



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 1° agosto 2022

## ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof. [REDACTED] – Membro

Prof. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 9 giugno 2022, in relazione al ricorso n. [REDACTED] presentato dal Sig. [REDACTED] (di seguito, “il ricorrente”) nei confronti di [REDACTED] (di seguito, “l’intermediario convenuto o resistente”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### FATTO

**1.** Il ricorrente riferisce di avere acquistato in data 24 marzo 2015, insieme al padre nel frattempo deceduto, obbligazioni Portugal Telecom per un valore nominale di € 50.000,00. Dopo aver tenuto a sottolineare che l’emittente e il garante di tali obbligazioni sono successivamente divenuti entrambi insolventi, il ricorrente contesta anzitutto all’intermediario convenuto la nullità dell’operazione per la mancanza di un valido contratto quadro. Inoltre, egli contesta a controparte la mancata informazione ricevuta sulle caratteristiche e il livello di rischio

effettivo delle obbligazioni di che trattasi, a questo proposito rilevando in particolare che all'epoca dell'operazione era mutato il garante del prestito obbligazionario, con la conseguenza che le obbligazioni erano da intendersi decisamente più rischiose di quanto egli potesse ragionevolmente attendersi. Tutto ciò sostenuto, il ricorrente chiede, anche *iure hereditatis*, nella qualità di unico erede del padre, la restituzione del capitale investito o il risarcimento del danno, per la somma di € 50.715,72.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio arbitrale, resistendo al ricorso. Premette che, prima dell'operazione oggetto del ricorso odierno, il ricorrente aveva regolarmente sottoscritto insieme al padre un valido contratto quadro e che essi avevano acquistato le obbligazioni di cui si discute di loro autonoma iniziativa, all'uopo avvalendosi della piattaforma di *trading online* dello stesso resistente. Ciò anzitutto precisato, il resistente contesta di non avere informato parte ricorrente circa le caratteristiche e la rischiosità delle obbligazioni di che trattasi, rilevando a questo riguardo che il ricorrente era comunque investitore esperto che, non solo aveva già precedentemente investito in titoli anche più rischiosi di quelli oggetto del ricorso odierno, ma aveva già precedentemente acquistato obbligazioni dello stesso emittente, per poi cederle a distanza di dopo poco tempo per realizzare un profitto. Pertanto, a giudizio del resistente, il ricorrente era perfettamente consapevole del rischio che si assumeva disponendo di propria autonoma iniziativa l'operazione di cui si discute. Infine e in ogni caso, il resistente contesta l'entità della pretesa di ristoro avanzata dal ricorrente, dato che il 4 novembre 2015 egli ha incassato cedole per l'importo di € 1.850,00. Tutto ciò sostenuto, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato.

3. Nelle controdeduzioni e nelle repliche finali, le parti sostanzialmente confermano le rispettive precedenti difese, insistendo quindi per l'accoglimento delle rispettive domande già formulate.

## **DIRITTO**

1. Il ricorso è fondato nei limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

2. E' da ritenersi, anzitutto, infondata la domanda di restituzione del capitale investito previo accertamento della nullità dell'operazione oggetto del ricorso. Infatti, dalla documentazione versata in atti risulta che il ricorrente e suo padre avessero regolarmente sottoscritto un contratto quadro in epoca antecedente l'operazione qui controversa.

