



Decisione n. 7217 del 22 febbraio 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

Dott. ██████████ – Presidente

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro supplente

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. ██████████ - Membro

Relatrice: Prof. Avv. ██████████

nella seduta del 22 gennaio 2024, in relazione al ricorso n. ██████████, presentato dai sigg. ██████████ (di seguito “i ricorrenti”) nei confronti di ██████████ (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 della responsabilità dell’intermediario per la violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza, in relazione ad operazioni aventi ad oggetto la sottoscrizione di azioni. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.
2. Dopo aver presentato reclamo in data 28 dicembre 2022, cui l’intermediario ha dato riscontro in data 24 febbraio 2023, in modo ritenuto insoddisfacente, i

ricorrenti, con l'assistenza di un difensore, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

I ricorrenti espongono di avere effettuato, tra il 2011 e il 2019, numerose operazioni di investimento e disinvestimento aventi ad oggetto azioni Monte Paschi e relativi diritti di opzione, a tal fine avvalendosi dei servizi d'investimento dell'intermediario qui convenuto, che hanno generato perdite pari a € 25.587,28.

Contestano, a tal riguardo, all'intermediario la violazione degli obblighi informativi in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nei titoli negoziati; in particolare, i ricorrenti lamentano di non avere mai ricevuto un documento informativo specifico, visto che nelle "Informazioni relative allo strumento finanziario oggetto dell'operazione" erano riportate unicamente notizie sull'aumento di capitale dell'emittente avvenuto nel 2015. La carenza informativa si sarebbe protratta anche nel corso del rapporto, non avendo mai ricevuto notizia sull'andamento degli strumenti finanziari di che trattasi.

Gli istanti contestano, inoltre, anche l'attività di profilatura svolta dalla resistente, per diversi motivi, tra i quali il tardivo aggiornamento triennale, imposto dalla «*prassi di mercato*», la mancanza di copertura temporale nel periodo da ottobre 2012 a ottobre 2014, l'inattendibilità determinata dal fatto che i questionari sono intestati ad entrambi i clienti, riportano al loro interno risposte non opportunamente differenziate e peraltro incongruenti, e hanno un tenore prettamente autovalutativo. Dall'illegittimità della profilatura, i ricorrenti fanno discendere l'illegittimità della valutazione di adeguatezza, resa nell'ambito del servizio di consulenza.

Infine, i ricorrenti eccepiscono la nullità degli investimenti, in quanto, ad eccezione di quelli effettuati in occasione dell'aumento di capitale disposto dall'emittente nel 2015, l'intermediario non ha fornito prova del conferimento degli ordini per iscritto né a mezzo telefono.

Sulla base di tali premesse, viene chiesto all'Arbitro «(i) *In via principale: [di] accertare, per le ragioni illustrate, la responsabilità della Banca [...] e, per l'effetto [...] ordinare il risarcimento [...] pari ad Euro 25.587,28 oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. (ii) In via principale e alternativa: [di] accertare [...] la nullità delle operazioni [...] e, per l'effetto, ordinare [...] il*

risarcimento pari ad Euro 25.587,28 oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria».

3. L'intermediario si è regolarmente costituito, eccependo preliminarmente l'inammissibilità del ricorso per le operazioni effettuate anteriormente al periodo di dieci anni precedenti al deposito del ricorso che segna il limite di competenza temporale dell'Arbitro.

Nel merito, l'intermediario deduce l'infondatezza dell'eccezione di nullità, atteso che le parti avevano sottoscritto il contratto quadro in data 14 ottobre 2009 e che le operazioni contestate sono sempre state disposte in autonomia dai clienti attraverso il servizio di *home banking*, per cui gli ordini non sono stati registrati su supporto cartaceo, ma attestati dagli avvisi di conferma.

Per quanto concerne l'attività di profilatura, l'intermediario invoca il principio di autoresponsabilità sulle dichiarazioni sottoscritte dai ricorrenti nel corso della somministrazione dei questionari, da cui deriva un profilo di "*clienti consapevoli, informati sull'andamento dei mercati e quindi con adeguate conoscenze in materia finanziaria*", confermato anche dall'esame della movimentazione del dossier titoli, composto quasi integralmente da titoli azionari. Peraltro, sulla connessa contestazione circa gli esiti della valutazione di adeguatezza, l'intermediario precisa che non era stato pattuito tra le parti il servizio di consulenza.

Infine, la resistente fa presente che le perdite subite dai ricorrenti sono imputabili solo alle loro scelte di investimento e disinvestimento, e si è via via incrementata nel tempo.

Pertanto, chiede dichiararsi l'irricevibilità o inammissibilità del ricorso per incompetenza *ratione temporis* e, comunque, rigettarlo nel merito.

4. I ricorrenti si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative di cui all'art. 11, comma 5, Regolamento, insistendo sugli argomenti posti a fondamento del ricorso.

Sul piano formale, contestano la validità della documentazione prodotta, in particolare, degli avvisi di conferma delle operazioni in titoli e degli estratti del deposito titoli, in quanto priva di sottoscrizione, restando così omessa la prova dell'accordo delle parti sulle operazioni impugnate.

