



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] dell'11 gennaio 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 29 novembre 2021, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dai sig.ri [REDACTED] (di seguito “i ricorrenti”) nei confronti di [REDACTED] (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 nella prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento degli obblighi informativi sulle caratteristiche degli strumenti finanziari e della mancata rilevazione della loro inadeguatezza rispetto al profilo. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato un reclamo in data 30 ottobre 2019, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 22 novembre dello stesso anno in maniera giudicata insoddisfacente, i ricorrenti, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

I ricorrenti espongono di aver acquistato, su raccomandazione dell'Intermediario, obbligazioni Astaldi con due operazioni eseguite rispettivamente in data 31 maggio 2018 e 21 settembre 2018, ciascuna per un valore nominale di € 100.000,00 ma sostenendo un costo effettivo di investimento di € 74.253,67 in occasione della prima operazione e di € 46.603,02 nella seconda.

I ricorrenti – che si qualificano come investitori privi di esperienza finanziaria – deducono in primo luogo la nullità delle operazioni di acquisto delle obbligazioni, che sarebbero state eseguite senza che tra le parti fosse stato concluso un valido contratto quadro, e comunque per difetto di ordini scritti di investimento. I ricorrenti lamentano, inoltre, che l'intermediario si sarebbe reso inadempiente agli obblighi cui era tenuto nei loro confronti in occasione della prestazione del servizio di investimento. In particolare, i ricorrenti sostengono: (i) che l'intermediario ha consigliato gli acquisti delle obbligazioni senza aver reso la dovuta informativa precontrattuale e contrattuale sulla natura, sulle caratteristiche e sui rischi insiti nei suddetti strumenti (in fase di collocamento destinati a soli operatori qualificati) anche con riferimento al rischio emittente, (ii) che l'intermediario non avrebbe correttamente svolto la valutazione di adeguatezza delle operazioni in lite, tenuto conto anche del carattere inattendibile delle profilature. A tale riguardo i ricorrenti deducono che in occasione del primo investimento il profilo della cointestataria - tratteggiato sulla base di un questionario datato 25 luglio 2015 – era eccessivamente datato per essere considerato valido e comunque indicava un livello di conoscenza finanziaria “*medio-basso*”. Con riferimento alla seconda operazione, i ricorrenti osservano, invece, che l'intermediario aveva rinnovato la profilatura con un questionario raccolto pochi giorni prima, il 12 settembre, che tuttavia tracciava un profilo congiunto, e le cui risposte sarebbero state suggerite dal funzionario preposto all'incombente.

Sulla base di quanto esposto i ricorrenti concludono chiedendo al Collegio, in via principale, previa declaratoria di nullità degli acquisti, di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale complessivamente investito, pari a € 113.958,69, e in subordine al risarcimento del danno quantificato nella medesima misura.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente contesta, in primo luogo, di aver prestato il servizio di consulenza e sostiene che le due operazioni di acquisto delle obbligazioni sono state autonomamente disposte dai ricorrenti, nell'ambito di un rapporto cointestato, tramite il sistema di *internet banking*.

L'intermediario si sofferma quindi sul profilo soggettivo dei due clienti, ed in particolare del ricorrente, precisando che quest'ultimo è un proprio ex dipendente che ha ricoperto il ruolo di funzionario di alto livello fino al 2017. Il resistente osserva, ancora, che l'esperienza finanziaria del ricorrente e la sua propensione al rischio emerge anche dall'esame del relativo portafoglio, che attesta come egli abbia eseguito, sempre a valere sul deposito cointestato con la ricorrente, molteplici operazioni di compravendita su strumenti finanziari, anche azionari, con una strategia speculativa volta a massimizzare i rendimenti in un'ottica di breve periodo. Tale finalità avrebbe caratterizzato, secondo l'intermediario, anche gli acquisti oggetto del contendere, come dimostra il prezzo largamente sotto la pari a cui le due operazioni, ed in particolare la seconda, sono state effettuate.

Il resistente – che non produce agli atti il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento concluso con i ricorrenti, ma solo il contratto che regola l'attivazione delle credenziali per potere accedere ai servizi di *trading on line* – sostiene che i ricorrenti avrebbero ricevuto tutte le informazioni riguardanti il titolo oggetto dell'acquisto, in quanto la piattaforma di *internet banking* consente di finalizzare l'operazione solo dopo la presa visione da parte del cliente della scheda prodotto del titolo. A prova di tale affermazione il resistente allega la tracciatura informatica attestante le informazioni rese disponibili al momento dei singoli ordini.

