



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 24 febbraio 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] - Presidente
Prof.ssa [REDACTED] - Membro
Prof. Avv. [REDACTED] - Membro
Prof. Avv. [REDACTED] - Membro

Prof. Dott. [REDACTED] - Membro

Relatore: Prof. [REDACTED]

nella seduta del 30 gennaio 2023, 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 del non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare con riferimento alla carenza di informazioni sulle caratteristiche e la rischiosità dei titoli, anche nel continuo, ed in assenza di una corretta valutazione del suo profilo e dell'adeguatezza degli investimenti.
2. Dopo aver presentato reclamo all'intermediario nella data del 8 giugno 2021, riscontrato da quest'ultimo con nota del 6 agosto 2021 in maniera ritenuta

insoddisfacente, la Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La Ricorrente dichiara di aver effettuato, in data 12.11.2013, 24.3.2014 e 22.9.2014 operazioni di acquisto di obbligazioni emesse dalla Repubblica Bolivariana del Venezuela ("Venezuela 9,25% 27" – US922646AS37) - di seguito "le Obbligazioni" – impiegando un controvalore complessivo di 10.362,92 euro; importo che, in considerazione della situazione in cui versa l'emittente, oggi inadempiente ed in *default*, rappresenta, a suo dire, il danno subito. Precisa, inoltre, di aver inviato alla Banca preventiva richiesta della documentazione inerente agli investimenti suddetti ma di aver ricevuto solo parte di quanto richiesto, documenti alla luce dei quali inoltrava al medesimo istituto lettera di reclamo in data 8 giugno 2021, illustrando criticità e profili di irregolarità rilevati nel suo operato. La Ricorrente svolge quindi una lunga disamina di quelle che, a suo avviso, sarebbero state le violazioni da parte della Banca delle disposizioni di più fonti normative poste a tutela dei suoi diritti, quali il Regolamento Intermediari n. 16190/2007, orientamenti ESMA e comunicazioni Consob. In tale memoria, citando Sentenze e precedenti decisioni dell'ACF a supporto delle tesi esposte, in sintesi, viene evidenziato che:

- L'Intermediario non le ha fornito chiare e veritiere informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nelle Obbligazioni, negandole il diritto di una scelta consapevole e informata, violando i precetti di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c., oltre che i doveri di correttezza, diligenza e trasparenza – per servire al meglio l'interesse del cliente – ex art. 21, comma 1, del TUF. In particolare, al momento degli acquisti le veniva fornita, tra l'altro, una "scheda prodotto" senza che la Banca si assicurasse della sua capacità di comprenderne i contenuti, e comunque dal contenuto generico ed incompleto in quanto non riporta – in forma sintetica e semplificata - alcuna delle fondamentali informazioni presenti all'interno del documento redatto al momento dell'emissione dei titoli ("Prospectus" dell'11.9.1997), così sottacendo che le Obbligazioni erano titoli non garantiti, con particolare rischiosità legate al cambio ed alla critica situazione economica dell'emittente che si riservava, in alcuni casi,

la possibilità di cambiarne le caratteristiche . Similmente, nessuna informativa le veniva resa riguardo all'andamento nel tempo del merito creditizio del Venezuela ripetutamente declassato, già molto tempo prima degli acquisti, da tutte le principali agenzie di rating in area High Speculative ed ulteriormente peggiorato anche successivamente, nonché in relazione ai problemi di liquidità dei titoli, non conformandosi alle indicazioni dettate dalla Comunicazione Consob del marzo 2009;

