



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 7008 del 24 novembre 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. ██████████ – Presidente

Prof.ssa ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. Avv. ██████████ – Membro

Prof. Dott. ██████████ – Membro

Relatore: Prof. Avv. ██████████

nella seduta del 20 novembre 2023, in relazione al ricorso n. 10020, presentato dal Sig. ██████████ (di seguito anche: il Ricorrente) nei confronti di ██████████ ██████████ (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 del non corretto adempimento degli obblighi relativi alla prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della non corretta informativa sui titoli e dell'omessa rilevazione del carattere non appropriato e non adeguato delle operazioni.
2. Il Ricorrente espone che l'Intermediario, tra il 2015 e il 2022, ha effettuato a valere sul suo conto operazioni di compravendita di azioni di diretta emissione, che gli hanno causato complessivamente una perdita pari a € 14.009,65.

Con riferimento al merito della controversia, il Ricorrente nel dettaglio lamenta:

- il mancato adempimento degli obblighi informativi in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito negli investimenti oggetto del ricorso, nonché rispetto ai rischi e alle condizioni dell'emittente;
- l'inadempimento degli obblighi informativi in ordine all'andamento degli strumenti finanziari nel tempo;
- la nullità delle operazioni di investimento per vizio di forma *ad substantiam*, in quanto le stesse sono state eseguite dalla Banca in mancanza di un valido contratto quadro. Inoltre, stante l'assenza del contratto per la prestazione dei servizi di investimento, non è dato sapere quale fosse il servizio che la Banca si era impegnata a prestare nei confronti del Ricorrente;
- in relazione al servizio di investimento prestato, che tra la documentazione disponibile sono presenti due documenti – denominati “*Sezione prestazione servizi di investimento base*” e “*Proposta di modifica [...] del contratto [...] prestazione dei servizi di investimento*” – all'interno dei quali è presente una dicitura che afferma la prestazione del servizio di consulenza da parte della Banca. Con la prestazione di tale servizio, la Banca avrebbe dovuto eseguire una valutazione di adeguatezza e, solo in subordine di appropriatezza, riguardo alle operazioni, ma non risulta che la stessa abbia mai comunicato alcuna valutazione a margine delle operazioni;
- che i due questionari MiFID, datati 16 novembre 2011 e 3 luglio 2013, appaiono come “*modelli precompilati mediante i sistemi informatici dell'Intermediario*” e sono privi di attendibilità, in quanto risultano firmati in una sola delle pagine che li compongono, né è dato sapere se il loro contenuto sia stato portato realmente all'attenzione del Ricorrente. Inoltre, i questionari risultano a contenuto “autovalutativo” e caratterizzati da contenuti contrastanti;

- l'omessa adozione delle precauzioni organizzative in materia di conflitto di interessi.

Il Ricorrente chiede, in conclusione, al Collegio di liquidare in suo favore il risarcimento del danno, quantificato in € 14.009,65, oltre agli interessi legali ed alla rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario ha resistito ed ha eccepito, in via preliminare, l'irricevibilità del ricorso a mente dell'art. 4, comma 1, del Regolamento dell'ACF, dato che la maggior parte delle doglianze a lui imputate sono relative a presunte inosservanze o violazioni della normativa di settore nella sua veste di emittente i titoli dedotti in lite e non di prestatore di un servizio di investimento. Nel merito, ha chiesto il rigetto del ricorso, 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 le proprie difese.

DIRITTO

1. Dalla documentazione in atti si desume che le operazioni oggetto di contestazione sono due acquisti di azioni emesse dalla Banca, disposti l'11 giugno 2015 ed il 30 giugno 2016, aventi ad oggetto n. 11.300 azioni.

Ad esito del raggruppamento azionario effettuato dalla Banca emittente nel novembre 2016, il Ricorrente è divenuto titolare di n. 113 azioni frazionate; tali azioni sono state riammesse a negoziazione in data 25 ottobre 2017, allorché il valore del titolo era pari a € 4,55.

2. L'Intermediario, come detto, ha chiesto che il ricorso sia dichiarato irricevibile o inammissibile per incompetenza, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento ACF, in quanto presenta anche contestazioni in ordine a carenze informative dell'Intermediario nella qualità di emittente.

Tale eccezione è parzialmente condivisibile.

Rimangono, infatti, escluse dalla competenza dell'ACF le controversie relative alla violazione dell'articolo 94 del TUF, concernenti contestazioni in ordine a carenze informative del prospetto e più in generale attinenti all'informativa resa al

mercato dagli intermediari nella loro qualità di emittenti; ciò in quanto l'art. 4, comma 1, del Regolamento ACF circoscrive l'ambito di operatività dell'Arbitro alle sole controversie tra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF (Decisione n. 3675 del 27 aprile 2021 e Decisione n. 5591 del 28 giugno 2022).

