



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 7186 del 13 febbraio 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da:

Dott. ██████████ – Presidente

Prof.ssa ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. ██████████ – Membro

Relatrice: Prof.ssa ██████████

nella seduta del 29 gennaio 2024, in relazione al ricorso n. ██████, presentato dal Sig. ██████████ (di seguito, “il Ricorrente”) nei confronti di ██████████ ██████████, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio 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 del puntuale assolvimento dei doveri di informazione e dell’inosservanza delle regole in tema di profilatura e valutazione di adeguatezza/appropriatezza. 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 12 dicembre 2022 all'Intermediario, riscontrato da quest'ultimo in modo ritenuto insoddisfacente in data 11 gennaio 2023, il Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un procuratore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Il Ricorrente espone di aver effettuato, in data 28 maggio 2015 e a seguito di consulenza dell'Intermediario, l'acquisto di obbligazioni subordinate MPS (ISIN: XS0236480322) di valore nominale pari a euro 50.000,00 e controvalore effettivo di euro 46.435,25; titoli che sono stati poi oggetto di conversione forzata in azioni ordinarie del medesimo emittente e che, a loro volta, sono state successivamente alienate dal Ricorrente medesimo.

Con riguardo a tale operazione, il Ricorrente lamenta, in particolare, quanto segue:

- la carente e fuorviante informativa sul livello di rischio effettivo dell'operazione, sulle caratteristiche del vincolo di subordinazione delle obbligazioni e relative implicazioni;
- la mancata informazione circa la situazione di crisi dell'emittente al tempo dei fatti;
- la mancata informazione sull'andamento dei titoli medesimi nel tempo;
- l'aver prestato l'Intermediario attività di consulenza senza l'osservanza dei prescritti presidi;
- le modalità con le quali l'Intermediario medesimo ha raccolto le informazioni riguardanti il profilo del Ricorrente, ovverosia mediante una compilazione definita opportunistica, effettuata tramite la posizione informatica del consulente finanziario di riferimento, nonché l'inattendibilità delle informazioni ivi riportate;
- l'inadeguatezza dell'operazione rispetto al proprio profilo di rischio;
- l'errata indicazione di un livello di complessità "basso" per il titolo oggetto del presente ricorso;
- l'eccessivo livello di concentrazione degli investimenti rispetto al controvalore complessivo del proprio portafoglio;

3. Sulla base di quanto rappresentato, il Ricorrente conclusivamente chiede al Collegio di accertare e dichiarare la responsabilità dell'Intermediario e, per gli

effetti, disporre il risarcimento del danno occorso, quantificando lo stesso in euro 24.001,69, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria, in ogni caso, di *“emettere ogni altra statuizione, provvedimento e/o declaratoria ritenuta dal Collegio opportuna”*.

4. L'Intermediario si è costituito regolarmente, presentando controdeduzioni nell'ambito delle quali, in via preliminare, segnala *“che medesime tipologie di contestazioni sono all'attenzione [dell'ACF], nell'ambito di ricorsi promossi dallo stesso gruppo familiare ed in particolare dallo stesso [Ricorrente]...”*.

Ciò premesso, in relazione al contestato inadempimento degli obblighi informativi preventivi, l'Intermediario tiene a sottolineare che l'odierno Ricorrente, unitamente a soggetto terzo, ha sottoscritto *“in data 22.01.2003, un valido contratto di Apertura conto corrente, deposito titoli e prestazione di servizi bancari, finanziari e di investimento”* e, in data 21 ottobre 2008, un contratto di consulenza dichiarando espressamente di aver, altresì, *“accettato integralmente”* le informazioni fornite dall'Intermediario finalizzate ad una chiara e corretta rappresentazione della natura dei servizi di investimento prestati, del tipo specifico di strumenti finanziari interessati, nonché dei rischi ad essi connessi. Successivamente, in data 25 settembre 2012, il Ricorrente ha sottoscritto un nuovo contratto di *“Apertura conto corrente, deposito titoli e prestazione di servizi bancari, finanziari e di investimento”*, dichiarando al contempo di accettare integralmente tutte le norme contrattuali sulla prestazione dei servizi bancari, finanziari e di investimento, come riportate in apposito modulo, che ha provveduto a sottoscrivere unitamente alle clausole contenute in calce al contratto. Ebbene, sulla base del rapporto contrattuale come testè richiamato, l'Intermediario osserva che, al momento dell'acquisto qui controverso, era da prendere a riferimento il questionario sottoscritto dal cliente il 26 settembre 2012, nel quale il profilo di rischio precedentemente assegnatogli passava da *“equilibrato”* a *“dinamico”*, in quanto volto a *“perseguire una crescita del capitale anche a fronte dell'assunzione di un elevato livello di rischio”*, che veniva poi confermato anche nel successivo questionario di profilatura, datato 8 ottobre 2015.