- l'Intermediario ha omesso di informarla, anche successivamente all'acquisto, sull'andamento degli strumenti finanziari nel tempo, non mettendola nelle condizioni di effettuare scelte di disinvestimento consapevoli;
- pur in vigenza di un contratto che prevedeva, per sua espressa richiesta, la prestazione del servizio di consulenza, l'Intermediario non ha correttamente eseguito la dovuta valutazione di adeguatezza/non adeguatezza degli acquisti e non ha usato la maggiore diligenza e correttezza esigibile nell'ambito di tale servizio. In particolare, a seguito della citata richiesta documentale, l'Intermediario ha prodotto un solo questionario Mifid a lei riferito datata 8.4.2013 peraltro deficitario in termini di attendibilità in quanto presenta la forma di modello precompilato mediante i sistemi informatici dell'istituto, risulta incompleti e contiene domande generiche, dal tenore autovalutativo e risposte contrastanti. Ad esempio le attribuisce, in maniera del tutto erronea, conoscenze in strumenti finanziari che una persona dal profilo modesto quale il suo difficilmente potevano realmente conoscere. Pertanto, in assenza di valida profilatura, la Banca avrebbe dovuto astenersi dal prestare il servizio di investimento ed in ogni caso giungere ad una valutazione di non adeguatezza delle operazioni in esame, posto che gli strumenti erano in realtà inadeguati al suo reale grado di conoscenza ed esperienza, essendo una ventunenne studentessa (oggi casalinga) in possesso del solo diploma di superiore. Tuttavia, l'Intermediario è giunto ad una valutazione di non adeguatezza incompleta non fornendo tutte le ragioni di tale giudizio, ad esempio quelle legate alla modesta situazione finanziaria ed all'eccessiva concentrazione degli investimenti. In subordine, anche con riferimento all'appropriatezza degli acquisti la Banca si è resa inadempiente non avendole

fornito alcuna valutazione in tal senso, che comunque avrebbe dovuto avere un risultato negativo per carenza di specifiche esperienze e conoscenze. In considerazione di quanto sopra la Ricorrente chiede di accertare, la responsabilità della Banca per i danni a lei arrecati, nonché la violazione della normativa di settore e per l'effetto il risarcimento di 10.362,92 euro, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario, in sede deduttiva, svolge innanzitutto un'articolata premessa in fatto nella quale riferisce del rapporto intercorso con la cliente che, in data 8.4.2013, sottoscriveva un contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento (n. 03603475) con relativo conto corrente d'appoggio (n. 013804) autorizzando, in tale occasione, la madre – già cliente da molti anni della medesima agenzia – a dare disposizioni per suo conto su strumenti finanziari.

Al riguardo precisa che tra le operazioni rilevanti, solo il secondo acquisto del 24 marzo 2014 risulta disposto dalla Ricorrente, mentre il primo ed il terzo sono stati conferiti dalla madre. A tal proposito l'Intermediario elenca i vari contratti quadro, di deposito titoli e di conto corrente da quest'ultima stipulati nel tempo fin dal 2002 anche in cointestazione con il marito, poi venuto a mancare. In particolare, cita un dossier titoli acceso in regime di firme disgiunte nonché la titolarità dei coniugi, fino al 2004, di un rapporto di gestione di patrimoni e fino al 2002 di un deposito titoli instaurato presso una diversa agenzia della Banca.

Dopo aver confermato la ricostruzione delle operazioni contestate effettuata dalla Ricorrente, la Banca si dilunga nell'analisi della condizione di liquidità delle Obbligazioni al tempo degli acquisti in lite, con condizioni di mercato che presentavano significativi volumi di scambio, sostenendone la scambiabilità su varie *trading venues* e sistemi multilaterali di negoziazione. Sottolinea, quindi, il particolare risalto mediatico delle vicende legata alle sanzioni economiche applicate al Venezuela che, in ogni caso, non precluse la negoziabilità delle Obbligazioni, rendendo solo più difficoltoso il disinvestimento.

Fa notare, ancora, che il possesso delle Obbligazioni ha garantito tra il 2014 ed il 2017 la percezione da parte della odierna Ricorrente di complessivi 4.707,91 euro di cedole.