Nel riportarsi poi alle altre deduzioni di merito, precisano che la prestazione del servizio di consulenza è provata dall'allegazione alle operazioni contestate di un cd. *ticket adeguatezza*, che non avrebbe ragion d'essere se non reso a margine di un servizio di consulenza.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi del Regolamento ACF, richiamando nella sostanza argomentazioni già svolte nelle prime difese, aggiungendo che non avrebbe valenza probatoria la dicitura riportata nell'estratto conto titoli, che indica esclusivamente che il titolo è stato "acquistato" e non implica certo la prestazione di uno specifico servizio di investimento, ben potendo i ricorrenti averlo acquistato da un privato o per il tramite di un diverso intermediario.

DIRITTO

1. Il ricorso è meritevole di accoglimento per quanto e nei limiti di seguito precisati.

Preliminarmente, non può che essere rilevata la fondatezza dell'eccezione dell'intermediario di parziale irricevibilità del ricorso, in relazione alle contestazioni concernenti le operazioni eseguite oltre il limite di dieci anni dalla sua proposizione che, come noto, segna la competenza temporale di quest'Arbitro: nel caso di specie, non possono dunque essere esaminate le operazioni di investimento sottoscritte in data 9 e il 14 novembre 2011, aventi ad oggetto l'acquisto di 10.000 azioni.

2. Nel merito, è infondata la domanda dei ricorrenti volta ad ottenere l'accertamento della nullità degli ordini di investimento.

La resistente, infatti, ha esibito il contratto quadro e, per quanto riguarda i singoli investimenti, il documento attestante l'ordine relativo alla sottoscrizione delle azioni in occasione dell'aumento di capitale deliberato dall'emittente nel 2015. Un tale *modus procedendi* non inficia la validità degli altri ordini, per l'assenza di un onere di forma scritta: non lo prevede, infatti, la normativa di riferimento, nell'interpretazione consolidata dell'Arbitro e della giurisprudenza ordinaria, ma nel caso di specie non lo impone nemmeno il contratto quadro, che anzi precisa espressamente che «*la forma scritta non costituisce forma convenzionale per la*

validità dell'ordine stesso» (art. 11, 1. a). E' da ritenersi idonea, quindi, l'esibizione da parte dell'intermediario di un file, in formato *excel*, contenente tutta la movimentazione in ordine cronologico, dal 2011 al 2019, sul deposito titoli cointestato ai ricorrenti e sul sotto deposito intestato al solo ricorrente, su cui sono state regolarmente contabilizzate le operazioni, contraddistinte con il codice identificativo per l'accesso al servizio di banca multicanale, corredato dalle note informative di conferma degli acquisti oggetto di contestazione.

Appare opportuno sottolineare, peraltro, come il valore probatorio di tale documentazione sia rafforzato dalla inverosimiglianza della prospettazione dei ricorrenti, laddove asseriscono che si sarebbero avveduti solo dopo molti anni di essere titolari di strumenti finanziari, acquistati con operazioni non autorizzate.

3. Per quanto, invece, concerne la contestazione relativa alla violazione degli obblighi di condotta, il quadro che risulta dagli elementi disponibili per la valutazione del Collegio induce a formulare le seguenti osservazioni.

Non si può revocare in dubbio che l'intermediario non abbia fornito idonea prova di avere effettivamente assolto gli obblighi informativi in occasione della prestazione dei servizi di investimento contrattualizzati. Sotto tale profilo, infatti, non è rilevante la circostanza che il cliente si avvalga di strumenti telematici per disporre le operazioni di investimento per giustificare una deroga sostanziale ai doveri di condotta gravanti sull'intermediario prestatore dei servizi, che devono essere adattati al contesto in cui devono essere adempiuti, e, quindi, eseguiti con l'inserimento di tutte le informazioni di dettaglio nella pagina dove si trova il comando per impartire l'ordine di acquisto, oppure con la previsione di un *link* che permetta di scaricare la documentazione informativa con contestuale implementazione di una funzionalità bloccante, che renda cioè possibile impartire l'ordine solo previo richiamo di attenzione del cliente e presa d'atto della visione della documentazione informativa (cfr. in questo stesso senso, tra le tante, decisione n. 5242 del 30 marzo 2022). Nel caso di specie, la resistente ha esibito, però, solo per la sottoscrizione delle azioni in occasione dell'aumento di capitale deliberato dall'emittente nel 2015 il modulo d'ordine contenente anche le informazioni relative allo strumento finanziario oggetto dell'operazione, mentre nulla è stato prodotto per gli altri acquisti.

4. Peraltro, tale inadempimento deve essere valutato nell'ambito dell'operatività tenuta dai ricorrenti nel corso del rapporto di cui si discute, caratterizzata da un'ampia e protratta movimentazione che ha avuto ad oggetto, tra l'altro, proprio i titoli di cui si discute nel presente procedimento: ne emerge un profilo di investitori evoluti e in grado di apprezzare consapevolmente anche i rischi dell'investimento di loro interesse. In casi analoghi, d'altronde, questo Collegio ha escluso la sussistenza di un nesso di causalità tra la violazione degli obblighi informativi e il danno lamentato, laddove, dalla documentazione in atti, emergevano elementi tali da indurre a ritenere che la decisione di investimento fosse stata frutto di una scelta consapevole dell'investitore, che quest'ultimo avrebbe compiuto in ogni caso, anche se gli fosse stato fornito previamente un corretto e completo quadro informativo (così, ad esempio, decisione n. 6634 del 22 giugno 2023).