Relativamente al contesto in cui si è svolta l'operazione in lite, l'Intermediario afferma che essa è avvenuta su iniziativa del Ricorrente, nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini, come attesta *“la modulistica contrattualmente prevista, debitamente compilata e sottoscritta in via preventiva all'esecuzione dell'ordine”*, al di fuori del regime di consulenza per propria libera scelta.

Il resistente precisa anche di aver consegnato al Ricorrente, in occasione dell'acquisto, la *“Scheda rischi”* sottoscritta per accettazione e contenente le caratteristiche e i rischi dei titoli, per cui il Ricorrente era stato compiutamente edotto della tipologia e delle caratteristiche dei titoli che si apprestava ad acquistare. In particolare, l'Intermediario sostiene che il cliente era a conoscenza della natura *“altamente speculativa”* dell'operazione, come emergente anche dalla Dichiarazione aggiuntiva (allegata all'ordine di acquisto) sottoscritta contestualmente al modulo d'ordine. Ancora, l'Intermediario sottolinea che il Ricorrente *“nello stesso contesto ha inoltre espressamente dichiarato di essere stato compiutamente informato dell'inopportunità di procedere all'esecuzione dell'ordine per la presenza di caratteristiche che avrebbero potuto comportare la perdita anche totale del capitale investito e/o il mancato incasso anche totale di eventuali interessi attesi all'atto del conferimento dell'ordine e, a fronte di tale ulteriore avvertenza, ha confermato di voler comunque consapevolmente e di sua iniziativa dar corso all'operazione esonerando pertanto [l'Intermediario] per ogni conseguenza pregiudizievole derivante dall'esecuzione dell'operazione”*. Il resistente aggiunge che il Ricorrente ha espressamente dichiarato *“di non essere stato in alcun modo sollecitato all'acquisto e di non aver ricevuto alcuna raccomandazione personalizzata in merito allo strumento finanziario [...] da nessuna società o suo dipendente e/o collaboratore e/o promotore finanziario del[la Banca] e dichiaro altresì che [la Banca] si è solo limitata a eseguire l'ordine [...] impartito. Inoltre, dichiaro di essere stato compiutamente informato dell'inopportunità di procedere all'esecuzione di tale ordine [...] confermo di voler comunque consapevolmente e di mia iniziativa dar corso all'operazione [...]. Pertanto, esonero fin da ora [la Banca] per ogni conseguenza pregiudizievole a me derivante dall'esecuzione di detta operazione”*.

Per quanto attiene agli obblighi informativi *on going*, l'Intermediario afferma di non aver assunto alcun obbligo in tal senso e tiene a sottolineare che il Ricorrente, in data 14 giugno 2016, ha comunque disposto il trasferimento dei titoli presso altro intermediario. Ad ogni buon conto, stante il servizio di "consulenza di base" contrattualizzato con il cliente, questi ha ricevuto regolarmente i rendiconti periodici in pendenza del vincolo contrattuale. L'Intermediario tiene a precisare che il portafoglio titoli era al tempo da ritenersi adeguato, in quanto coerente per orizzonte temporale rispetto agli obiettivi d'investimento indicati nel questionario di profilatura.

Per quanto riguarda la valutazione dell'operazione e stante il proprio modello di servizio, il resistente dichiara di aver svolto la valutazione di adeguatezza, pur trattandosi di investimento rientrante nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini, e *"l'investimento in contestazione è risultato adeguato all'esperienza del cliente ed al suo grado di conoscenza di tale tipologia di strumenti finanziari, sia per complessità e rischio di credito, che in termini di concentrazione del titolo nel portafoglio complessivo dell'odierno ricorrente e di rischiosità massima associata al profilo finanziario assegnato. Ciò nonostante, la Banca [...] in virtù della specifica tipologia dello strumento, ha comunque sconsigliato l'acquisto [...]"*.

