



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 16 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. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 13 febbraio 2023, in relazione al ricorso n. [REDACTED] presentato dai Sig.ri [REDACTED] (di seguito anche: i Ricorrenti) nei confronti di [REDACTED] (di seguito anche: l'Intermediario), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. I Ricorrenti rappresentano di aver effettuato per il tramite dell'Intermediario, ed a fronte della consulenza erogata da un funzionario del medesimo, in data 12.11.2015, l'acquisto di nominali 50.000,00 euro di obbligazioni Portugal Telecom 5% 9/19; investimento che, alla luce della successiva richiesta di ammissione alla procedura di riorganizzazione giudiziale dell'emittente, effettuata

dal garante dei titoli il 20 giugno 2016, causava loro la perdita del capitale investito pari a 43.657,05 euro.

I Ricorrenti, in merito, lamentano la violazione degli obblighi informativi in riferimento alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza ed al rischio insito nelle obbligazioni, nonché al carattere illiquido delle stesse, in particolare che, al momento dell'acquisto, non erano stati informati delle operazioni societarie che già avevano interessato l'emittente, determinando il cambio del soggetto che avrebbe dovuto garantire la restituzione a scadenza del prestito, con conseguente aumento del rischio emittente e del rischio paese, in spregio del disposto dell'art. 31, comma 5, del Regolamento Intermediari.

Inoltre, vi sarebbe stata, ad avviso dei Ricorrenti, la violazione delle regole in materia di profilazione del cliente e di valutazione di adeguatezza dell'operazione d'investimento.

Alla luce di quanto sopra, i Ricorrenti chiedono il risarcimento dei danni subiti pari a 43.657,05 euro.

2. L'Intermediario ha resistito, chiedendo il rigetto del ricorso e difendendo la correttezza del proprio operato.

3. I Ricorrenti hanno presentato deduzioni integrative e l'Intermediario, a sua volta, repliche finali, ciascuna parte richiamando ed implementando le precedenti difese.

DIRITTO

1. Vi è in atti copia del modulo con il quale, in data 1.9.2015, i Ricorrenti chiedevano all'Intermediario l'apertura del conto corrente e del deposito titoli cointestati, nonché la prestazione dei servizi di investimento, corredata dalle norme contrattuali regolanti il rapporto e dagli ulteriori documenti, relativi, tra l'altro, alla gestione dei conflitti di interesse, ai servizi di consulenza e collocamento, alla natura e rischi degli strumenti finanziari ed alle principali regole di comportamento del promotore nei confronti dei clienti.

I Ricorrenti sostengono di essere stati consigliati ad effettuare l'acquisto nell'ambito del servizio di consulenza, mentre la Banca afferma di aver agito in sede di ricezione e trasmissione di ordini.

Le norme contrattuali vigenti tra le parti stabiliscono l'erogazione del servizio di consulenza soltanto per specifici prodotti ("Prodotti di Consulenza"), tra i quali non rientrano le obbligazioni in esame. E' però previsto che: *"A richiesta e su iniziativa del Cliente, la Banca può fornire indicazioni in merito alla adeguatezza di operazioni aventi ad oggetto prodotti finanziari e/o servizi di investimento diversi dai Prodotti di Consulenza"*.

Nel caso di specie, risulta in atti un documento denominato *"Report di consulenza del 12.11.2015"*, che riporta i dati del consulente e del cliente che ha impartito l'ordine, con la proposta di investimento e l'esito positivo della relativa valutazione di adeguatezza.

Tale documento, anche se non reca alcuna firma di presa visione ed accettazione della proposta da parte del cliente, sembra confermare che l'operazione si sia svolta nell'ambito del rapporto consulenziale in essere tra il cliente ed il promotore, il quale, anche a voler assumere che non abbia consigliato l'operazione, è stato comunque chiamato a valutarne le caratteristiche e, quindi, a fornire indicazioni sull'investimento.

2. Tanto precisato, la condotta dell'Intermediario non va esente, nel caso di specie, da marcati profili di criticità.

Per quanto attiene alla profilatura dei clienti, risultano versati in atti quattro questionari riferiti singolarmente ai titolari del rapporto, due raccolti al momento dell'apertura del *dossier* (1.9.2015) e due in coincidenza con l'operazione oggetto del ricorso, il 12.11.2015, a soli due mesi di distanza dai precedenti.