3. E' fondata, invece, la domanda di risarcimento del danno, e ciò sotto l'assorbente profilo della non idonea informazione sulle caratteristiche e la rischiosità dell'obbligazione messa a disposizione del cliente. Infatti, a fronte di tale specifico profilo di contestazione, l'intermediario resistente si è limitato ad asserire che il ricorrente ha agito di propria autonoma iniziativa, che era un investitore esperto, che aveva già precedentemente investito in obbligazioni dello stesso emittente, e quindi che non poteva non essere pienamente consapevole del rischio che si assumeva. E tuttavia, il resistente non ha, a ben vedere, assolto in alcun modo all'onere di fornire idonee evidenze di avere messo a disposizione di parte ricorrente un set informativo sullo specifico strumento finanziario, sulla cui base poter assumere consapevoli scelti d'investimento. Come, infatti, questo Collegio ha avuto modo di rilevare in casi analoghi, l'intermediario che presta servizi d'investimento è tenuto a informare il cliente sulle caratteristiche e la rischiosità dello specifico strumento finanziario, e ciò anche quando l'operatività venga posta in essere dal cliente mediante *trading online*, non comportando ciò alcun abbassamento della soglia di diligenza prevista dalla normativa di settore a carico dell'intermediario prestatore di servizi. Dunque, per andare esente da responsabilità, l'intermediario deve in questa sede fornire idonee evidenze, se del caso anche mediante presunzioni, di avere messo, tra l'altro, nella disponibilità del cliente una scheda informativa esaustiva sotto il profilo informativo, la cui previa visione deve rappresentare uno *step* del processo che conduce alla conclusione dell'operazione. Inoltre, come sempre questo Collegio ha avuto modo di rilevare in casi analoghi, anche il cliente al dettaglio che dispone di un'apprezzabile competenza ed esperienza in materia di strumenti finanziari ha diritto a ricevere dall'intermediario un'informazione accurata sullo specifico strumento finanziario di suo interesse, anche per operare coerenti scelte di diversificazione dei rischi tra

più investimenti alternativi, non essendo ragionevole ipotizzare che un investitore con un profilo siffatto intenda sempre e comunque assumere rischi elevati.

4. Tutto ciò premesso, si deve ritenere che, nel caso di specie, le circostanze non siano tali da far ritenere che il ricorrente fosse o dovesse comunque essere pienamente consapevole delle caratteristiche e della rischiosità delle obbligazioni acquistate, nonostante il resistente non gli abbia fornito alcuna specifica e congrua informativa sulle caratteristiche dei titoli di che trattasi. Infatti, pur risultando dalla documentazione versata in atti che il ricorrente avesse già acquistato in precedenza obbligazioni dello stesso emittente, trattasi di investimento avvenuto il 15 ottobre 2014, quindi in epoca antecedente rispetto alle operazioni societarie che hanno condotto alla modifica della figura del garante, il che ha inciso in modo significativo sul livello di rischiosità dell'obbligazione. Anzi, la circostanza che il ricorrente avesse già acquistato obbligazioni Portugal prima di tali eventi induce a ritenere che egli abbia ragionevolmente confidato che il profilo di rischio delle obbligazioni di questo emittente fosse rimasto invariato, non avendo ricevuto alcuna specifica informazione circa l'intervenuto fatto nuovo da parte dell'intermediario resistente.

5. Invece, la circostanza che il ricorrente odierno sia un investitore esperto e dinamico conduce questo Collegio a ritenere che egli avrebbe potuto successivamente assumere un comportamento attivo, funzionale a contenere l'entità delle perdite maturate, procedendo alla tempestiva cessione delle obbligazioni oggetto del ricorso odierno non appena resosi conto del loro reale livello di rischiosità, come attestato dall'andamento delle relative quotazioni, caratterizzate già prima del *default* da un marcato andamento al ribasso. In particolare, è fatto noto che alla data del 4 gennaio 2016 le obbligazioni oggetto del ricorso odierno avessero un controvalore di € 27.470,00, quasi dimezzatosi dunque rispetto alla fase di collocamento. valore. Pertanto, si deve ritenere che almeno a partire da tale data, decidendo di conservare le obbligazioni in portafoglio, il ricorrente si sia scientemente assunto il rischio di ulteriori perdite.

6. Tutto ciò rilevato e considerato, è conclusivo avviso di questo Collegio che il ricorrente abbia diritto al risarcimento del danno occorso in misura pari alla

differenza tra il capitale investito (€ 50.715,72), la cedola percepita il 4 novembre 2015 (€ 1.850,00) e il prezzo che avrebbe ricavato rivendendo le obbligazioni in portafoglio il 4 gennaio 2016 (€ 27.470,00). La somma riveniente, pari a € 21.395,72, deve essere rivalutata dalla data dell'operazione alla data della odierna decisione, per € 2.567,49, e maggiorata di interessi legali da quest'ultima data sino al soddisfo.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire al ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva quindi di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 23.963,21, oltre a interessi legali dalla stessa data sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente