinga settantacinquenne, con licenza media inferiore; entrambi, inoltre, non si erano mai occupati di investimenti, essendosi affidati sempre ai consigli del personale dell'Intermediario;
- oltre a non aver concordato la scelta del soggetto rappresentante i cointestatari e verso il quale si doveva effettuare la valutazione dell'operazione, né aver profilato gli interessati prendendo poi a riferimento il soggetto con il profilo più prudentiale, l'Intermediario ha raccolto le profilature tramite un'intervista precompilata dai sistemi informatici, dal tenore autovalutativo e con contenuti palesemente contrastanti, che attribuivano ai clienti un inverosimile profilo dinamico;
- l'Intermediario, a margine della valutazione di non adeguatezza, non ha riproposto ai Ricorrenti l'operazione effettuando una valutazione di appropriatezza il cui risultato sarebbe stato, in ogni caso, negativo.

In considerazione di quanto sopra, i Ricorrenti conclusivamente chiedono di accertare, la responsabilità dell'Intermediario per i danni arrecati loro e per l'effetto il risarcimento del danno occorso in misura pari a 34.500,60 euro, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario, in sede deduttiva, evidenzia anzitutto che gli odierni Ricorrenti, chiedendo la restituzione dell'intero capitale investito, non tengono in alcun conto delle cedole incassate nel tempo, per un ammontare complessivo di 27.126,48 euro, tale da ridurre il *petitum* del ricorso a 7.374,12 euro. Aggiunge, poi, che il *de cuius* alle date del 16.1.2013 e 21.7.2014 aveva già acquistato obbligazioni "VENEZUELA 9,25% 27" che ha poi rivenduto il 19.9.2014,

utilizzando il ricavato per acquistare le obbligazioni oggetto del ricorso odierno; circostanze che, a suo dire, denotano come egli fosse ben consapevole delle caratteristiche e dei rischi propri delle dei titoli di specie. In sede di definizione del suo profilo finanziario in data 28.7.2008, il *de cuius* dichiarava, oltretutto, di conoscere le caratteristiche dei principali strumenti finanziari, tra cui le obbligazioni, di aver acquisito competenze specifiche in materia finanziaria, di informarsi periodicamente sull'andamento dei mercati e dei propri investimenti ed indicava come obiettivo di investimento di voler perseguire una crescita significativa nel tempo, tollerando oscillazioni rilevanti del valore del suo portafoglio; risposte che devono considerarsi per il cliente vincolanti, in base al principio di autoresponsabilità fatto proprio anche dall'Arbitro.

Tra l'altro, in precedenza egli aveva già dichiarato un'esperienza in investimenti finanziari "*Molto alta*" ed una propensione al rischio "*Alta*". La composizione del portafoglio del *de cuius* e della moglie era, altresì, tale da ingenerare affidamento sull'all'attendibilità della profilatura posto che, oltre ai già citati acquisti di obbligazioni dello stesso stato emittente eseguiti prima dell'operazione impugnata, esso forniva evidenza di un'intensa attività d'investimento in obbligazioni ad alto rendimento, anche in divisa estera, svolta sia prima che dopo l'acquisto in lite tanto che, al 30.9.2014, l'importo complessivo delle obbligazioni detenute sul dossier era di 348.398,9 euro, con rilevanti acquisti e vendite eseguite nel corso dei precedenti mesi di agosto e settembre.

La scheda prodotto sottoscritta dal *de cuius* evidenziava, in ogni caso, il rischio elevato associato sia all'emittente sia alle Obbligazioni, riportando i valori e una tabella esplicativa da cui si evince chiaramente che già si trattava di un investimento inserito nella categoria degli speculativi.