Dai primi due questionari i clienti (il padre, sessantacinquenne laureato, ed il figlio, diciottenne diplomato) emerge un profilo d'investitori modesto, in particolare per quanto attiene al figlio, che dichiara di non conoscere e di non aver mai operato negli ultimi tre anni in nessuno degli strumenti finanziari menzionati nell'intervista, di avere un reddito lordo annuo complessivo fino a 100.000,00 euro, altre disponibilità presso istituti terzi tra 100.000,00 e 250.000,00 euro, e di

voler investire principalmente con la finalità di liquidità in un breve orizzonte temporale (fino ad un anno), pur dichiarando che, di fronte a movimenti negativi del mercato, avrebbe mantenuto l'investimento per ottenere un rendimento positivo di lungo periodo.

Le risposte fornite dal padre si differenziano per la più elevata disponibilità presso altre banche (tra 250.000,00 e 1.000.000,00 di euro) e per una maggiore conoscenza ed esperienza in ambito finanziario, avendo egli dichiarato di conoscere prodotti quali pronti contro termine, obbligazioni di diversa tipologia, azioni, OICR (fondi e Sicav), polizze Unit e Index e gestioni patrimoniali.

I successivi aggiornamenti del 12.11.2015 (che, al pari delle precedenti interviste, non riportano un profilo sintetico di rischio attribuito ai clienti) evidenziano per entrambi i clienti alcune variazioni nelle sezioni relative agli obiettivi di investimento, che spostano la finalità prevalente da liquidità a risparmio/investimento, e l'orizzonte temporale dal più breve al più lungo (oltre 5 anni). Inoltre, il figlio, pur dichiarando di non avere alcuna esperienza e di non avere effettuato alcuna operazione negli ultimi tre anni, dichiara al contempo di conoscere le medesime tipologie di prodotti in precedenza dichiarate come conosciute dal solo padre.

Tale *upgrading* del figlio – soggetto che ha disposto l'operazione qui in esame ed al quale è stata riferita la valutazione di adeguatezza – fa emergere perplessità, in quanto non risulta supportato da alcun elemento giustificativo, dal momento che in base agli estratti del *dossier* titoli versati in atti non risultano operazioni effettuate nell'arco temporale intercorso tra la compilazione dei due questionari, essendo l'acquisto contestato il primo ed unico investimento depositato nel tempo su tale conto, fino allo scarico dei titoli, intervenuto il 18.6.2019, a seguito dell'adesione dei Ricorrenti all'*Exchange Offer* proposta nell'ambito della procedura di riorganizzazione giudiziale del gruppo dell'emittente.

Pertanto, al di là della metodologia utilizzata dall'Intermediario per profilare il prodotto e per eseguire il test di adeguatezza, il risultato fa emergere criticità in quanto – pur risultando la profilatura regolarmente sottoscritta dai clienti – non può dirsi essere stata correttamente valutata né verificata dall'Intermediario, sul

quale grava comunque l'onere di rilevare eventuali incongruenze che possano emergere dai questionari medesimi.

Sul punto val la pena di evidenziare che questo Collegio ha più volte rimarcato la necessità che le informazioni acquisite dai clienti siano oggetto di attento vaglio da parte degli intermediari che, nella fase di profilatura del cliente, hanno il dovere di svolgere un ruolo proattivo, così limitando anche fenomeni di “*overconfidence*” da parte dell’investitore (cfr., tra le altre, le Decisioni n. 2654 e n. 3341).

Del resto, come anche segnalato dai Ricorrenti, l’acquisto dei titoli in lite era all’epoca già ritenuto un investimento alquanto rischioso (e pertanto non adeguato a clienti con profili modesti come quello dei Ricorrenti), dal momento che l’emittente inglobava in sé le crescenti difficoltà finanziarie del gruppo di appartenenza.

3. Con riferimento al rispetto degli obblighi informativi, l’Intermediario ha sostenuto di aver reso la prescritta informativa ai clienti, in primo luogo, tramite la documentazione sui rischi degli strumenti finanziari consegnata al momento dell’apertura del rapporto, ed altresì mediante il consulente, che avrebbe informato i clienti al momento dell’operazione con dati più specifici riguardanti il titolo prescelto.