Passando alle questioni di merito, la Banca afferma di non aver prestato per le operazioni oggetto del ricorso alcun tipo di consulenza, avendo agito nell'ambito del solo servizio di ricezione e trasmissione di ordini e similmente di non aver agito in collocamento, posto che i titoli sono stati acquistati sul mercato secondario a rilevante distanza di tempo rispetto all'emissione, avvenuta nel 1997. Sul punto, precisa che al momento delle operazioni i servizi di investimento erogati dalla Banca erano regolati secondo le previsioni contenute nello specifico documento informativo costituente parte integrante del contratto quadro, nella versione vigente da agosto del 2013 e l'altra successivamente, risulta chiaramente che fosse possibile (e non sistematico ed obbligatorio) per la Banca abbinare la consulenza alla ricezione e trasmissione di ordini, circostanza che nel caso di specie non si è verificata, non avendo fornito raccomandazioni personalizzate, né la cliente richiesto tale servizio. Aggiunge che nessuna valutazione di adeguatezza era, dunque, dovuta essendo esso tenuto a valutare la sola appropriatezza degli investimenti rispetta al livello di conoscenza ed esperienza della cliente.

Su tale ultimo punto precisa che, in conformità alle indicazioni operative fornite dall'ABI nelle linee guida per l'applicazione degli orientamenti ESMA del giugno 2012, emanate tra il primo ed il secondo acquisto, ai fini della valutazione di appropriatezza veniva fatto riferimento di volta in volta al profilo di conoscenza ed esperienza di chi disponeva l'operazione.

Evidenzia di non essersi mai trovato in una situazione di conflitto di interesse per gli acquisti contestati e di aver tratto dall'operatività in esame le sole commissioni previste per il servizio di ricezione e trasmissione ordini. Sottolinea, altresì, come la controparte non abbia fornito prova dell'asserita consulenza che avrebbe ricevuto o richiesto al personale di riferimento, che non ha proposto le Obbligazioni, titoli, al contrario, individuati ed autonomamente scelti dalla disponente l'operazione. Sul tema aggiunge che se tale servizio fosse stato effettivamente reso la Ricorrente disporrebbe del documento riportante gli esiti della consulenza in termini di adeguatezza – del quale produce una copia a titolo esemplificativo.

Quanto al profilo della Ricorrente e della madre, l'Intermediario rivendica la genuinità e la correttezza delle informazioni raccolte nel tempo, peraltro in linea con gli investimenti dalle medesime realizzati che a suo dire denotano la conoscenza/esperienza da parte di entrambe in merito alla tipologia di strumenti oggi contestati, smentendo in particolare per quanto attiene alla madre, le affermazioni inerenti al loro "oltremodo modesto" profilo. La Banca si sofferma, infatti, lungamente sui progressi investimenti eseguiti dalla madre versando in atti cospicua documentazione al riguardo ed evidenziando, in estrema sintesi, che nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini, operava sin dal 2003, in strumenti obbligazionari con tassi di interesse elevati BEI , ma anche emesse dal governo brasiliano con operazioni di acquisto/vendita protrattesi fino all'operatività contestata, oltre che acquisti di azioni (Alitalia, Enel, Brembo, Buzzi Unicem, STMicroelectronics), investimenti inerenti il citato rapporto di gestione patrimoniale chiuso nel 2004 (una linea azionaria ed una linea bilanciata) ed un contratto di pronti contro termine su CCT indicizzati riferibile alla Ricorrente nel dicembre 2004. Inoltre, per quanto attiene ai titoli oggetto della controversia fa notare l'operatività in acquisto e vendita posta in essere proprio dalla madre a valere sul dossier contestato con il defunto marito, svoltasi tra marzo del 2011 e settembre 2013 oggetto di separato ricorso. Con riferimento ai questionari di profilatura l'Intermediario evidenzia tra l'altro che dopo il recepimento della Direttiva Mifid I assumeva informazioni dalla madre della Ricorrente - già profilata nel 2003 e nel 2005 - nel marzo del 2008 e nel gennaio del 2013, acquisendo informazioni sostanzialmente omogenee nel tempo che, in ogni caso, non sono state dalla medesima mai rimodulate al ribasso in termini di propensione al rischio ed obiettivi di investimento. Sul punto precisa la conoscenza/esperienza, non subisce regressioni *in pejus* e le informazioni acquisite erano peraltro supportate dalla descritta pregressa operatività. In relazione alla Ricorrente la Banca riferisce di aver raccolto le informazioni di profilatura l'8.4.2013, al momento dell'apertura del rapporto, dossier sul quale la madre, come detto, delegata ad operare acquisiva e depositava obbligazioni emesse dalla repubblica Argentina rinvenienti dallo swap 2010 conseguente al

