



Decisione n. [REDACTED]

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

Dott. [REDACTED] – Presidente
Prof.ssa [REDACTED] – Componente
Prof. Avv. [REDACTED] – Componente
Prof. Avv. [REDACTED] – Componente
Prof. Dott. [REDACTED] – Componente

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 14 ottobre 2024, in relazione al ricorso n. 11119, presentato dai sig.ri [REDACTED] (di seguito anche: i “Ricorrenti” o “Parte Ricorrente”), nei confronti di [REDACTED] (di seguito anche: l’Intermediario o Parte Resistente), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La presente controversia 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 degli obblighi informativi e della violazione delle regole in materia di valutazione di appropriatezza/adequatezza relativamente agli strumenti finanziari compravenduti.

Dopo aver presentato reclamo, cui l'Intermediario non ha dato soddisfacente riscontro, Parte Ricorrente, con l'assistenza di un procuratore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) rappresentando quanto segue.

Questi, in sintesi, i fatti del procedimento considerati come rilevanti ai fini della decisione

2. I Ricorrenti dichiarano di aver acquistato, tra il 16 giugno 2014 e l'11 febbraio 2016, titoli azionari Saipem S.p.A., che ha generato una perdita a loro carico di € 52.714,41.

Ebbene, Parte Ricorrente tiene a sottolineare di essersi sempre avvalsa dei consigli di investimento dell'Intermediario prestatore dei servizi, come contrattualmente convenuto (*"il Servizio ha per oggetto la prestazione [...] del servizio di consulenza in materia di investimenti, in via connessa con la prestazione dei servizi e delle attività di investimento regolate nel Contratto di negoziazione [...]"*).

Ciò premesso, Parte Ricorrente contesta, anzitutto, la violazione degli obblighi informativi, non avendo l'Intermediario fornito informazioni preventive in merito alla natura, alle caratteristiche ed al rischio insito nelle azioni.

Più nel dettaglio, con riferimento all'acquisto del 16 giugno 2014, asseritamente realizzato nell'ambito del servizio di consulenza, viene eccepita l'assenza di informativa sul rischio di volatilità, oltre che sulla crescita notevole del livello di indebitamento netto dell'Emittente; carenze rese ancora più gravi se si considera che al titolo, all'epoca, non era stato attribuito alcun *rating*.

L'acquisto del 26 giugno 2015, invece, era stato caratterizzato da un'informativa basata unicamente sul documento, denominato Informativa preliminare all'esecuzione dell'ordine di compravendita, contenente solo l'anagrafica del titolo.

Parte Ricorrente afferma, inoltre, di non essere stata messa al corrente delle seguenti circostanze: *i*) come da Piano Strategico 2016-2019, che l'Emittente avesse ancorato le proprie aspettative di *business* all'andamento prospettico del petrolio (di cui si assumeva una crescita di prezzo, il quale, invece, a partire dal dicembre 2015, aveva subito un significativo peggioramento); *ii*) i fattori di

rischio segnalati nella Documentazione d'offerta relativa all'Aucap 2016; *iii*) la crescita notevole della situazione debitoria dell'Emittente e il *downgrading* del suo *rating*; *iv*) l'attività di indagine portata avanti dalla Consob nei confronti dell'Emittente.

A dire di Parte Ricorrente, tutte queste informazioni sarebbero state essenziali per permettere di valutare correttamente il valore attuale e prospettico delle azioni e per assumere idonee scelte di investimento/disinvestimento.

La Banca Resistente avrebbe, inoltre, violato l'obbligo di fornire informazioni *ex post* circa l'andamento degli strumenti finanziari nel tempo.

Sotto altro profilo, viene eccepita la violazione, sempre da parte dell'Intermediario, degli obblighi in tema di profilatura e delle regole in sede di valutazione di adeguatezza e appropriatezza.

Viene contestato, ancora, che l'unico questionario, peraltro riferito ad uno solo dei due Ricorrenti, sarebbe particolarmente datato rispetto all'operatività qui controversa, risalendo al 14 gennaio 2008; pertanto, al momento degli investimenti, la Banca non era in possesso di informazioni aggiornate sul Ricorrente e non disponeva di alcuna informazione sul profilo dell'altra cliente, odierna Ricorrente.