Sebbene il documento a corredo del contratto quadro contenga effettivamente una descrizione piuttosto accurata delle varie tipologie di strumenti finanziari (tra cui le obbligazioni) con i relativi rischi ad essi associati, comprensivi di una sufficiente descrizione del rischio emittente, la consegna di tale informativa di carattere generale non può dirsi in sé idonea a provare il corretto assolvimento dei doveri dell’Intermediario in tema di informazione attiva verso i clienti.

E’, infatti, necessario che gli intermediari adempiano “in concreto” a detti obblighi e non in modo meramente formalistico, non essendo sufficiente, a tal fine, la dichiarazione sottoscritta dal cliente, presente nella modulistica precompilata dall’intermediario o dall’emittente, di “aver preso visione della documentazione informativa” o “di aver ricevuto l’informativa sui rischi dell’investimento”.

Il Collegio, nell'esaminare ricorsi aventi ad oggetto contestazioni relative ad acquisti di obbligazioni del medesimo emittente, ha più volte sottolineato l'importanza che l'investitore sia correttamente informato, in special modo in situazioni quale quella in esame, in cui assumono particolare rilievo le vicende societarie che hanno coinvolto l'emittente nel periodo precedente all'acquisto dei titoli (cfr. decisione n. 3260 del 16 dicembre 2020).

Nel caso di specie, le uniche informazioni fornite ai clienti al momento dell'operazione sono quelle contenute nell'ordine di acquisto sottoscritto dal cliente, che riportano solo la denominazione delle obbligazioni, l'ISIN dello strumento ed il valore nominale. In calce al modulo, nello spazio compilato e firmato dal consulente, il medesimo dichiarava *“di aver fornito al cliente tutte le informazioni utili circa la natura e i rischi degli strumenti finanziari oggetto dell'operazione e dell'operazione stessa”*, elementi della cui effettività, tuttavia, non si ha alcuna evidenza e specificazione in atti.

Per quanto attiene all'informativa *post* investimento, l'Intermediario ha esibito le rendicontazioni periodiche del portafoglio dei Ricorrenti e la copia del modulo di adesione all'*Exchange Offer* proposta nell'ambito della procedura di riorganizzazione giudiziale del gruppo dell'emittente, sottoscritto dal figlio in data 29.5.2019, dal quale si evince l'intervenuta adesione con il nominale di titoli posseduto.

Non risultano, infine, esibite comunicazioni ai clienti riferite alle precedenti vicende societarie dell'emittente.

4. In conclusione, ritenuti, ad avviso di questo Collegio, accertati i comportamenti violativi ascritti all'Intermediario nei termini sopra specificati, il risarcimento del conseguente danno occorso si ragguaglia a 43.657,05 euro, importo corrispondente a quello investito.

Quanto all'eccezione formulata dall'Intermediario in ordine all'opportunità di tenere conto, nel determinare il risarcimento, anche dell'adesione da parte dei Ricorrenti alla procedura di recupero, il Collegio ha già avuto modo di rilevare che in tali situazioni il ricorrente non deve finire per ottenere *“un complessivo arricchimento”*, e che pertanto, *“resta fermo il diritto del resistente di ottenere - e*

l'obbligo dei ricorrenti di corrispondere - quanto verrà, in futuro, eventualmente ed ulteriormente rimborsato alla Cliente dall'emittente" (cfr. Decisione n. 2113 del 3 gennaio 2020). Tanto precisato in ordine al futuro ed eventuale obbligo restitutorio gravante sui Ricorrenti, ritiene il Collegio che l'Intermediario debba essere egualmente dichiarato in questa sede tenuto a risarcire l'integrale danno occorso, considerando il lasso temporale che intercorre tra la data odierna a quella del previsto inizio del flusso dell'eventuale rimborso che, come descritto dalla banca e non smentito dai Ricorrenti, dovrebbe iniziare nel 2038 per completarsi solo diversi anni dopo, salvo rimborso anticipato del 15% del nominale.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo di risarcimento del danno, ai Ricorrenti la somma rivalutata di € 51.646,29, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino 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 € 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

████████████████████