Oltre ciò, al cliente sono stati regolarmente trasmessi i rendiconti periodici circa la consistenza del deposito titoli, da cui erano agevolmente desumibili le informazioni relative all'andamento delle Obbligazioni, dovendosi in ogni caso escludersi, in base alla normativa vigente, la sussistenza di un obbligo di monitoraggio degli investimenti e di informativa continuativa. Stante la scelta del *de cuius* di avvalersi del servizio di consulenza, l'Intermediario in luogo

dell'appropriatezza dell'operazione ne ha valutato l'adeguatezza, anche se si trattava di investimento disposto in autonomia, evidenziando come esso non fosse adeguato in relazione alle esigenze di liquidità dichiarate in sede di profilatura. Ciò nonostante, il *de cuius* ha dato comunque esecuzione all'operazione, sottoscrivendo sia il relativo ordine sia il modulo in cui veniva evidenziata la non adeguatezza dell'operazione.

Alla luce di quanto sopra l'Intermediario conclude chiedendo all'Arbitro di *“respingere la domanda formulata con il ricorso, dichiarando, in ogni caso, infondata la richiesta risarcitoria, stante il fatto che il danno lamentato è riconducibile, in via diretta ed esclusiva, al comportamento del [de cuius], mentre alcun inadempimento è imputabile alla Banca”*.

4. I Ricorrenti, in replica, insistono nel rilevare le carenze informative in fase di acquisto, evidenziando come la scheda prodotto esibita contenesse informazioni lacunose, sprovviste di indicazioni utili per comprendere la rischiosità degli strumenti, di fatto espressa solo tramite la voce *“Rating a lungo termine”*, tra l'altro non aggiornata. Quanto ai documenti di valutazione periodica della coerenza del portafoglio, i Ricorrenti fanno notare che trattasi di semplici comunicazioni prive di alcun invito nei confronti dei coniugi e non firmate dai medesimi, pertanto, mai ricevuti.

5. L'Intermediario, in sede di repliche finali, tiene a precisare di aver effettuato ulteriori verifiche, dalle quali è emerso che l'importo effettivamente accreditato per le cedole maturate dai titoli in contestazione è stato di 15.025,97 euro e, pertanto, il *petitum* non può che quantificarsi in misura pari a 19.474,63 euro (34.500,60-15.025,97). Con riferimento alle comunicazioni di coerenza del portafoglio, sottolinea come, nel tempo, mai alcuna contestazione circa la mancata ricezione delle stesse sia ad esso pervenuta da parte dei titolari del rapporto qui controverso.

DIRITTO

1. La documentazione disponibile in atti dà conferma, anzitutto, che il *de cuius* in data 16.9.2014 acquistava sul mercato EuroTLX 50.000,00 dollari di nominale di

Obbligazioni, al prezzo unitario di 88,89, mediante ordine cartaceo sottoscritto in filiale, alla presenza dell'operatore che i Ricorrenti dichiarano essere il consulente a loro dedicato. L'operazione veniva regolata per un controvalore di 45.078,90 dollari (che entrambe le parti esprimono in euro nella cifra di 34.500,60) e i titoli immessi in un dossier cointestato al *de cuius* ed alla di lui moglie. Risulta, inoltre, fornita in atti documentazione a comprova della percezione da parte dei clienti di flussi cedolari, tra febbraio 2015 e agosto 2017, per complessivi 16.734,36 dollari.

2. Per quanto attiene alla profilatura degli investitori, risulta versato in atti un solo questionario Mifid, riferito indistintamente al *de cuius* e alla moglie, dai medesimi firmato il 28.7.2008, pertanto molto risalente rispetto ai fatti qui contestati. Non può non rilevarsi, altresì, a questo riguardo che, nella parte dedicata alla valutazione del profilo, è contenuta la seguente precisazione “*Questa profilatura ha una validità di tre anni decorrenti da oggi*”.