pregresso default con rating emittente Moody's B3 con operazioni disposte tra aprile e novembre 2013. L'Intermediario sostiene quindi che nell'assumere le informazioni sul profilo della Ricorrente non ha dubitato dell'autenticità delle dichiarazioni rese dalla medesima, anche alla luce delle caratteristiche della madre e del contesto familiare della cliente.

Riguardo agli obblighi informativi la Banca ritiene che l'arco temporale intercorrente tra la consegna della scheda prodotto e la formalizzazione dell'incarico per la ricezione e trasmissione degli ordini non possa svilire le interlocuzioni avvenute tra il personale preposto della Banca e il soggetto operante che hanno preceduto, con largo anticipo, la stampa e la sottoscrizione dei menzionati documenti. In ogni caso sottolinea l'avvenuta consegna della scheda prodotto e ribadisce che, non avendo collocato i titoli in esame, non era tenuta a tradurre e consegnare il documento di emissione delle Obbligazioni. In proposito fa notare che in tale documento non è contenuto nessun indicatore previsionale riferibile agli anni in cui poi gli investimenti sono stati realizzati. Quanto al downgrade del rating dello stato venezuelano evidenzia che il significativo declassamento avveniva successivamente all'inizio dell'operatività, solo all'epoca dell'ultimo acquisto del settembre 2014 e sostiene che fu compiutamente rappresentato dal personale di filiale, unitamente alla rischiosità espressa dal rendimento del titolo pari 9,25%. In relazione alle circostanze che hanno accompagnato tale ultimo investimento l'Intermediario afferma: "Il delegato della Cliente ha insistito nel voler procedere all'inoltro dell'ordine di acquisto del 22 settembre 2014 nella consapevolezza che il rating dell'emittente Governo venezuelano era degradato a Caa1 (Moody's), come chiaramente indicato nella scheda prodotto ricevuta in pari data. Il Cliente ha sempre operato sulla scorta della precisa individuazione dei titoli, compiuta autonomamente e antecedentemente, e in base alla ferrea determinazione di perfezionare le operazioni, pur a fronte delle avvertenze formulate dal personale di Agenzia.". Ritiene prive di pregio le osservazioni della Ricorrente in merito ai meccanismi di modifica delle condizioni contrattuali di uno dei prestiti obbligazionari, sottoposti ad approvazione da parte dei possessori dei titoli, che avrebbero a suo dire inciso