5. Purtuttavia, nella fattispecie qui in esame non può non tenersi debito conto dei gravi vizi comportamentali in cui risulta essere incorso l'intermediario nell'attività di profilatura dei clienti.

In primo luogo, i questionari Mifid sono stati sottoscritti congiuntamente dal ricorrente e dalla cointestataria, con la conseguente inidoneità degli stessi a raccogliere le specifiche caratteristiche di ogni singolo investitore. A tale proposito – il che vale quantomeno con riferimento, nel caso di specie, al questionario del 2014 – è opportuno osservare che questo Collegio ha già avuto modo di rilevare come l'attività di somministrazione del questionario debba svolgersi nel rispetto delle “*Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements*”, pubblicate dall'ESMA il 6 luglio 2012, che consentono agli intermediari di concordare con i clienti il soggetto che deve essere profilato; precisato che, all'uopo, non è sufficiente una clausola contenuta nelle condizioni generali, essendo necessaria una specifica e effettiva negoziazione, in mancanza di un accordo e di procedure che dimostrino che la profilatura sia compiuta su basi oggettive e razionalmente giustificabili, l'intermediario non può che essere chiamato a profilare tutti i cointestatari ed a svolgere la relativa valutazione di adeguatezza/appropriatezza, tenendo conto comunque del profilo più conservativo (*ex multis*, decisione n. 2285 del 27 febbraio 2020).

A ciò va aggiunto che i questionari Mifid del 2009 e 2014 presentano diversi quesiti che finiscono con il richiedere una autovalutazione da parte dei clienti odierni Ricorrenti.

La circostanza più significativa è, però, l'incoerenza tra il questionario del 2009, nel quale è rilevata una conoscenza “*alta*” dei titoli azionari, sebbene ivi si dichiara che i clienti non disponevano di un livello d’istruzione elevato e di non svolgere alcuna professione in ambito finanziario, e il questionario del 2014, nel quale emerge un livello di conoscenza, invece, “*medio*” delle azioni quale strumento finanziario, dunque in contrasto rispetto alla precedente “*alta*”, e si dichiara di aver conseguito un diploma o una laurea attinente a discipline economico/finanziarie, di svolgere un'attività lavorativa nel campo finanziario e di tenersi informati sull'andamento dei mercati finanziari. Tali evidenti incoerenze non sono state intercettate dall’intermediario, così evidenziando uno svolgimento dell’attività di profilatura che non può dirsi in linea con la normativa di riferimento e che ha finito inevitabilmente con l’inficiare il grado di attendibilità delle informazioni sugli investitori così acquisite, poi al servizio della valutazione di appropriatezza/adequazione delle operazioni in esame.

6. In definitiva, dunque, questo Collegio ritiene che, se anche si volesse escludere la rilevanza causale della violazione degli obblighi informativi e comportamentali, sul presupposto che un cliente esperto avrebbe comunque compiuto l’investimento, occorrerebbe allora essere quantomeno ragionevolmente certi che egli possedeva effettivamente le competenze a tal fine necessarie. In altri termini e con riferimento al caso di specie, in mancanza di un corretto adempimento degli obblighi informativi prescritti e in assenza di una corretta attività di profilatura, si sarebbe costretti ad avvalersi di una duplice presunzione – che il cliente avrebbe comunque investito anche con le informazioni a disposizione e che fosse in possesso delle necessarie competenze - con un solo dato noto, costituito dal tipo di operatività svolta in concreto. Dirimente è, allora, ad avviso di quest’Arbitro, la circostanza delle criticità emerse in sede di profilatura, sicché si deve ritenere che l’inadempimento della resistente abbia dato luogo a responsabilità e che sia ragionevole ritenere sussistente il nesso di causalità, in ossequio al principio del “*più probabile che non*”, con l’effetto che deve concludersi che, ove correttamente

profilati e poi altrettanto correttamente informati delle caratteristiche dello strumento oggetto del contendere, gli odierni ricorrenti si sarebbero al tempo astenuti dal porre in essere l'operatività in questione.

Pertanto e in conclusione, la resistente va ritenuta obbligata al risarcimento del danno occorso, per un importo pari a € 22.381,68, ovvero alla differenza tra il controvalore investito (€ 24.028,94), il controvalore ricevuto dalla vendita di n. 650 azioni posta in essere nel 2015 (€ 1.192,26) e il valore delle restanti azioni al momento della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017 (€ 455,00), allorquando gli odierni ricorrenti avrebbero potuto porre in essere, ex art. 1227 c.c., comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno subito, oltre gli interessi legali dalla data della presente decisioni sino al soddisfo.

PQM

In accoglimento del ricorso il Collegio per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere ai ricorrenti la somma complessiva rivalutata di € 25.917,99, oltre interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo, e 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