



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof.ssa M Rispoli Farina - Membro
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 21 giugno 2021, in relazione al ricorso n. 5029, 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 agli obblighi di informazione sulle caratteristiche e sui rischi dello strumento finanziario acquistato. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 17 giugno 2019, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 13 agosto dello stesso anno in maniera giudicata insoddisfacente, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di avere eseguito, rispettivamente in data 25 marzo 2014 e 26 marzo 2015, due operazioni di acquisto di obbligazioni “Astaldi 13-20 7,25” per € 100.000,00 nominali ciascuna, per un controvalore effettivo nel primo caso di € 108.094,17 e nel secondo di € 109.283,29. La ricorrente lamenta di aver sofferto, a seguito della crisi che ha colpito l'emittente, un danno sull'investimento complessivo per € 177.985,46, per cui chiede il risarcimento.

La ricorrente – che dichiara di essere soggetto privo «di conoscenze specifiche in materia di investimenti in strumenti finanziari» - sostiene che nel corso del decennale rapporto intrattenuto con il resistente è sempre stata indirizzata, nelle proprie scelte di investimento, da un *private banker*, facendo costante affidamento sulle sue raccomandazioni.

La ricorrente – che eccepisce anche la nullità delle operazioni di investimento vuoi (i) perché, a suo dire, eseguite senza che fosse stato concluso un valido contratto quadro, vuoi (ii) per non essere stata informata del diritto di recedere, a suo dire spettante perché operazioni eseguite *fori sede* – deduce, in particolare, che l'intermediario avrebbe eseguito gli ordini di investimento senza previamente informarla della natura e delle caratteristiche dei titoli e senza consegnarle alcun foglio informativo o documento contenente informazioni sulle obbligazioni (quali l'“*Original Offering Memorandum*”, il “*Tap Offering Memorandum*” e l'“*Additional Memorandum*” redatti dall'emittente) in merito al rischio di perdita totale dell'investimento, alla volatilità del prezzo degli strumenti, all'assenza di alcuna garanzia di rimborso integrale del valore nominale, né in merito al c.d. “*rischio emittente*.” La ricorrente si duole, altresì, che le due operazioni sono state effettuate senza verificare preventivamente l'adeguatezza degli investimenti rispetto al suo profilo finanziario, come invece previsto dal contratto di consulenza in essere tra le parti, che prevedeva tale valutazione anche in relazione alle operazioni richieste dal cliente di propria iniziativa ed eseguite per mezzo di tecniche di comunicazione a distanza. La ricorrente lamenta, infine, che l'intermediario non ha ricostruito correttamente il suo profilo in punto di conoscenza ed esperienza in materia finanziaria, e non ha raccolto le informazioni

necessarie per comprendere realmente i livelli di rischio che era disposta a sopportare.

3. L'intermediario si è regolarmente costituito chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente premette che la ricorrente – già propria cliente dal 1997, in quanto seconda intestataria di un contratto di conto corrente, deposito titoli ed intermediazione in valori mobiliari – ha sottoscritto, il 4 luglio 2002, per il tramite del *private banker* di riferimento, il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, nell'ambito del quale si sono perfezionate le operazioni contestate, nonché, in data 8 marzo 2004, l'integrazione contrattuale con cui aderiva alla prestazione dei servizi *on line*, e infine, in data 17 giugno 2008, anche il contratto per la prestazione dei servizi di consulenza. L'intermediario sostiene che diversamente da quanto esposto nel ricorso, la ricorrente non è affatto investitrice inesperta. Oltre che dai numerosi investimenti eseguiti negli anni, anche in strumenti finanziari caratterizzati da un livello di rischio analogo a quello delle obbligazioni per cui è controversia, l'esperienza in materia finanziaria sarebbe confermata dalle risposte rese in occasioni delle diverse profilature cui negli anni è stata sottoposta (l'intermediario richiama, in particolare, i due questionari sottoscritti nel 2011 e 2014, nel secondo dei quali la ricorrente ha dichiarato di conoscere pressoché tutti gli strumenti finanziari elencati nel documento, tra cui anche i titoli azionari ed obbligazioni societarie, e ha indicato come obiettivo di investimento quello volto a «*perseguire la rivalutazione del capitale investito anche a fronte dell'assunzione di un medio livello di rischio*»).

