



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 7347 del 10 maggio 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da:

Dott. ██████████ – Presidente

Prof.ssa ██████████ – Membro

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

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

Avv. ██████████ – Membro supplente

Relatore: Prof. Avv. ██████████

nella seduta del 28 marzo 2024, in relazione al ricorso n. 10487, presentato in data 18 settembre 2023 da ██████████ (di seguito il “Ricorrente”) 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 si riferisce ad acquisti di Azioni MPS e connessi diritti di opzione effettuati dal Ricorrente tra il 2014 e il 2016, e concerne l’asserita violazione dell’obbligo da parte dell’Intermediario prestatore dei servizi d’investimento di fornire le dovute informazioni sulle caratteristiche e la rischiosità dei titoli anche nel continuo, la violazione della disciplina in materia di valutazione di adeguatezza/appropriatezza, nonché la

manca di prova in ordine all'esistenza degli ordini impartiti dal cliente in relazione agli acquisti degli strumenti oggetto della controversia.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 5 luglio 2023, cui l'Intermediario ha dato riscontro con nota del 1° settembre 2023 in maniera giudicata insoddisfacente, il Ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

Il Ricorrente, classe 1946, rappresenta di aver effettuato, tramite l'Intermediario convenuto, tra il 2014 e il 2016, operazioni di investimento sulle azioni MPS (le Azioni) e sui connessi diritti di opzione, che hanno prodotto perdite a suo carico pari a 44.902,98 euro.

In relazione alla suddetta operatività, il Ricorrente contesta che:

- le operazioni di investimento erano state eseguite in assenza di informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza e al rischio insito nelle Azioni ed anche riguardo ai rischi e alle condizioni dell'emittente (con particolare riferimento all'omessa informativa dei *downgrade* disposti dalle agenzie di rating, delle operazioni di raggruppamento azionario, dei risultati di bilancio e delle relazioni semestrali dell'emittente e delle delibere Consob che lo hanno riguardato), nonché al relativo conflitto di interessi;
- non risulta provato che sia stata effettivamente comunicata prima degli investimenti al Ricorrente la c.d. "Scheda informativa" dei titoli, riportata negli ordini che disponevano l'aumento di capitale dell'emittente le Azioni svoltosi nel 2015 e gli acquisti del 15 aprile 2014 e del 05 luglio 2016;
- l'adempimento degli obblighi informativi non può ritenersi soddisfatto attraverso i documenti informativi allegati al contratto quadro sottoscritto in data 30 giugno 2008;
- essendo il Ricorrente un risparmiatore privo di conoscenze afferenti al campo economico-finanziario, egli aveva affidato la gestione dei risparmi all'intermediario ed al consulente finanziario che gli era stato affidato dall'Intermediario medesimo; inoltre, la presenza di un servizio di consulenza in materia di investimenti è dimostrata dal contenuto quadro sottoscritto in data 30 giugno 2008;

- sono sussistenti criticità nella profilatura Mifid, in quanto i questionari datati 2 gennaio 2008, 14 settembre 2011 e 7 gennaio 2015 sono privi di elementi idonei a comprovarne l'effettiva presa visione ed accettazione, non sono aggiornati e hanno un tenore "auto-valutativo";
- l'Intermediario non ha fornito una corretta valutazione di adeguatezza né di appropriatezza sugli investimenti oggetto di controversia e, in ogni caso, sarebbe dovuto pervenire ad un giudizio di non adeguatezza e non appropriatezza per assenza di specifiche conoscenze ed esperienze pregresse in capo al cliente, oltre che per difformità rispetto ai relativi obiettivi di investimento e alla sua situazione finanziaria;
- l'Intermediario non ha fornito evidenza di alcun ordine impartito dal cliente odierno Ricorrente, di tal che devono considerarsi nulle le operazioni per le quali l'intermediario medesimo non è stato in grado di fornire evidenza in forma scritta o della registrazione su supporto magnetico.

3. In considerazione di quanto precede, il Ricorrente chiede a titolo di risarcimento o di restituzione (previa dichiarazione di nullità delle operazioni) la somma di euro 44.902,98, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

4. L'Intermediario si costituiva nei termini prescritti dal Regolamento ACF, chiedendo all'Arbitro di rigettare il ricorso in quanto infondato per le ragioni di seguito esposte.

Egli eccepisce, innanzitutto l'inammissibilità del ricorso, in quanto nel modulo del ricorso la sezione dedicata alle operazioni contestate (sezione H – Le operazioni contestate) non risultava compilata con tutte le indicazioni.