sul deprezzamento dello strumento sul mercato secondario, in quanto tali previsioni costituiscono clausole di assoluta normalità per quel tipo di strumenti anche nell'ordinamento italiano, potendo operare anche in senso favorevole al portatore del titolo, ad esempio mediante aggiustamenti al rialzo dei tassi di interesse. La Banca svolge infine alcune considerazioni sul comportamento inerte tenuto dalla Ricorrente successivamente all'agosto del 2017 quando, una volta divenuti di pubblico dominio le iniziative sopra evocate e il deteriorarsi delle condizioni economiche dell'emittente, non hanno provato – previo aggiornamento del questionari Mifid - a recuperare, usando l'ordinaria diligenza, almeno parte del capitale investito liquidando i titoli in questione, operazione che sulla base degli ultimi prezzi di negoziazione dei titoli registrati sul mercato EuroTLX avrebbe consentito di recuperare la cifra di 5.724,00 USD (18.000,00 nominali al prezzo di 31,80). Ritiene pertanto che alla luce del disposto dell'art. 1227 c.c., tale somma non possa essere richiesta alla Banca ed andrebbe quindi esclusa dall'importo risarcibile calcolato sulla base dell'investimento complessivo detratte le cedole percepite. Sottolinea che tale interpretazione si rende necessaria anche in quanto la Ricorrente, nel richiedere il risarcimento dell'intero importo investito, non dichiara di voler cedere alla Banca i titoli in questione, circostanza che causerebbe una locupletazione della cliente eventualmente risarcita ove il Venezuela riprendesse in qualche modo ad onorare il suo debito. Alla luce di quanto sopra, l'Intermediario afferma che il pregiudizio patrimoniale evocato dalla Ricorrente debba essere correttamente calcolato tenendo conto delle cedole percepite e del valore recuperabile dei titoli come sopra considerato (all'uopo applica il cambio euro/dollaro alla data del 16.9.2021 - ricezione del ricorso) e quindi partendo dall'investimento complessivo di 10.362,92 euro detrarre 4.707,91 euro di cedole e 4.866,10 euro di valore recuperabile per un totale risarcibile di 788,91 euro. La Banca conclude quindi chiedendo all'Arbitro in via principale di rigettare integralmente il ricorso perché infondato in fatto ed in diritto ed in via subordinata, nella denegata ipotesi di accoglimento del ricorso, di accertare e dichiarare il corretto ammontare del pregiudizio patrimoniale della Ricorrente, da determinarsi tenuto conto delle cedole incassate nel corso del

tempo e del valore al quale i titoli avrebbero potuto essere liquidati anche successivamente al 24 agosto 2017 e sino a febbraio 2019 in misura non superiore a 788.91 euro.

4. La Ricorrente, in replica, produce nuovamente una lunga memoria nella quale, dopo aver sottolineato che l'Intermediario, strumentalmente e con comportamento opportunistico, non ha fornito l'intera documentazione in proprio possesso prima del presente procedimento, ribadisce le contestazioni già esposte in sede di ricorso, in termini di violazioni commesse dalla Banca insistendo nel citare numerose Sentenze e decisioni dell'Arbitro. Ritiene che, anche alla luce delle difese presentate, permangano tutte le criticità in tema di mancato adempimento agli obblighi informativi attivi e passivi gravanti sull'Intermediario, sul quale incombe l'onere di provare di essersi comportato con la dovuta diligenza richiesta. Aggiunge che tali circostanze determinano, pertanto, insieme alla prova del danno, sufficiente presunzione del nesso causale tra detti inadempimenti ed il pregiudizio da lei subito. Insiste nell'affermare che, a prescindere da una formale richiesta di consulenza, le Obbligazioni venivano consigliate dal personale dell'Intermediario, essendo sia lei che la madre clienti della Banca che sempre si erano affidati ai funzionari di agenzia che nel tempo si sono succeduti, con ciò integrando un rapporto di consulenza, quanto meno, di fatto. Sottolinea nuovamente che la Banca avrebbe completamente disatteso il suo obbligo di eseguire una "valutazione di adeguatezza periodica" nel continuo desumibile anche dalla documentazione allegata alla memoria difensiva. Fa notare che l'eventuale asserita attribuzione nei suoi confronti di pregresse conoscenze ed esperienze e di una presunta consapevolezza dei rischi insiti negli strumenti in esame, risultino prive di pregio in quanto non potranno in alcun modo "controbilanciare" le evidenti violazioni in materia di obblighi informativi commesse dalla controparte. Sul punto ribadisce che, in forza del rapporto consulenziale in essere, l'Intermediario avrebbe dovuto agire con maggiore diligenza e correttezza smentendo fermamente di aver mai ricevuto i presunti avvertimenti prestati dal personale di agenzia citati dalla controparte nelle difese, circostanza che non risulta, a suo dire, in alcun modo provata. Non riconosce