Viene, peraltro, evidenziato che la Banca ha prodotto un ulteriore questionario, datato 17 gennaio 2017, contrastante con la precedente profilatura in merito al livello di esperienza/conoscenza (nel questionario del 2008 il cliente dichiarava di conoscere tutti i principali strumenti finanziari e nel 2017, inopinatamente, soltanto le azioni e i *certificates*). All'epoca degli investimenti, oltretutto, entrambi i Ricorrenti erano già pensionati; il Ricorrente era, inoltre, in possesso della licenza media superiore, mentre la Ricorrente della sola licenza media inferiore. Tali circostanze avrebbero dovuto indurre la Banca a raccogliere la rispettiva profilatura con particolare cura. Inoltre – alla luce della natura cointestata del rapporto – la Banca avrebbe dovuto prendere a riferimento tra i due cointestatari il profilo maggiormente meritevole di tutela, ossia quello della Ricorrente.

Parte Ricorrente mette in luce, ancora, le molteplici irregolarità contenute nel predetto questionario, anzitutto, per il fatto che si tratterebbe di un modello precompilato, in cui le domande poste sarebbero di tenore solo generiche e a contenuto c.d. “autovalutativo”. In sostanza, secondo i Ricorrenti, l’Intermediario avrebbe dovuto provvedere a riprofilarli per ottenere delle informazioni veramente attendibili e aggiornate, che avrebbero certamente condotto a valutare gli investimenti qui in esame come non adeguati.

Viene rilevato anche che la Banca, soltanto con riferimento all’investimento del 26 giugno 2015 è pervenuta ad una valutazione di non adeguatezza, ancorchè incompleta, mancando di dare conto a Parte Ricorrente di tutte le ragioni di non adeguatezza. Viene, infine, evidenziato che, per lo stesso investimento, la Banca avrebbe effettuato in via subordinata la valutazione di appropriatezza, anche in questo caso in modo non corretto e incompleto.

In considerazione di tutto quanto sopra, Parte Ricorrente chiede conclusivamente al Collegio di *“accogliere il presente ricorso e così pronunciarsi: accertare, per le ragioni illustrate, la responsabilità della Banca per i danni arrecati ai Clienti, nonché la violazione della normativa di settore e, per l’effetto, ordinare alla Banca il risarcimento, in favore dei Clienti, entro 30 giorni, dei danni subiti a causa dell’operatività oggetto del presente Ricorso, pari ad Euro 52.714,41, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. In ogni caso emettere ogni altra statuizione, provvedimento e/o declaratoria ritenuta dal Collegio opportuna [...]”*.

3. L’Intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento ACF.

Dopo avere fornito una descrizione del rapporto intercorso con l’odierna Parte Ricorrente, sin dal 2008, tiene anzitutto a chiarire, con riferimento all’operatività in lite, di non aver prestato alcun servizio di consulenza sulle azioni Saipem.

Tra il 2014 e il 2016, Parte Ricorrente avrebbe dunque disposto, di propria iniziativa, operazioni di compravendita sul titolo in questione, nell’ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, in attuazione di scelte autonome e consapevoli del cliente, il quale, soltanto oggi, vale a dire in esito alle vicende occorse al titolo successivamente all’acquisto, tenterebbe di far ricadere sulla Banca le conseguenze delle proprie scelte di investimento.

Secondo l'Intermediario, il fatto che il cliente abbia effettuato due operazioni di compravendita a distanza di un anno l'uno dall'altra e poi aderito ad un aumento di capitale, dimostrerebbe che egli era informato sul titolo e aveva piena consapevolezza di investire su di esso. Inoltre, l'operatività complessiva che emerge dagli estratti conto denoterebbe l'esperienza e conoscenza maturata dal Ricorrente, che prediligeva investimenti in azioni assimilabili a quelle oggetto di contestazione, su cui operava sovente con chiari intenti speculativi.

Con riguardo alle singole contestazioni sollevate da controparte, l'Intermediario tiene soprattutto a sottolineare quanto segue.

Per quanto concerne gli obblighi in tema di informazione preventiva, l'Intermediario afferma di avere fornito a Parte Ricorrente ogni informazione disponibile, anche tenuto conto del fatto che il titolo Saipem era ed è un titolo quotato su mercato regolamentato.

La Banca, inoltre, avrebbe sempre provveduto, tempo per tempo, all'invio degli estratti conto titoli, dove veniva esposta la composizione del portafoglio, con la valorizzazione dei titoli presenti e l'operatività del periodo; nè sarebbero mai pervenute contestazioni al riguardo.