Nel merito, fornisce la propria ricostruzione dei fatti, evidenziando quanto segue:

- afferma di non aver prestato il servizio di consulenza in materia di investimenti, in quanto le operazioni oggetto del ricorso sono state eseguite in regime di ricezione e trasmissione ordini d'iniziativa del cliente, di cui alcune per il tramite del servizio di Banca Multicanale (facilmente riconoscibili perché collegate al "cod. Reb", codice di

adesione assegnato da contratto di Banca Multicanale), oltre per il tramite della Filiale;

- anche se il Ricorrente era assistito da un consulente finanziario, non si può affermare che le operazioni oggetto di contestazione siano state frutto di un servizio di consulenza erogato dallo stesso. Quanto sopra trova riscontro non solo nelle evidenze informatiche ma anche nei moduli di sottoscrizione degli ordini o di adesione agli aumenti di capitale, nei quali il Ricorrente dichiarava che l'operazione non era stata "oggetto di un preventivo Vostro consiglio personalizzato nei miei confronti, ma è stata da me autonomamente disposta";
- le operazioni di compravendita disposte autonomamente dal Ricorrente, nell'ambito del servizio di Banca multicanale, sono state soggette al controllo di appropriatezza. L'Intermediario ha fornito periodicamente un rendiconto di adeguatezza su base di portafoglio;
- l'Intermediario ha fornito le informazioni rilevanti sulle operazioni societarie e sul valore dei titoli, tramite la rendicontazione periodica e il servizio di banca multicanale (sezione documenti online). Negli estratti conto veniva data evidenza del KiloVar® associato ad ogni strumento finanziario detenuto in portafoglio e per il titolo oggetto del ricorso è stato attribuito un KiloVar® sempre molto elevato;
- l'operatività contestata era coerente con l'operatività pregressa. Inoltre, già dal questionario Mifid del 2008 il Ricorrente dichiarava di avere una propensione al rischio dinamico/lungo, di tenersi aggiornato sull'andamento dei mercati finanziari.

In conclusione, l'Intermediario chiede dichiarare il ricorso irricevibile/inammissibile, rigettarlo in quanto infondato e comunque respingere la richiesta di ristoro perché generica, non provata ed infondata.

5. Il Ricorrente ha presentato una nota di deduzioni integrative in cui ribadisce sostanzialmente quanto già esposto in sede di ricorso introduttivo, ad integrazione del quale tiene a rappresentare che:

- l'odierno ricorso è da considerarsi ammissibile, in quanto la procedura ACF dispone che la sezione H debba essere compilata solo in caso di un'operatività inferiore o uguale alle dieci operazioni, mentre nel caso di un'operatività composta da più di dieci operazioni, il portale permette di allegare una tabella. L'operatività oggetto di contestazione conta ben sedici operazioni che sono state sintetizzate nell'Allegato al Ricorso;
- tutte le operazioni sono avvenute in assenza di essenziali informazioni che l'Intermediario avrebbe dovuto rilasciare riguardo gli strumenti finanziari negoziati, ad eccezione delle operazioni di acquisto del 15 aprile 2014, 5 luglio 16 e dell'aumento di capitale dell'emittente le Azioni avvenuto nel 2015, che sono invece avvenute in presenza di informazioni che al contempo si rivelano incomplete e fuorvianti in merito, che hanno così lesa il diritto del Cliente ad una scelta consapevole e informata.

6. Nelle proprie repliche finali, l'Intermediario si riportava in buona sostanza a quanto già esposto nel corso della prima fase di contraddittorio.

DIRITTO

1. Esaminata la documentazione in atti, il Collegio ritiene sussistenti i presupposti per l'accoglimento del ricorso nei termini in appresso illustrati.

In primo luogo, va esaminata l'eccezione di inammissibilità del ricorso, per violazione dell'art. 11 del reg. ACF, in ragione della mancata compilazione della sezione H del modulo, riguardante la tabella delle operazioni oggetto di ricorso.

Ebbene, trattasi di eccezione che non può dirsi meritevole di accoglimento.

Infatti, sulla base alle istruzioni operative per i ricorsi dinanzi all'ACF, che forma parte integrante del medesimo regolamento, *“in caso di operatività superiore alle 10 operazioni, va predisposto un separato file contenente una tabella recante gli elementi informativi sopra indicati, da inserire tra gli allegati a corredo del ricorso”*. Tale è la circostanza verificatasi nel caso di specie, con l'effetto che il ricorso è da ritenersi ammissibile.

2. Venendo, allora, al merito della controversia, si osserva quanto segue.

Riguardo alle contestazioni sulla violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza, si rappresenta preliminarmente, in relazione al servizio prestato, che il Ricorrente afferma di avere operato nell'ambito di un servizio di consulenza, all'uopo richiamando il contratto quadro e la circostanza di essersi avvalso di un consulente finanziario. All'opposto, l'Intermediario eccepisce che le operazioni sono state disposte autonomamente dal Ricorrente, ma di avere comunque reso una valutazione di adeguatezza su base di portafoglio.

Al tal riguardo, va detto che dal contratto quadro, sottoscritto in data 30 giugno 2008, emerge che il cliente odierno Ricorrente aveva attivato anche il servizio di consulenza. L'art. 32 del contratto medesimo prevede una consulenza offerta gratuitamente per ogni singolo ordine, in abbinamento agli altri servizi, tranne che nel caso di ordini impartiti nell'ambito del servizio di Banca Multicanale. Inoltre, il contratto prevede che quando le operazioni di investimento su strumenti/prodotti vengono impartite in assenza di consulenza, l'Intermediario offra una valutazione di adeguatezza, su base di portafoglio.

Il contratto prevede anche che gli ordini relativi agli strumenti finanziari possono essere impartiti in filiale o, in caso di adesione al servizio di Banca Multicanale, attraverso telefono o computer collegato alla rete internet. Il Ricorrente ha attivato il servizio di Banca Multicanale il 5 marzo 2007.

3. Riguardo alla circostanza che il Ricorrente fosse assistito da un consulente finanziario di riferimento, va osservato che la documentazione in atti non consente di ritenere accertato il rilascio di raccomandazioni personalizzate afferenti all'operatività controversa.

Anche dalla documentazione riguardante gli ordini impartiti non emergono elementi a sostegno della presenza di preventive raccomandazioni personalizzate di investimento. Per gli ordini impartiti tramite il canale *internet* del 28 ottobre 2014, 26 novembre 2015, 22 gennaio 2016 e 9 febbraio 2016, dalla documentazione in atti, che è limitata alle evidenze informatiche riportanti l'elenco degli ordini e alle note di eseguito, non emergono elementi utili a definire l'interrogativo. Dai moduli di acquisto del 15 aprile 2014 e del 1° luglio 2016,

come pure dal modulo di adesione all'aumento di capitale realizzato dall'emittente le Azioni nel 2015, risultano apposite annotazioni indicanti che *“l'operazione non è stata oggetto di un preventivo Vostro consiglio personalizzato nei miei confronti, ma è stata da me autonomamente richiesta”*.

A tal riguardo può osservarsi, sulla base di un orientamento generale fatto proprio da questo Collegio, che nel caso in cui nel ricorso siano svolte doglianze attinenti alla dinamica dei rapporti tra il cliente e il personale dell'intermediario (sollecitazioni ad investire da parte di un dipendente o consulente; conclusione dell'operazione al di fuori dei locali commerciali dell'intermediario), la relativa prova verte su circostanze che si collocano al di fuori della regola dell'art. 23, comma 6, del TUF. Pertanto, il relativo onere incombe sul ricorrente di volta in volta interessato, trovandosi in caso contrario l'intermediario nella posizione di dover fornire dimostrazione di un fatto negativo.

Ciò posto, sempre questo Collegio ha in più occasioni affermato che l'intermediario prestatore dei servizi d'investimento è in ogni caso tenuto a dimostrare “in concreto” di aver fornito al cliente tutte le informazioni dovute in base alla normativa di settore, provando di aver assolto agli obblighi d'informazione preventiva in modo non meramente formalistico.

In tale prospettiva, questo Collegio ha chiarito che non è sufficiente la dichiarazione del cliente di “aver preso visione” della documentazione informativa e di “aver ricevuto l'informativa sui rischi dell'investimento”, ma è necessario che l'intermediario provi di aver adempiuto nella loro effettività a tali obblighi, essendo tenuto a fornire al cliente tutte le informazioni necessarie alla valutazione delle caratteristiche dell'operazione per poter compiere consapevoli scelte d'investimento (da ultimo, decisione n. 3128 del 18 novembre 2020).

4. Sulla base di tali principi e con riguardo alle operazioni disposte tramite Banca Multicanale del 28 ottobre 2014, 26 novembre 2015, 22 gennaio 2016 e 9 febbraio 2016, la documentazione in atti – che è limitata alle evidenze informatiche riportanti l'elenco degli ordini e le note di eseguito – non offre elementi indicativi sulle informazioni concretamente rilasciate e messe a disposizione del cliente.

Riguardo alle operazioni di acquisto disposte in sede il 15 aprile 2014 e il 1° luglio 2016, risulta la presenza di un'apposita sezione del modulo d'ordine, dedicata alle "Informazioni relative allo strumento oggetto dell'operazione", nella quale le azioni sono descritte tramite uno schema articolato nelle seguenti sezioni: i) l'orizzonte temporale di riferimento; ii) il rating; iii) la classe di liquidità; iv) il livello di rischio espresso tramite l'indice Kilovar®.

Le azioni sono indicate con liquidità di livello 6 (che corrisponde ad alta liquidità, in una scala da 0 a 6) e il livello di rischio espresso tramite l'indice Kilovar® appare aumentato nel corso del tempo (dal 2014 al 2016 è passato dal valore 108 a 154, misura statistica di rischio adottata dall'Intermediario con scala da 1 a 1000, dove i valori superiori a 28 sono ritenuti indicativi di un rischio alto). Infine, solo nel modulo del 2016 è specificato che il rating dell'emittente è "NR".

Riguardo alle operazioni di adesione agli aumenti di capitale dell'emittente del 2014 e del 2015, si rileva che solo per quest'ultima operazione (9 giugno 2015) risulta allegato l'apposito modulo. Dal citato modulo emerge la presenza dell'apposita sezione "Informazioni relative allo strumento oggetto dell'operazione", in cui le azioni sono indicate con una classe di liquidità di livello 6 (che corrisponde ad alta liquidità, in una scala da 0 a 6) e un livello di rischio espresso tramite l'indice Kilovar® pari a 85 (misura statistica di rischio adottata dall'Intermediario con scala dove i valori superiori a 28 sono ritenuti indicativi di un rischio alto). Inoltre, è allegato il prospetto dell'emissione.

Riguardo alla profilatura Mifid, dall'intervista di adeguatezza e dall'intervista di appropriatezza (congiuntamente "intervista Mifid", ai sensi dell'art. 16-bis del contratto), compilate il 7 gennaio 2015 e rilevanti ai fini dell'operazione, risulta che il Ricorrente dichiarava un profilo di rischio dinamico, con un orizzonte temporale di riferimento di lungo periodo. Analoghe dichiarazioni emergono dal precedente questionario Mifid del 14 settembre 2011.

Pur ciò posto, ritiene il Collegio che sussistano criticità nelle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza condotte in relazione all'operatività controversa. In particolare, risultano generiche le comunicazioni rese nei rendiconti di adeguatezza di portafoglio del 31 dicembre 2014 e del 31 dicembre 2015, dai

quali emerge l'esito positivo (con la seguente motivazione "il rischio di liquidità del Suo Portafoglio è complessivamente in linea con il Suo orizzonte temporale; il rischio di credito associato al Suo Portafoglio è in linea con la Sua propensione al rischio; il rischio di mercato (Kilovar5®) associato al Suo Portafoglio è in linea con la Sua propensione al rischio").

Generica è anche l'informativa resa in occasione dell'aumento di capitale del 9 giugno 2015.

Considerando le caratteristiche del Ricorrente risultanti dai Questionari Mifid e l'operatività pregressa, è avviso di questo Collegio che non possa dirsi raggiunta la prova in ordine al fatto che il Ricorrente sia stato messo in condizione di effettuare scelte d'investimento effettivamente informate, né che fosse del tutto consapevole dei rischi insiti negli investimenti che stava effettuando.

Ritenuti in questi termini accertati comportamenti violativi a carico dell'Intermediario, va detto che le domande di parte attorea tese ad ottenere la declaratoria di nullità delle operazioni per cui è controversia, formulate in via incidentale nelle richieste finali, non possono dirsi fondate. L'Intermediario ha, infatti, depositato in atti copia del contratto quadro, validamente sottoscritto dal cliente in data 30 giugno 2008; inoltre, va specificato che il requisito della forma scritta è previsto solo per il contratto-quadro, cioè l'accordo che disciplina il rapporto tra intermediario e risparmiatore, mentre per i singoli ordini, invece, vige il principio della libertà di forma.

5. In conclusione, va accolta la domanda risarcitoria per quanto sopra rilevato e venendo, allora, alla quantificazione del danno occorso, il Ricorrente ha chiesto un risarcimento pari a euro 44.902,98, corrispondente alle perdite accumulate nel tempo per effetto dell'operatività controversa.

Ebbene, sulla base dei principi già elaborati e applicati da questo Collegio con riferimento ad analoghe controversie, il risarcimento si commisura in misura pari alla differenza tra il controvalore degli investimenti e quanto realizzato per effetto della loro vendita, oltre a rivalutazione e interessi legali.

Dall'istruttoria risulta che alla data del 28 novembre 2016 il Ricorrente aveva investito complessivamente euro 54.977,69. Successivamente, in data 14

dicembre 2016 egli ha ceduto l'intero pacchetto azionario detenuto al prezzo unitario di euro 20,20, per un controvalore complessivo di 10.047,71.

Il risarcimento da riconoscersi a favore del Ricorrente ammonta, pertanto, alla differenza tra gli acquisti e vendite, per complessivi euro 44.902,98.

PQM

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente la somma complessiva rivalutata di € 53.569,26 per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della 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 € 500,00 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