3. Trattasi, dunque, di questionario raccolto oltre sei anni prima dell'operazione eseguita nel settembre 2014 che, in quanto tale, non può essere considerato idoneo a comprovare il profilo effettivo dei clienti, men che mai a fornire evidenza della correttezza dell'operato dell'Intermediario resistente quanto all'osservanza degli obblighi in tema di profilatura della clientela, dovendosi ulteriormente osservare che la vetustà dell'intervista rende il *modus procedendi* del resistente non conforme, nel caso in esame, agli orientamenti Esma del 2012 (a alle successive Linee Guida ABI del 2014) in tema di regole da seguire per profilare la clientela in caso di rapporti cointestati ai fini della valutazione di adeguatezza degli investimenti.

4. Quanto, poi, alle informazioni fornite al momento della disposizione in esame consta che sia stato consegnato al *de cuius* un documento, richiamato anche nell'ordine stesso, recante la seguente avvertenza: “*In riferimento all'operazione n. U01902114/457 del 16.09.2014 che su mia/nostra espressa iniziativa interdo/intendiamo impartirvi in data odierna, do/diamo atto dell'adempimento da parte Vostra dei seguenti: OBBLIGHI NORMATIVI: - Adeguatezza dell'operazione- in riferimento alla citata operazione da me/noi autonomamente richiesta, prendo/prendiamo atto che la Banca mi/ci sconsiglia di dar corso*

all'esecuzione poiché tale operazione risulta NON ADEGUATA in termini di - esigenza di liquidità dichiarata da me/noi in sede di profilatura. Vi confermo/confermiamo la mia/nostra intenzione a dar ugualmente corso all'operazione...".

Ebbene, premesso che il riferimento all'allora già ben risalente profilatura rende poco probante il giudizio di non adeguatezza reso in quanto basato su informazioni evidentemente non attuali, quel che in ogni caso non consta, in base alle evidenze disponibili in atti, è il fatto che l'Intermediario abbia concretamente eseguito, a fronte della rilevata non adeguatezza, la conseguente valutazione di appropriatezza, del che non si fa menzione nei documenti resi al disponente. In sede di esame di fattispecie analoghe, questo Collegio si è espresso reiteratamente nel senso di evidenziare l'esigenza che l'intero processo di investimento sia sempre rigorosamente "tracciato", in quanto il c.d. principio di "libertà di forma" non esonera l'intermediario dall'onere di procedere in tal senso, e ciò anche al fine di porsi in condizione di poter eventualmente provare l'avvenuto svolgimento della stessa.

Quanto appena rilevato circa la non attendibilità della profilatura dei clienti e la mancanza di idonee evidenze in atti circa l'attività valutativa concretamente svolta dal resistente in sede di effettuazione dell'operazione controversa rende superfluo l'esame degli altri profili di contestazione, radicando in sé la responsabilità del medesimo sotto il profilo risarcitorio.

5. A tale ultimo riguardo, considerando che tra i due Ricorrenti la madre risulta legittimata ad agire in proprio per metà dell'investimento in lite, in quanto le Obbligazioni risultavano già ad essa intestate unitamente al *de cuius*, l'importo da riconoscere in questa sede va ripartito, come conseguenza del decesso del *de cuius* che ha comportato la suddivisione tra gli eredi dell'ulteriore metà dell'investimento caduto in successione, nella misura del 75% alla madre (50% in proprio e 25% in qualità di erede) e del 25% al figlio, in qualità di coerede.

6. In conclusione, ritenuti accertati i fatti contestati nei termini sopra specificati ed in linea con quanto già deciso da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, il risarcimento da riconoscersi in questa sede va determinato nella

somma complessiva di € 19.614,09 euro, di cui alla Ricorrente madre spettano 14.710,57 euro, e al Ricorrente figlio 4.903,52 euro, oltre a rivalutazione e interessi legali

PQM

Il Collegio accoglie il ricorso e dichiara l'Intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere ai due Ricorrenti, un risarcimento complessivo rivalutato di € 23.399,61, da ripartire tra di essi secondo le percentuali sopra riportate, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

Il Collegio fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima 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 € 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