valore probatorio alla documentazione esibita dalla controparte al fine di dimostrare la percezione delle cedole in quanto elaborazioni della controparte, incompleti che mostrano chiari segni di cancellature/alterazioni del documento originale e similmente fa notare che le rendicontazioni contenenti gli inviti ad aggiornare le profilature risultano privi di elementi idonei a comprovarne l'effettiva ricezione mentre confermano la mancanza per la Banca di informazioni aggiornate in tal senso. Respinge qualsiasi ipotesi di concorso di colpa a suo per la mancata vendita dei titoli, non ritenendo che l'evento legato all'imposizione delle sanzioni USA al Venezuela possa essere considerato, nel caso di specie, da lei "percettibile" e "comprensibile" considerate le sue caratteristiche di studentessa con diploma di scuola superiore, ribadendo che l'intervento della Banca, è stato elemento risolutivo per l'esecuzione degli acquisti. Aggiunge che in ogni caso le quotazioni delle Obbligazioni erano già scese di oltre il 23% a gennaio del 2017. Conclude affermando che nel caso di specie ritengono applicabile il principio di non contestazione desumibile dall'art. 115 c.p.c. e ribadito dallo stesso Collegio, a mente del quale devono essere poste a fondamento della decisione "i fatti non specificatamente contestati dalla parte costituita" senza che occorra dimostrarli.

5. L'intermediario replica sementendo di non aver dato riscontro alla richiesta documentale di controparte e asserisce nuovamente di non aver prestato un servizio di consulenza. Su tale ultimo punto precisa che il richiamo della Ricorrente ad avvisi contenuti nei documenti allegati alle memorie difensive che si riferiscono alla circostanza che la Banca avrebbe dato luogo a verifiche di adeguatezza periodiche a partire dal 31 dicembre 2018 – ossia per l'entrata in vigore delle misure attuative della normativa Mifid II - risulta del tutto inconferente, posto che ella vorrebbe in tal modo attribuire un inesistente rapporto di consulenza ad operazioni disposte tra il 2013 ed il 2014. Ribadisce, con ulteriori argomentazioni, che i titoli al momento degli acquisti non erano illiquidi, circostanza che trova conferma nel fatto che proprio la madre nell'ambito del diverso rapporto cointestato con il defunto marito, dava corso nel a gennaio del 2013 ad un'operazione di vendita di Obbligazioni andata a buon fine e celermente eseguita, mediante la quale, peraltro, ha liquidato, ad un valore sopra la pari

272.000 USD di nominale che aveva acquistato a meno di 75, approfittando delle favorevoli condizioni di prezzo. Ritiene di aver fornito ampie informazioni sulla rischiosità dei titoli alle disponenti facendo notare al riguardo che al tempo del Regolamento Consob 16190/2007, al cui regime normativo afferiscono le operazioni contestate, restava precluso all'intermediario documentare in alcun modo il tenore delle interlocuzioni svolte in presenza dell'interessato. Precisa sul punto che l'art. 57 del citato Regolamento, consentiva unicamente la registrazione degli ordini impartiti telefonicamente nonché il tracciamento degli ordini impartiti elettronicamente, a differenza del nuovo Regolamento Consob 20307 che, all'art. 95, comma 6, ultimo periodo, consente all'intermediario, quanto meno, di verbalizzare o annotare per iscritto il contenuto delle conversazioni intercorse alla presenza del cliente. Dichiara nuovamente che *"La Cliente, unitamente a diversi familiari, hanno, in un determinato arco di tempo, prescelto in maniera del tutto indipendente da qualsiasi attività della Banca, di investire nelle obbligazioni in oggetto, dopo aver operato investimenti e successivi disinvestimenti in altri titoli governativi sudamericani"*. Aggiunge, al riguardo, che non risulta di fatto comprensibile per quale ragione la Banca avrebbe indotto la Ricorrente ad investire in titoli venezuelani senza ricavarne vantaggio alcuno (tranne le modeste commissioni) rispetto all'investimento delle medesime somme di denaro su qualsiasi altro titolo obbligazionario già in circolazione. Con riferimento alla valutazione di appropriatezza – che asserisce di aver effettuato – ritiene che la controparte, laddove afferma che *"tra la documentazione prodotta dalla Convenuta, non è presente alcuna valutazione di appropriatezza"*, pretenda l'esibizione di documentazione non prescritta da alcuna disposizione del nostro ordinamento che invece richiede che gli intermediari motivino l'eventuale riscontrata non appropriatezza dell'investimento e null'altro. Similmente respinge le contestazioni riferite ad eventuali obblighi di informativa nel continuo non sussistenti alla luce della natura del rapporto contrattuale in essere con la Ricorrente. Quanto alle osservazioni relative ai documenti esibiti a prova della percezione delle cedole, precisa di aver *"schermato"* in modalità comunque rimovibile - le operazioni di conto corrente irrilevanti ai fini della controversia,