L'Intermedia colloca, inoltre, l'operazione contestata nell'ambito di una strategia speculativa del Ricorrente in quanto, *"oltre ad obbligazioni [della Banca], era solito comprare altre obbligazioni (anche con lotti minimi di 100.000 euro) che per il loro alto grado di rischio comportavano prima l'autorizzazione della struttura manageriale per avere la scheda titoli da ufficio titoli e poi la firma da parte del cliente della lettera di manleva e della non adeguatezza dell'operazione. Addirittura, una volta il cliente non potendo da noi acquistare più di tot obbligazioni dello stesso emittente per via del vincolo della concentrazione, ha spostato una ingente somma presso banca terza per poter acquistare la stessa obbligazione"*.

L'Intermediario, infine e in ogni caso, contesta la quantificazione del danno contenuta nel ricorso, evidenziando a tal proposito che il Ricorrente, nel giugno

2016, ha provveduto a trasferire i titoli oggetto di contestazione presso altro intermediario; pertanto, non risulta in alcun modo possibile quantificare l'importo relativo alle cedole nel tempo percepite dal Ricorrente e conseguentemente *“non risulta nemmeno possibile stimare concretamente la supposta perdita asseritamente subita dal [Ricorrente], che al momento del trasferimento dei titoli era minimale”*.

5. Il Ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare repliche nell'ambito delle quali ribadisce, anzitutto, di essere soggetto privo di competenze ed esperienza in ambito finanziario.

Venendo all'operazione contestata, egli evidenzia:

- l'impossibilità di visionare con la necessaria consapevolezza la “Scheda Rischio Titolo”, in quanto contraddistinta da un contenuto altamente tecnico e di cui, comunque, avrebbe ricevuto solo una parte;

- la non affidabilità dei questionari Mifid prodotti dall'Intermediario, anche in relazione all'adeguatezza/non adeguatezza dell'operazione contestata, essendo il profilo “4-Dinamico” assegnatogli nel 2012 (e poi ancora nel 2015) del tutto “inventato”, per consentire all'Intermediario di sfruttare a proprio vantaggio la valutazione di adeguatezza dell'operazione contestata. Relativamente al questionario rilevante nello specifico al momento dell'operazione (del 25 settembre 2012), il Ricorrente rileva che *“la Banca dimostra documentalmente che il cliente non ha mai confermato “le risposte [...] fornite al presente questionario” ed altresì non ha mai confermato la “ricezione e conferma del profilo finanziario definito ai sensi del presente questionario”*. Quindi, l'Intermediario avrebbe fatto affidamento su *“una profilatura del cliente conformata dal promotore che non rifletteva le reali caratteristiche [del Ricorrente]”*, con la conseguenza di giungere a valutare *“erroneamente”* come *“adeguata”* l'operazione che in presenza di una profilatura attendibile sarebbe, invece, stata da valutarsi come non adeguata.

6. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche finali nel cui ambito, oltre a richiamare varie argomentazioni già svolte nelle prime deduzioni, tiene a sottolineare che:

- l'operazione contestata è stata disposta nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, pur avendo comunque svolto la valutazione di adeguatezza con esito positivo, stante l'esperienza del Ricorrente ed il suo grado di conoscenza di tale tipologia di strumenti finanziari. Ciononostante, rappresenta che *“in virtù della specifica tipologia dello strumento, ha comunque sconsigliato l'acquisto al [Ricorrente]”*;
- molte operazioni sono state disposte dal Ricorrente tramite canale *online*, in quanto egli si rivolgeva al consulente di riferimento solo in presenza di operazioni più rischiose, per le quali la *policy* in uso non consentiva l'acquisto diretto da parte dei clienti tramite il portale online, essendo necessaria un'autorizzazione preventiva, con relativa manleva;
- il consulente evocato da controparte non *“guidava i clienti in tutte le fasi degli investimenti compresa la profilatura degli stessi”*, essendo questi liberi di richiedere l'assegnazione di un profilo di rischio più basso rispetto a quello loro assegnato, come avvenuto per il Ricorrente odierno avendo egli teso chiesto che gli fosse attribuito, prudenzialmente, un profilo finanziario non superiore a 4 e coerentemente con questa richiesta, in relazione alle risposte fornite dal Ricorrente e agli obiettivi temporali dichiarati nel questionario del 26 settembre 2012, l'Intermediario, in data 12 ottobre 2012, gli comunicava l'assegnazione di un profilo di rischio *“dinamico”* che, oltre a non essere mai stato contestato in precedenza, è stato poi confermato nel questionario di profilatura del 2015;
- il Ricorrente, in sede di sottoscrizione del contratto quadro, aveva richiesto di ricevere l'estratto conto e ogni altra comunicazione periodica o rendicontazione in formato cartaceo per poi, in data 10 luglio 2013, aderire ai *“Servizi Online”*.