Il resistente contesta, poi, l'affermazione che le operazioni sarebbero state raccomandate dal *private banker* e segnala come le stesse siano state realizzate in autonomia dalla ricorrente tramite la piattaforma di *trading on-line*, risultando entrambi gli ordini di investimento impartiti con l'inserimento di *password* personali (codice titolare e pin) e di un codice "*dinamico*" generato sul momento da un apposito dispositivo *O-Key*, in personale ed esclusivo possesso della cliente. L'intermediario sostiene di aver correttamente assolto gli obblighi di informazione direttamente sulla piattaforma informatica, in via preventiva al perfezionarsi di ogni acquisto. Al riguardo il resistente segnala che per poter procedere con

l'investimento il cliente deve preventivamente visualizzare la scheda di rischio del titolo scelto, contenente la descrizione dettagliata dello stesso, nonché prendere atto, con apposita spunta di presa visione, delle avvertenze sulla natura del titolo, il grado di rischio sotteso ed accettarne integralmente il contenuto. In particolare, l'intermediario segnala che nel caso di specie la scheda indicava che l'obbligazione era emessa da società privata soggetta a rischio fallimento e che si trattava di un «*prodotto speculativo con rating inferiore all'Investment Grade (BBB-)*».

Il resistente sostiene, in ogni caso, che al momento dell'investimento non era al corrente di alcun particolare elemento di criticità sull'emittente, all'infuori dei giudizi resi dalle agenzie di *rating*, peraltro indicati nella scheda. L'intermediario sottolinea di aver informato periodicamente la cliente, mediante i rendiconti, sulla composizione del portafoglio, nonché sulla coerenza (o meno) tra il proprio profilo finanziario ed il livello di rischio del portafoglio complessivo. In particolare, il resistente richiama l'attenzione sul fatto di aver segnalato alla cliente, nel momento in cui le agenzie di rating effettuarono *il downgrade* del titolo, la necessità di rivolgersi al proprio *private banker* per verificare la coerenza della composizione del portafoglio, di cui a partire dal rendiconto del 31 dicembre 2017 aveva segnalato l'inadeguatezza.

Il resistente contesta, infine, la quantificazione del danno. Dopo aver rilevato che la perdita sull'investimento ammonta, in realtà, alla minor somma di € 135.598,21, l'intermediario segnala anche la necessità di detrarre da un eventuale risarcimento i flussi cedolari percepiti dalla ricorrente e pari a € 10.500,00.

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

La ricorrente insiste nell'affermare che l'investimento nelle obbligazioni per cui è controversia è stato consigliato dal *private banker* di riferimento, che avrebbe suggerito anche l'utilizzo del canale *on line* in quanto il medesimo consentiva un risparmio sulle commissioni. A supporto delle proprie affermazioni la ricorrente allega alcuni scambi di *e-mail* intervenuti con il consulente, sottolineando altresì che più volte, dato il rapporto di fiducia che si era instaurato, la medesima aveva

assunto, nel tempo, un ruolo fondamentale nella scelta degli investimenti da realizzare.

La ricorrente contesta, infine, l'attendibilità del proprio profilo di investitrice quale risultante dal questionario sottoscritto nel 2014, sostenendo che le risposte sarebbero state influenzate dal consulente, che le avrebbe inserite a sistema.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF.

Il resistente ribadisce che le operazioni oggetto del contendere sono state autonomamente decise dalla ricorrente e rileva che le *e-mail* richiamate *ex adverso* non sono conferenti, perché non contengono riferimenti da cui poter evincere che l'investimento in obbligazioni Astaldi avrebbe formato oggetto di consulenza.