Con riferimento alle doglianze riguardanti la mancata rilevazione del carattere inadeguato degli acquisti, con riferimento alla prima operazione il resistente osserva che la stessa ha formato oggetto solo di valutazione di appropriatezza, proprio in ragione della mancanza di un questionario aggiornato di profilatura. La seconda operazione ha invece formato oggetto di valutazione anche di adeguatezza, essendo intervenuto nelle more l'aggiornamento del questionario; entrambe le valutazioni avevano dato esito negativo, ma, ciò nonostante, i ricorrenti hanno egualmente disposto gli investimenti.

L'intermediario eccepisce, infine, l'interruzione del nesso causale con il lamentato inadempimento, rilevando che pochi giorni dopo la seconda operazione i ricorrenti avrebbero impartito un ordine di vendita dei titoli per € 100.000,00, salvo poi successivamente revocarlo, assumendo dunque un comportamento che sarebbe rivelatore della consapevolezza della criticità della situazione in cui versava l'emittente.

4. I ricorrenti si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

I ricorrenti contestano la presentazione del profilo del ricorrente effettuata dall'intermediario, e sottolineano come il ricorrente non abbia esercitato presso quest'ultimo mansioni nel settore degli investimenti finanziari. A prova dell'affermazione i ricorrenti producono l'organigramma della filiale presso cui il ricorrente ha lavorato.

I ricorrenti sostengono che l'intermediario non ha dimostrato di aver correttamente recapitato alcuna informazione relativa all'inappropriatezza e inadeguatezza delle operazioni oggetto del contendere. I ricorrenti contestano altresì la valenza probatoria dei *file excel* versati nel fascicolo per provare il tipo di informazione resa attraverso il sistema di *trading on line*, eccependo l'assenza di certificazione che ne attesti l'autenticità e comunque deducendo che non sarebbe dimostrato che l'informativa fosse tempo per tempo presente sul sito e che l'accesso alla piattaforma corrisponda a presa visione della stessa.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare.

L'intermediario lamenta che la produzione dell'organigramma della filiale costituirebbe una indebita diffusione di dati personali di soggetti estranei al procedimento, chiede che il documento sia rimosso dagli atti perché la sua produzione violerebbe le disposizioni a tutela della protezione dei dati personali e si riserva di promuovere iniziative per tutelare i propri dipendenti dalla divulgazione delle informazioni che li riguardano.

Con particolare riferimento agli obblighi informativi, il resistente ribadisce di aver fornito, in fase di acquisto, le informazioni riguardanti le caratteristiche e la rischiosità del titolo tramite la scheda prodotto, depositando un documento sulla procedura di funzionamento della piattaforma di *internet banking* alla data delle operazioni contestate, nel quale si attesta la funzionalità bloccante della presa visione della scheda prodotto e dell'informativa riportante l'esito della valutazione di adeguatezza/appropriatezza al fine di procedere con l'esecuzione delle disposizioni di acquisto.

Con riferimento alla prospettata nullità delle operazioni di investimento, il resistente solleva, infine, a fini difensivi, per l'ipotesi che la domanda dovesse essere ritenuta fondata, la c.d. eccezione di buona fede di cui alla nota sentenza delle Sezioni Unite in materia di uso selettivo della domanda di nullità delle operazioni di investimento per assenza del contratto quadro. Al riguardo l'intermediario rileva che nel corso degli ultimi dieci anni i ricorrenti hanno realizzato, dalla complessiva operatività di *trading* posta in essere, guadagni per complessivi € 33.200,72 e che sul deposito titoli risultano ancora depositate n. 10.000 azioni il cui controvalore in data alla data del 6 ottobre 2020 ammonta a € 16.700,00 la cui vendita consentirebbe pertanto ai ricorrenti di incrementare ulteriormente il guadagno realizzato tramite le operazioni perfezionate proprio in virtù del contratto quadro di cui si contesta la validità.

DIRITTO

1. Deve essere esaminata innanzitutto la domanda di nullità delle operazioni di investimento, che i ricorrenti formulano sostenendo che le stesse sarebbe state eseguite senza che tra le parti fosse stato concluso un valido contratto quadro.

Come anticipato, il resistente non ha prodotto agli atti la copia del contratto quadro sottoscritto dai ricorrenti, sicché si potrebbe dubitare che nel caso sia stata offerta una adeguata prova della esistenza di un valido contratto.

2. E tuttavia l'avviso del Collegio è nel senso che tale prova non debba essere necessariamente fornita attraverso l'esibizione del documento contrattuale, potendo essere anche offerta tramite altri elementi, purché ovviamente gravi precisi e concordanti, che permettano di inferirne l'esistenza, quali in particolare l'esistenza di altri documenti negoziali ad esso correlati e che necessariamente lo presuppongono (in questo senso si veda già la decisione del 22 gennaio 2020 n. 2163).

Ebbene, nel caso in esame tale prova può dirsi raggiunta attraverso il deposito sia (i) del documento contrattuale che disciplinava l'attivazione delle credenziali identificative del cliente, l'utilizzo della firma grafometrica e della firma digitale, il servizio a distanza disponibile presso tutte le filiali e l'invio della documentazione in formato elettronico e che risulta sottoscritto, seppure dal solo ricorrente, in data 25 febbraio 2018, che presuppone evidentemente l'esistenza di un valido contratto per la prestazione dei servizi di investimento, sia, comunque, (ii) degli estratti conto nei quali è chiaramente indicato il numero di deposito sul quale sono confluite le obbligazioni e delle comunicazioni di coerenza del portafoglio, nei quali viene segnalato il numero di schedario generale identificativo del contratto per la prestazione dei servizi di investimento e del portafoglio ad esso correlato.

3. La domanda di risarcimento del danno è, invece, parzialmente fondata.

Nel caso in esame la documentazione prodotta dal resistente non appare del tutto idonea a dimostrare il corretto adempimento degli obblighi informativi in relazione al primo dei due investimenti. Gli è, infatti, che la scheda prodotto depositata nel fascicolo – che descrive le obbligazioni come *senior unsecured* con rating CCC- (da parte di S&P) e di Caa1-PD (da parte di Moody's), entrambi rientranti, nel relativo grafico illustrativo, nella categoria speculativa, in tal modo offrendo elementi sufficienti a rappresentare la rischiosità del titolo - è aggiornata al 6 settembre 2018. Essa è dunque successiva alla prima operazione e pertanto

non può essere utilizzata come documento per dimostrare il corretto adempimento in occasione anche di quell'acquisto, che deve ritenersi pertanto effettuato in difetto di consapevolezza sulla rischiosità dell'investimento da parte dei ricorrenti.

4. La circostanza indicata consente dunque di ritenere fondata la doglianza dei ricorrenti in relazione al primo acquisto, ma non anche con riferimento al secondo che è avvenuto nella consapevolezza delle caratteristiche dello strumento e della sua rischiosità resa evidente, del resto, anche dal fatto che esso veniva scambiato ad un prezzo inferiore di oltre il 50% al valore nominale. Un aspetto, questo, che non poteva sfuggire al ricorrente che era oltretutto un dirigente della banca, e che, dunque a prescindere dalla questione di quali fossero le sue mansioni nella filiale, non poteva ignorare la valenza segnaletica che la circostanza in questione aveva sul grado di rischio dell'investimento.

5. In conclusione, la circostanza che al momento della seconda operazione i ricorrenti disponessero di tutte le informazioni necessarie per cogliere appieno il livello di rischio dell'investimento se non vale ad escludere la responsabilità dell'intermediario per il danno sofferto dai ricorrenti in forza della prima operazione di investimento, eseguita senza aver ricevuto le dovute informazioni, consente tuttavia di liquidare la misura del risarcimento in € 27.650,65, ossia in misura pari alla differenza tra il controvalore investito per il primo acquisto di nominali € 100.000,00 (€ 74.253,67 euro) e il controvalore (appunto € 46.903,02) che i ricorrenti avrebbero potuto ricavare se il 21 settembre 2018, anziché incrementare l'investimento acquistando a quel prezzo un analogo quantitativo di strumenti, avessero invece dismesso quelli precedentemente acquistati.

All'importo così liquidato deve aggiungersi la somma di € 995,42, a titolo di rivalutazione monetaria.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere ai ricorrenti la somma complessiva di € 28.646,07 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.

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