DIRITTO

Stanti le evidenze in atti, è avviso di questo Collegio che non possano dirsi fondate le contestazioni avanzate da parte attorea con riguardo all'inadempimento degli obblighi informativi, sia in via preventiva che successiva.

Infatti, in sede di sottoscrizione risulta essere stata fornita al cliente odierno Ricorrente documentazione esplicativa delle caratteristiche dei titoli e dei correlati

profili di rischio e annesse implicazioni. La scheda prodotto, nella legenda illustrava, inoltre, le caratteristiche di un prodotto d'investimento con vincolo di subordinazione, come anche il minor livello di garanzie che ne poteva conseguire in situazioni di crisi dell'emittente. Successivamente e in pendenza del rapporto contrattuale, il Ricorrente risulta aver ricevuto le dovute rendicontazioni periodiche, che esaurivano l'ambito dei doveri facenti capo all'Intermediario, per come vigenti tra le parti.

Spostando l'attenzione, ora, sul servizio di investimento prestato, va osservato che lo esso risulta controverso tra le Parti: per i Ricorrenti l'operazione di investimento è stata consigliata dall'Intermediario, mentre quest'ultimo asserisce di non aver rilasciato alcuna raccomandazione personalizzata e di aver agito nell'ambito della prestazione del servizio di ricezione e trasmissione ordini.

In ogni caso, ciò che rileva è che l'Intermediario ha reso valutazione di adeguatezza dell'operazione con un esito di segno positivo, che fa emergere ad avviso di questo Collegio profili di criticità.

Sono, infatti, riscontrabili elementi/circostanze contraddittorie e non congruenti con riguardo all'operato dell'Intermediario, idonee ad inficiare l'attendibilità del condotto processo valutativo, non essendo soprattutto comprensibile come, pur a fronte di un tale esito, l'odierno resistente abbia messo nella disponibilità del cliente una *“Dichiarazione aggiuntiva per l'acquisto di alcune tipologie di strumenti finanziari”*, pur sottoscritta dal cliente medesimo, ove questi dichiara di *“essere stato compiutamente informato dell'inopportunità di procedere all'esecuzione...”* della stessa operazione

Ora, un tale *modus operandi* ha quantomeno ingenerato confusione nel cliente, nel senso di accreditare in esso il convincimento che trattavasi di operazione, in ogni caso, validata positivamente nell'ambito della prestazione di un servizio consulenziale, né è dato evincere quale sia stata in concreto la portata applicativa attribuita all'evocata dichiarazione se non quella, negli auspici dell'odierno resistente, di evidentemente esonerarlo *ex ante*, da ogni eventuale profilo di responsabilità. Oltretutto, una tale valutazione di segno positivo risulta contraddittoria anche avendo riguardo al fatto che una operazione sugli stessi

strumenti finanziari, effettuata contestualmente e a valere su un differente conto titoli, è stata invece valutata come non adeguata al profilo del cliente.

In conclusione, l'inattendibilità della valutazione positiva di adeguatezza resa nella circostanza dall'Intermediario radica la sua responsabilità sotto il profilo risarcitorio e il relativo *quantum* va determinato in euro 23.419,08 (oltre a rivalutazione e interessi, quale differenza tra il controvalore investito (euro 46.515,42), le cedole *medio tempore* percepite (euro 582,61) e il controvalore della successiva vendita (euro 22.433,56).

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo risarcitorio, l'importo rivalutato di euro 27.821,87, oltre interessi legali dalla data della presente decisione fino 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