lasciando invece evidenza della riconducibilità dell'estratto al conto cointestato alla Ricorrente ed al *de cuius*. Ritiene, peraltro, del tutto inconferente il riferimento ad una mancanza di firme dei clienti sulle citate rendicontazioni posto che il versamento di una cedola non è una dichiarazione recettizia bensì un fatto, del quale, a suo dire pare *“francamente assurdo”* che la cliente possa sostenere di non essersi avveduta non avendo peraltro mai contestato la mancata ricezione degli estratti del conto corrente e del deposito titoli. Ribadisce la possibilità che avrebbe avuto la Ricorrente di liquidare l'investimento, fino ai primi mesi del 2019 sulle sedi di negoziazione ed anche dopo fuori mercato, aggiungendo che alla medesima rimane ancora impregiudicata la possibilità di dismetterlo a fronte di ulteriori possibili offerte *“speculative”* di terzi o comunque di recuperare valore ad esito di eventuali future iniziative del governo venezuelano.

DIRITTO

1. Con riferimento all'osservanza degli obblighi informativi al momento delle operazioni in lite risultano versati in atti dalle parti i citati moduli di preordine e di conferimento di incarico, nei quali sono inserite le informazioni di cui alla *“scheda prodotto”*, afferenti a diversi indicatori di rischio riferiti alle Obbligazioni. In particolare, al di là di alcuni dati tecnici sull'emissione tra cui l'espressione della valuta (USD), nelle schede è valorizzato il *rating* attribuito da Moody's sia allo strumento che all'emittente, oltre alla presenza di componenti di rischio legate genericamente a: *“Sensibilità del prezzo alle variazioni dei tassi di interesse di mercato”*, *“Rischio per solvibilità dell'emittente”* (con espressione del *rating* emittente e della fonte), *“Rischio di cambio”*. Inoltre, per ogni operazione sia il preordine che il modulo di conferimento contiene la seguente avvertenza: *“Dichiaro di aver ricevuto specifiche informazioni sulla natura dell'operazione e sulle caratteristiche e rischi del prodotto finanziario di essa oggetto, sintetizzati nell'allegata Scheda a integrazione delle “Informazioni sugli strumenti finanziari fornitemi ai sensi dell'art 31 del Regolamento Consob n. 16190/07, che dichiaro di aver attentamente letto e compreso”*. Al riguardo, si fa presente che gli indicatori di rischio sopra citati sono stati sempre valorizzati per tutte le