Ne discende che l'esame del ricorso va limitato alle contestazioni che riguardano le attività effettuate dalla Banca nella sua qualità di intermediario nella prestazione dei servizi di investimento.

3. Ebbene, in tale ambito, la domanda di declaratoria di nullità degli investimenti per mancanza della forma scritta del contratto quadro è da ritenersi infondata, essendo presente agli atti la dichiarazione del Ricorrente, sottoscritta in data 16 novembre 2011, attestante l'avvenuta consegna di copia del medesimo.

In particolare, il Ricorrente dichiara di aver ricevuto lo schema contrattuale (il cui testo è stato separatamente prodotto in atti dall'Intermediario) relativo alle *“Condizioni generali relative al Rapporto Banca-Cliente – Sezione prestazione Servizi di investimento base – Condizioni economiche – Sezione del contratto relativo alla prestazione di Servizi di investimento base – Condizioni giuridiche – Sezione del contratto relativo alla prestazione di servizi di investimento base composto di n. 29 pagine complessive, unite fra loro a mezzo spillatura metallica, e costituito dalle seguenti parti: - n. 1 documenti di sintesi appositamente stampati, composti di n. 9 pagine complessive [...] - testo contrattuale composto di n. 19 pagine [...]”*.

È, inoltre, presente il *“Mandato per il conferimento dell'incarico a svolgere il servizio di negoziazione su strumenti finanziari (Esecuzione, ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione in conto proprio) e prestito di strumenti finanziari”*, sottoscritto dal Ricorrente il 16 novembre 2011.

4. In tema di corretto adempimento degli obblighi informativi, poi, questo Collegio ha in più occasioni affermato che l'Intermediario è tenuto a dimostrare *“in concreto”* di aver fornito tutte le informazioni dovute, provando di aver assolto gli obblighi d'informazione preventiva in modo non meramente formalistico.

In proposito, dai moduli d'ordine del 10 giugno 2015 e del 29 giugno 2016, emerge un'informativa di carattere formalistico; ivi il Ricorrente dichiara, infatti, genericamente di aver ricevuto informazioni adeguate *“sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni”* dell'ordine, e di *“avere preso visione delle clausole che lo contraddistinguono”*. Inoltre, ai moduli d'ordine risulta allegata una scheda dei titoli che, tuttavia, presenta un contenuto informativo sintetico, ove la descrizione sulla rischiosità dei titoli è limitata all'annotazione di *“classe di rischio: 05=elevato”*. Nel modulo del 2015 viene poi indicato come stato di liquidità del titolo *“Liquido”*.

Quanto all'adempimento degli obblighi informativi successivi all'investimento (c.d. obbligo di monitoraggio), l'Intermediario, non avendo prestato attività di consulenza, non era tenuto a rispettare tale obbligo, pur avendo dimostrato di avere fornito, tramite la rendicontazione periodica, una rappresentazione della progressiva perdita di valore dei titoli.

5. Riguardo alle valutazioni di adeguatezza e di appropriatezza, la prestazione del servizio di consulenza non è pacifica tra le parti, in quanto il Ricorrente afferma di essere stato indotto all'acquisto dietro suggerimento e consulenza, mentre, l'Intermediario afferma che gli acquisti sono stati effettuati al di fuori del regime di consulenza.

Sul punto, è orientamento costante dell'Arbitro quello secondo cui *“le doglianze attinenti alla dinamica dei rapporti tra il cliente e personale dell'intermediario non possono essere meramente allegate, ma devono trovare riscontro in idonee evidenze, che è onere del ricorrente fornire, vertendo in tal caso la prova su fatti che si collocano al di fuori dell'applicazione del principio di inversione dell'onere della prova, di cui all'art. 23 del TUF”* (Decisione n. 6415 del 16 marzo 2023).

Ma il Ricorrente non ha fornito elementi utili a confermare le proprie dichiarazioni, ed anzi, nei moduli d'ordine lo stesso Ricorrente risulta aver dichiarato che entrambe le operazioni non sono state oggetto di consulenza da parte della Banca. Pertanto, non essendo provata la prestazione del servizio di

consulenza, l'Intermediario era tenuto a valutare solo l'appropriatezza delle operazioni.

Dai moduli d'ordine in atti emerge, altresì, che l'Intermediario ha dichiarato le operazioni come appropriate, circostanza accettata per iscritto dal Ricorrente, il quale ha espressamente dichiarato che le operazioni di cui ai rispettivi ordini erano effettuate a fronte di sua specifica richiesta.

6. Con riferimento all'esito dei questionari di profilatura, per questioni di allineamento temporale con le operazioni contestate, si deve tenere conto esclusivamente delle risposte inserite nei questionari datati 3 luglio 2013 e 24 ottobre 2016, in quanto compilati nell'arco temporale in cui sono state effettuate le operazioni d'investimento oggetto di contestazione.