L'Intermediario contesta, altresì, fermamente la fondatezza della doglianza avanzata da Parte Ricorrente circa la validità del questionario MiFID, laddove viene definito come *“modello precompilato”* e *“a contenuto manifestamente incompleto per via della genericità delle domande presenti”*.

Afferma, ancora, di avere effettuato la valutazione di appropriatezza con esito positivo e soltanto per ulteriore scrupolo anche la valutazione di adeguatezza, ancorchè non richiesta.

Viene evidenziato altresì che, stante l'operatività del Ricorrente, caratterizzata da un intento speculativo, in coerenza con il profilo rilasciato in sede di MiFID nel 2008 in cui il cliente aveva dichiarato, tra le altre cose, di conoscere le azioni e di perseguire un obiettivo di investimento volto a *“far crescere in modo significativo il suo capitale, anche a fronte di rischi collegati a forti oscillazioni dei mercati”*, al di là delle verifiche di coerenza in concreto effettuate, non sarebbe comunque

possibile sostenere che le operazioni di investimento qui in lite non fossero appropriate rispetto al profilo del disponente.

Né, secondo l'Intermediario resistente, sussisterebbe il necessario nesso di causalità diretto tra la sua condotta e il danno del quale Parte Ricorrente chiede di essere ristorato, alla luce delle modalità operative degli acquisti controversi, ovverosia della scelta autonoma e in piena consapevolezza assunta - nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini - di effettuare operazioni all'evidenza appropriate e coerenti con le sue abitudini di investimento e con la relativa propensione al rischio, delle scelte di reiterazione degli acquisti e conservazione dello strumento, oltre che del profilo del cliente, caratterizzato da apprezzabile esperienza in titoli azionari, e consapevole investitore.

Da ultimo, l'Intermediario contesta, in ogni caso, la quantificazione del danno avanzata da controparte, perché priva di idoneo sostegno probatorio.

Per le motivazioni e le ragioni illustrate, l'Intermediario chiede in conclusione al Collegio *“di respingere il ricorso in quanto infondato in fatto e in diritto e, nella denegata ipotesi di accoglimento, si chiede che tenga conto del concorso di colpa del ricorrente ex art. 1227 c.c. nella causazione del preteso danno avendo egli perseverato nell'operatività oggi contestata”*.

4. Le Parti si sono avvalse della facoltà di presentare deduzioni integrative e memorie di replica, riportandosi nella sostanza alle argomentazioni già svolte nel corso della prima fase del contraddittorio.

DIRITTO

1. Il ricorso, stante la documentazione versata in atti, è ad avviso di questo Collegio meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

2. Le evidenze in atti consentono, infatti, di formulare le considerazioni che seguono con riguardo alle contestate violazioni afferenti agli investimenti effettuati da parte attrice il 16 giugno 2014 (acquisto di n. 1.000 azioni), il 26 giugno 2015 (acquisto di n. 4.000 azioni) e l'11 febbraio 2016 (sottoscrizione di n. 110.000 azioni tramite adesione all'Aucap).

Ebbene, circa gli obblighi informativi riguardanti i primi due investimenti, risultano in atti l'informativa preliminare relativa all'esecuzione degli ordini di compravendita, i relativi moduli d'ordine, debitamente firmati, e le note di eseguito (*i.e.* di conferma dell'avvenuta esecuzione degli ordini, documenti fisiologicamente successivi agli investimenti). Nei documenti citati non si rinviene, però, alcun elemento descrittivo delle caratteristiche dei titoli in questione, dei rischi correlati (l'informativa preliminare si limita a dare, infatti, atto dell'anagrafica dei titoli azionari e della loro liquidità in quanto quotati su mercato regolamentato) o dell'Emittente.

Priva di valenza esimente risulta essere anche la dichiarazione presente nelle informative preliminari, circa il fatto che erano state acquisite *“anche mediante la scheda allegata, le informazioni fornite sulle caratteristiche e i rischi del prodotto/strumento finanziario interessato dal presente ordine, onde adottare decisioni di investimento informate”*, trattandosi di mera clausola di stile, in quanto tale inidonea a dimostrare che l'Intermediario avesse effettivamente adempiuto ai propri obblighi informativi, per come rivenienti dalla normativa di settore. L'intermediario prestatore dei servizi è, infatti, tenuto a dimostrare di aver assolto agli obblighi informativi prescritti *“in concreto”* e non solo in modo meramente formalistico, in quanto solo il loro effettivo adempimento può consentire al cliente di valutare le reali caratteristiche dell'operazione e, conseguentemente, può permettergli di compiere una scelta d'investimento effettivamente consapevole. Ne discende che non può ritenersi sufficiente, a tal fine, la dichiarazione sottoscritta dal cliente, presente nella modulistica precompilata, di *“aver preso visione della documentazione informativa”* o *“di aver ricevuto l'informativa sui rischi dell'investimento”* (tra le molte, in questo senso, *cfr.* Decisione ACF n. 6721).

Per quanto concerne, poi, la successiva adesione all'Aucap, si dispone unicamente dell'ordine, sottoscritto dal Ricorrente, di voler esercitare i diritti di opzione e la nota di eseguito.

Non è presente in atti, in buona sostanza, alcun elemento probatorio atto a comprovare che l'odierna Parte Ricorrente sia stata resa compiutamente edotta

delle caratteristiche degli strumenti finanziari sottoscritti, né che le sia stata consegnata documentazione informativa specifica sui titoli.

Risulta, pertanto, accertato che l'Intermediario non ha assolto agli obblighi di informativa preventiva sulle caratteristiche degli strumenti finanziari intermediati.

3. Per quanto concerne, poi, la profilatura dei clienti, è sufficiente osservare che l'unico questionario in atti precedente all'operatività in contestazione risale al lontano 2008 e deve, quindi, ritenersi decisamente troppo datato e, in quanto tale, inidoneo a dare idoneo sostegno valutativo alle operazioni in esame, effettuate a partire dal 2014. Oltre ciò, nulla è dato evincere circa il profilo dell'altra Ricorrente al tempo dei fatti.

Ciò mina già di per sé l'attendibilità delle verifiche di adeguatezza/appropriatezza svolte dalla Banca sui primi due investimenti del 2014 e del 2015 (per l'Aucap non risulta essere stata svolta alcuna verifica in tal senso).

Oltre ciò, il contratto in essere tra le parti, all'art. 4, comma 1, prevedeva che la Banca effettuasse la valutazione di adeguatezza anche *“in relazione ad operazioni autonomamente disposte dal Cliente nell'ambito del Contratto di negoziazione, o che il Cliente intenda disporre nell'ambito di tale contratto [...]”*.

Ebbene, con riferimento al primo investimento (2014), l'informativa preliminare riporta che *“sulla base delle informazioni fornitevi in merito a conoscenza e esperienza nel settore d'investimento rilevante per il tipo di strumento finanziario in argomento, obiettivi di investimento e situazione finanziaria, l'operazione risulta adeguata alla mia/nostra profilatura”* e che *“l'operazione è trattata in regime di adeguatezza”*. Con riferimento al secondo investimento (2015), invece, l'informativa preliminare riporta che *“sulla base delle informazioni fornitevi, l'operazione non risulta adeguata alla mia/nostra profilatura in relazione a OPERAZIONE NON ADEGUATA PER FREQUENZA/GIORNO”*. Come sopra già rilevato, non risulta, invece, essere stata svolta alcuna verifica in occasione dell'adesione all'Aucap del 2016.

In definitiva, anche con riferimento al rispetto degli obblighi in tema di valutazione di adeguatezza/appropriatezza, la condotta dell'Intermediario non può ritenersi esente da censure e contraddizioni, avendo effettuato le dovute verifiche

soltanto per una parte delle operazioni (due su tre), in modo meramente formalistico (non è chiara neppure la valenza informativa da assegnare alla dicitura “*non adeguata per frequenza/giorno*”) e, non da ultimo, sulla base di un questionario decisamente non aggiornato.

4. Accertata così, per i profili sopra evidenziati, la responsabilità dell’Intermediario, occorre ora quantificare il risarcimento del danno occorso.

Le evidenze in atti mostrano che il capitale investito da Parte Ricorrente è stato di euro 100.599,83. In relazione alle azioni in esame non risulta siano stati percepiti dividendi. Il 23 gennaio 2020 sono state vendute tutte le azioni per un controvalore di euro 47.845,42.

A favore di Parte Ricorrente va, pertanto, riconosciuto, a titolo risarcitorio, un ristoro pari a euro 52.754,41, corrispondente alla differenza tra il capitale investito e quanto ricavato a seguito dell’operata vendita, oltre a rivalutazione e interessi.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la somma complessiva rivalutata di euro 63.252,54 per i titoli di cui in narrativa, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino 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, utilizzando esclusivamente l’apposito applicativo disponibile accedendo all’area riservata del sito istituzionale www.acf.consob.it, 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 euro 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