operazioni in discorso e che per quanto attiene ai rating espressi, fin dal primo acquisto, risultano attribuiti sia allo strumento che allo stato emittente valori in area “non investment grade” avvertenza riportata anche come indicatore del rischio emittente per lo strumento dove viene indicato appunto “Non investment grade o Assenza di rating”. I valori di rating risultano, per i primi due acquisti B2 per lo strumento finanziario e B1 per l'emittente, mentre nell'ultima scheda prodotto che accompagna l'operazione del 22.9.2014 sono entrambi indicati in Caa1. In linea generale, le informazioni contenute nella modulistica fornita, che risulta regolarmente sottoscritta dalla Ricorrente anche nella dichiarazione sopra citata, pur evidenziando diverse criticità legate allo strumento, non contenendo ulteriori specifiche – ad esempio una scala di *rating* dai quali possa desumersi più chiaramente il significato dei valori espressi – possono risultare di non immediata comprensione per un investitore tipo. Sul tema, l'Intermediario ha sostenuto di aver ampiamente illustrato le caratteristiche delle Obbligazioni alle disponenti per il tramite del personale di filiale prima della sottoscrizione della documentazione, circostanza che non risulta tuttavia supportata da elementi probatori.

2. Non risultano invece esibiti documenti a comprova di operazioni svolte direttamente dalla Ricorrente oltre all'acquisto oggetto del ricorso. Al momento del primo degli acquisti contestati gli unici movimenti registrati sul dossier risultano infatti le citate compravendite di obbligazioni argentine eseguite dalla delegata e nel tempo, l'unico investimento depositato sul conto è rappresentato dalle Obbligazioni. Si rileva, inoltre, che dai questionari di profilatura versati in atti rilevanti per le operazioni contestate, sottoscritti dalla delegata (in data 24.1.2013) e dalla Ricorrente (in data 8.4.2013) si evince, per la prima, un grado di istruzione di scuola superiore e la circostanza che non svolgeva attività lavorativa. Sulla base delle informazioni ivi contenute, la Banca attribuiva alla delegata un profilo di appropriatezza “MEDIAM. ESPERTO – Media complessità” e di adeguatezza “BASSO – Inv. Grade superiore”.

3. Con riferimento alla Ricorrente, la profilatura sottoscritta all'apertura del rapporto evidenzia risposte che destano perplessità in quanto, oltre alla dichiarazione di operare almeno mensilmente sul dossier (appena acceso) e di

tenersi aggiornata almeno una volta al mese sull'andamento dei mercati finanziari, risultano valorizzate conoscenza ed esperienza in "Strumenti del Mercato Monetario/Obbligazioni n/strutturate o strutt. n/complesse/OICR o Sicav armonizzati"; risposte che, almeno per quanto attiene all'esperienza non trovano alcun diretto riscontro nei documenti versati in atti. Gli obiettivi di investimento risultano piuttosto di lungo periodo (più di cinque anni) volti a perseguire la "Crescita significativa del Capitale nel medio-lungo periodo, sopportando anche forti oscillazioni di valore" ed in caso di movimenti negativi di mercato la cliente dichiarava che la sua reazione sarebbe stata quella di attendere un recupero di valore rispetto all'investimento. Tali risposte conducevano la Banca ad attribuire alla Ricorrente un profilo di appropriatezza "MEDIAM. ESPERTO – Media complessità" e di adeguatezza "MEDIO – Inv. Grade inferiore", che non può dirsi in linea con le risultanze in atti.

4. Oltretutto, e questo è elemento ritenuto decisivo da questo Collegio ai fini dell'accoglimento del ricorso, l'Intermediario afferma ma non comprova di aver effettivamente effettuato la valutazione di appropriatezza, non avendo prodotto in atti documentazione che ne attesti l'effettività.

In conclusione, il Collegio accoglie il ricorso e riconosce a titolo risarcitorio alla Ricorrente la somma di 5.655,01 euro pari al controvalore investito, detratte le cedole percepite, oltre rivalutazione e interessi.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, riconosce a titolo risarcitorio alla Ricorrente la somma rivalutata di 6.684,22, oltre interessi legali dalla data della presente decisione sino 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 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

████████████████████