Riguardo alla coerenza di tale valutazione, il questionario Mifid del 3 luglio 2013, più prossimo e rilevante per le operazioni di investimento del 2015, evidenzia che il Ricorrente – pensionato con livello di studio di scuola media inferiore – dichiarava di conoscere le azioni, le obbligazioni, anche strutturate, ed i fondi comuni di investimento, di possedere un'esperienza di livello “buono” su azioni, obbligazioni e prodotti finanziari/assicurativi ed un livello di rischio “*medio: [... essendo...] disposto a rischiare contenute perdite potenziali in conto capitale a fronte di una ragionevole crescita del capitale*”, avendo come finalità quella di “*bilanciare una ragionevole crescita del capitale nel medio periodo a fronte di potenziali ma comunque contenute perdite*”.

La documentazione in atti relativa alla pregressa operatività evidenzia la presenza di soli investimenti in obbligazioni emesse dalla stessa Banca, almeno sino al 2015, e di quote di fondi a partire dal 2016. Tale operatività, limitata ad investimenti di tipo obbligazionario, non fa emergere le caratteristiche di un soggetto particolarmente esperto ed avvezzo alle negoziazioni nei mercati finanziari, mostrandosi in effetti poco in linea con il livello di conoscenza ed esperienza attestati nel suindicato questionario di profilatura.

A dispetto di quanto ritenuto dall'Intermediario, le operazioni contestate risultano, pertanto, solo formalmente appropriate al profilo dell'istante.

7. Con riferimento alle contestazioni sollevate sul contenuto dei questionari, se da un lato l'ACF ha spesso richiamato il principio di auto-responsabilità dell'investitore, secondo cui il cliente deve rendersi parte attiva del processo di investimento, e non è meritevole di tutela colui che non prenda opportuna visione di quanto sottoscrive, aderendo supinamente alle modalità operative disposte dell'Intermediario (Decisione n. 6336 del 17 febbraio 2023), dall'altro lato è stato evidenziato che l'Intermediario deve esercitare un ruolo proattivo in conformità alla necessità, più volte rimarcata dal Collegio, *“che le informazioni acquisite dai clienti siano oggetto di attento vaglio da parte degli intermediari che, nella fase di profilatura del cliente, hanno il dovere di svolgere un ruolo proattivo, così limitando anche fenomeni di “overconfidence” da parte dell’investitore”* (Decisione n. 6329 del 16 febbraio 2023).

Si ritiene che, nel caso di specie, la Banca avrebbe dovuto valutare in maniera decisamente più attenta e con maggiore senso critico le specifiche informazioni rese in occasione delle interviste, anche in considerazione dell'età del Ricorrente (78 anni al momento del primo investimento in azioni). In tema, l'orientamento dell'Arbitro è, infatti, nel senso che *“L’attività di profilatura di clienti di età avanzata deve essere svolta con particolare cura e attenzione, se del caso anche adottando presidi particolari. Tale principio rappresenta specificazione del generale dovere civilistico di comportarsi con correttezza nell’attuazione del rapporto obbligatorio”* (Decisione 3275 del 21 dicembre 2020).

Passando al questionario dell'ottobre 2016, lo stesso presenta risposte su esperienza e conoscenza delle diverse tipologie di strumenti finanziari in linea con il questionario precedente; sempre un livello di rischio *“medio: [...essendo...]* disposto a rischiare contenute perdite potenziali in conto capitale a fronte di una ragionevole crescita del capitale”, ed un orizzonte temporale di oltre 6 anni (orizzonte più lungo indicato nel questionario indicato per un investitore di 79 anni).

In linea con quanto evidenziato per le risposte del questionario del 2013, anche le risposte del questionario del 2016 sul livello di conoscenza ed esperienza del

Ricorrente inducono a ritenere che l'operazione contestata sia solo formalmente appropriata al profilo dell'istante.

8. In conclusione, ritenuti accertati comportamenti violativi a carico del resistente per quanto sopra rilevato, in ordine alla quantificazione dei danni conseguentemente occorsi, dalla documentazione in atti emerge che le operazioni oggetto di contestazione hanno comportato un esborso pari ad € 13.997,90.

In linea con il consolidamento orientamento seguito da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, dovendosi ritenere che l'odierno Ricorrente ben avrebbe potuto mitigare il danno vendendo prontamente le azioni post-conversione coattiva alla data del 25 ottobre 2017, al prezzo unitario di € 4,55, il risarcimento da riconoscere in questa sede va determinato, in linea capitale, in € 13.483,75, ovvero in misura pari alla differenza tra il controvalore degli investimenti contestati (€ 13.997,90) ed il valore delle azioni al momento della loro riammissione a quotazione (€ 514,15, calcolato moltiplicando le n. 113 azioni frazionate detenute dal Ricorrente per € 4,55).

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la complessiva somma rivalutata di € 16.086,11, 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 € 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