DIRITTO

1. Debbono essere innanzitutto respinte, siccome manifestamente destituite di fondamento, le domande tendenti alla declaratoria di nullità.

2. La domanda di nullità per mancanza di un valido contratto quadro è, infatti, priva di fondamento, avendo il resistente prodotto copia dei diversi contratti tempo per tempo sottoscritti dalla ricorrente. Nello specifico, quello che rileva è il contratto del 4 luglio 2002, che reca l'accettazione delle condizioni contrattuali riportate sul modulo allegato, secondo una modalità che pacificamente soddisfa - come più volte rammentato dall'Arbitro - il requisito della forma scritta.

Del pari manifestamente infondata è la domanda volta ad ottenere la declaratoria di nullità per mancata indicazione del diritto di recesso. Nel caso di specie non sono allegati elementi atti a dimostrare che il contratto sia stato sottoscritto fuori sede - circostanza il cui onere della prova grava sul ricorrente - e dovendosi ribadire, per l'ennesima volta, che la disposizione dell'art. 30 TUF si riferisce esclusivamente all'offerta fuori sede e non alla diversa fattispecie della prestazione di servizi di investimento mediante tecniche di comunicazione a distanza, a cui si ascrive l'operatività tramite piattaforma di *internet banking*.

3. Anche la domanda di risarcimento del danno per inadempimento dell'intermediario agli obblighi da cui era gravato nella prestazione del servizio di investimento è infondata.

Quanto agli obblighi informativi, l'intermediario ha messo a disposizione della cliente sulla piattaforma di *trading on line* la scheda prodotto, che contiene dettagliate informazioni sullo strumento e che segnalava già che il titolo aveva un *rating* inferiore all'*investment grade*, e la cui visualizzazione – secondo la modalità di implementazione del sistema di *trading on line* adottata dal resistente – era un passaggio obbligato per disporre l'investimento, richiedendosi la presa visione e accettazione della stessa per poter impartire l'ordine di acquisto.

4. Né ad esito diverso può condurre la considerazione che l'investimento avrebbe formato oggetto di consulenza da parte del *private banker*, che avrebbe assunto sempre un ruolo determinante nelle scelte di investimento assunte dalla ricorrente. Tale affermazione non è dimostrata dalla ricorrente: anzi dalla lettura delle *e-mail* richiamate in atti non solo (i) si evince che la ricorrente aveva un ruolo attivo nei processi di investimento, che esercitava con piena consapevolezza – dalle *e-mail* si evince, infatti, che era la ricorrente a fornire, di norma, al *private banker* le indicazioni circa le tipologie di titoli su cui intendeva indirizzare gli investimenti, poi privilegiando le obbligazioni *corporate*, e che con consapevolezza sceglieva tra quelli eventualmente individuati dal consulente – ma (ii) si può cogliere persino come il *private banker*, con il messaggio del 19 novembre 2017 citato nelle deduzioni integrative, abbia richiamato l'attenzione sul fatto che, alla luce della evoluzione della situazione dell'emittente, era opportuno rivedere la composizione del portafoglio. Invito che la ricorrente ha disatteso.

5. In ragione di tali circostanze, e considerato che la ricorrente è investitore dotato di una significativa esperienza in materia finanziaria, come si desume sia dalle pregressa operatività, sia dalle risposte al questionario 2014 (a cui la ricorrente – che è oltretutto avvocato, e dunque dovrebbe essere più di chiunque altro consapevole del significato che assume la sottoscrizione di un documento - non può che essere vincolata, in ossequio del principio di autoresponsabilità), può dunque concludersi che la scelta di investimento è stata assunta con consapevolezza, così

come con piena consapevolezza è maturata la decisione di conservarlo pure a fronte della segnalazione di una maggiore rischiosità sopravvenuta e del suo non essere più in linea con la prepensione al rischio. La perdita sofferta non può, dunque, che restare a carico della ricorrente, che ha scelto consapevolmente il rischio correlato alle obbligazioni oggetto del contendere.

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi