



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 3 gennaio 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Cons. [REDACTED] - Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Relatore: Prof. [REDACTED]

nella seduta del 4 novembre 2021, in relazione al ricorso n. [REDACTED] presentato dalla sig.ra [REDACTED] (di seguito “la ricorrente”) nei confronti di [REDACTED] [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 di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari e di omessa rilevazione della

inappropriatezza dell'investimento. 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 2 agosto 2019, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 22 novembre dello stesso anno in maniera non giudicata soddisfacente, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di aver disposto telefonicamente, in data 5 febbraio 2015, la vendita di alcuni BTP ed in data 10 novembre 2017 l'acquisto di Obbligazioni Astaldi per un valore nominale di € 100.000,00 ed un controvalore effettivo di investimento di € 85.214,27.

La ricorrente sostiene che entrambe le operazioni le sarebbero state suggerite da un consulente finanziario operante per una società del gruppo bancario del resistente e che ne seguiva la posizione dal 2014, ed a prova della prestazione della consulenza produce la trascrizione di una conversazione telefonica intrattenuta con quest'ultimo. La ricorrente si duole sia del suggerimento di vendere i BTP che rappresentavano il 56% del proprio portafoglio, sia del suggerimento di acquistare le obbligazioni. Con riferimento a tale seconda operazione, la ricorrente lamenta di non aver ricevuto alcuna informazione sulle caratteristiche dello strumento finanziario e sui rischi insiti nell'investimento, e in ogni caso l'inadeguatezza rispetto al proprio profilo che, oltretutto, lamenta non essere stato correttamente tratteggiato, dal momento che le risposte al questionario sono state raccolte digitalmente dal promotore e dunque non validamente sottoscritte, ed in ogni caso risultando una certa contraddittorietà tra la propensione al rischio, indicata come bilanciata, e la capacità di risparmio, indicata come minima.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento del danno che quantifica in complessivi € 103.446,95, di cui € 72.421,97 a titolo di ristoro delle perdite sofferte per effetto dell'acquisto delle obbligazioni Astaldi, e per la parte restante per i danni conseguenti al suggerimento del consulente di vendere i BTP, e

rappresentati per € 13.387,48 dalla perdita sofferta in conto capitale e per € 17.637,50 dal lucro cessante, consistente nel mancato incasso delle cedole sino alla loro scadenza.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, eccependo l'inammissibilità del ricorso – perché non integralmente corrispondente al contenuto del reclamo (dove non erano sollevate contestazioni riguardo alla vendita dei BTP e il danno sofferto veniva quantificato in € 61.024,27) – e in subordine chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente premette che la ricorrente ha sottoscritto in data 3 dicembre 2012 il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento con un intermediario terzo, incorporato per effetto di una fusione intervenuta nel 2018, e presso il quale prestava la propria attività il consulente che assisteva la ricorrente.

Il resistente rileva che le contestazioni della ricorrente si riferiscono esclusivamente al rapporto intrattenuto con il consulente, ed in ogni caso eccepisce l'inammissibilità della prova rappresentata dalla trascrizione della conversazione telefonica – oltretutto registrata all'insaputa del consulente ed il cui *file* audio non è neppure prodotto agli atti, così essendo impossibile verificarne la genuinità.

Il resistente contesta tutti gli addebiti, in particolare osservando: (i) che dai diversi questionari sottoscritti dalla ricorrente nel corso del rapporto emerge sempre un livello di conoscenza ed esperienza medio-alto, derivante dalla conoscenza di tutti gli strumenti finanziari, compresi *warrant*, *covered warrant* e *certificate*, e comunque un profilo di rischio in costante crescita; (ii) che il profilo era confermato anche dalla composizione del portafoglio, dal momento che già all'atto della accensione del rapporto (la ricorrente aveva trasferito strumenti finanziari già detenuti presso altro intermediario) esso conteneva titoli di stato italiani, portoghesi, greci e venezuelani, obbligazioni anche estere, azioni e *warrant*, e successivamente vi sono stati inseriti fondi comuni di investimento di tipo bilanciato flessibile e azionario e *certificate*. Il profilo elevato della ricorrente emergerebbe, d'altronde, anche dalle modalità operative utilizzate, e segnatamente dal fatto di essere adusa a ricorrere al canale telefonico.

Il resistente sottolinea che la circostanza che l'acquisto delle obbligazioni Astaldi sia avvenuto tramite il canale telefonico escluderebbe la prestazione del servizio di consulenza; in ogni caso osserva che quand'anche la stessa fosse dimostrata, l'investimento risulterebbe adeguato al profilo. L'intermediario ritiene che la documentazione contrattuale consegnata alla ricorrente varrebbe a dimostrare il corretto assolvimento degli obblighi di informazione, sottolineando anche che la valutazione circa il corretto adempimento deve essere condotta tenendo conto dell'esperienza e del profilo di rischio dell'investitore. Al riguardo il resistente ritiene, dunque, che l'informativa resa sia stata in linea con la capacità della ricorrente di comprendere le caratteristiche delle obbligazioni, trattandosi oltretutto di titoli che risultavano essere pienamente affidabili al momento dell'acquisto e che non costituivano un prodotto complesso, né illiquido.

L'intermediario osserva, infine, che nella quantificazione del risarcimento del danno sofferto in dipendenza dell'acquisto delle obbligazioni di dovrebbe, in ogni caso, tenere conto dei flussi cedolari percepiti, pari a € 7.125,00, nonché del fatto che la ricorrente avrebbe anche potuto ridurre l'entità del danno vendendo le obbligazioni il 21 settembre 2018 quando per sua stessa ammissione ha avuto contezza che la situazione dell'emittente era gravemente compromessa.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

La ricorrente ribadisce le contestazioni anche riguardo alla vendita dei BTP, sostenendo l'ammissibilità del ricorso anche in relazione a tale domanda. La ricorrente sostiene che la trascrizione della conversazione telefonica costituisce un documento utilizzabile a fini probatori e comunque produce la registrazione audio della stessa.

5. Anche il resistente si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF, senza peraltro aggiungere sostanziali elementi di novità al dibattito.

DIRITTO

1. L'eccezione di inammissibilità del ricorso con riferimento alle domande di risarcimento del danno conseguente alla vendita dei BTP è fondata.

Il reclamo trasmesso il 2 agosto 2019, e che il resistente ha poi riscontrato il 22 novembre dello stesso anno, non contiene, infatti, alcuna doglianza in relazione a tale operazione, tutte le contestazioni concentrandosi sull'acquisto delle obbligazioni Astaldi, in relazione alle quali è oltretutto elaborata la stima del danno.

2. Definito il perimetro della controversia scrutinabile nel merito in questa sede, che può essere dunque esaminata solo in relazione all'investimento in siffatte obbligazioni, il ricorso è fondato nei limiti delle considerazioni che seguono.

Indipendentemente dal se nel caso di specie la registrazione della conversazione telefonica con il consulente, effettuata dalla ricorrente all'insaputa di quest'ultimo, possa essere sufficiente per considerare dimostrato che l'investimento fu suggerito da quest'ultimo nell'ambito di un rapporto di consulenza svoltosi in via di fatto, per accogliere la domanda di risarcimento del danno formulata nel ricorso è sufficiente la considerazione che il resistente nulla ha allegato per dimostrare come egli abbia assolto gli obblighi informativi sulle caratteristiche del titolo Astaldi prima che la ricorrente disponesse l'operazione attraverso il canale telefonico.

Al riguardo deve, infatti, ribadirsi che l'obbligo di rendere le informazioni sulle caratteristiche di uno strumento finanziario deve essere assolto sempre dall'intermediario, anche là dove l'investimento sia autonomamente deciso dal cliente senza aver formato oggetto di una previa consulenza. Di questo tipo di informazione, e di come sia stata resa dall'intermediario, non vi è però alcuna traccia. Anche nella registrazione della telefonata con cui è stato impartito dalla ricorrente l'ordine di investimento non risulta che l'operatore dell'intermediario che lo ha raccolto abbia preventivamente comunicato alcunché.

3. L'inadempimento dell'intermediario deve ritenersi dotato di sicura efficienza causale nella scelta di investimento, potendosi assumere, sulla base del principio di inferenza probabilistica compendiato nella regola di creazione giurisprudenziale del «*più probabile che non*», che in presenza di una corretta

informativa la ricorrente non avrebbe dato esecuzione all'investimento di cui trattasi.

In relazione alla quantificazione del danno occorso, è avviso del Collegio che debba essere accolta l'eccezione del resistente, che indica come il risarcimento debba essere determinato non solo detraendo dall'ammontare del capitale investito (€ 85.214,27) l'importo netto delle cedole incassate *medio tempore* dalla ricorrente (€ 5.267,30), in quanto utilità che nello scenario alternativo di "*non investimento*" la stessa non avrebbe ottenuto, ma anche quanto la ricorrente avrebbe potuto incassare (€ 24.670,00) se, adempiendo all'obbligo imposto al creditore di attivarsi per minimizzare il danno, avesse venduto le obbligazioni nel mese di settembre quando per sua stessa ammissione – e come emerge proprio dalla registrazione della conversazione con il promotore che essa stessa produce agli atti – ha avuto contezza della reale rischiosità dell'investimento effettuato.

In conclusione, il risarcimento deve essere liquidato nella somma di € 55.276,97, cui deve aggiungersi, a titolo di rivalutazione monetaria, l'importo di € 2.708,57.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 57.985,54 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 € 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