



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 6282 del 30 gennaio 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. D. Braga – Membro

Prof. M. de Mari – Membro

Prof. Avv. F. De Santis - Membro

Prof. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof.ssa M. D. Braga

nella seduta del 16 gennaio 2023, in relazione al ricorso n. 8320, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne la contestata violazione di obblighi informativi e relativi all'effettuazione della valutazione di adeguatezza/appropriatezza con riferimento ad operazioni di investimento in *Certificate*, poi rimborsati con un controvalore pressoché nullo. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 12 aprile 2021 all'Intermediario, riscontrato da quest'ultimo in modo ritenuto insoddisfacente in data 22 giugno 2021, il Ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Il Ricorrente rappresenta di aver effettuato un investimento in n. 12 *Certificates* Leonteq (ISIN CH0478387662), per un controvalore totale di euro 11.378,04 attraverso una prima operazione avente ad oggetto n. 7 *Certificates* in data 26 giugno 2019, per un controvalore investito di euro 7.018,26, ed una seconda operazione di acquisto di n. 5 *Certificates* in data 28 febbraio 2020, per un controvalore investito di euro 4.359,78.

Con riguardo a tali operazioni di investimento, il Ricorrente formula osservazioni e doglianze così sintetizzabili:

- effettuazione delle operazioni in regime di consulenza, su suggerimento dell'Intermediario convenuto, che lo avrebbe convinto del fatto che si trattava di strumenti adatti alle proprie caratteristiche e poco rischiosi. Invece, solo all'indomani del crollo del valore del titolo sottostante, Wirecard AG, causato dal dichiarato stato di insolvenza dell'emittente, gli sarebbe stato spiegato che si trattava di strumenti complessi. Alla data di scadenza dei *certificates* si è consolidata la perdita integrale di tutto il capitale investito; infatti, i titoli sono stati rimborsati ad un prezzo unitario di euro 2,73, a fronte di un prezzo di acquisto di euro 963,00 al pezzo;
- sussistenza di carenze e criticità in sede di profilatura Mifid; in particolare il Ricorrente *“contesta la genuinità e la spontaneità delle risposte fornite... ai questionari di profilatura somministrati loro il 15/03/2017... e dubbi sull'esatta qualificazione come investitore con profilo dinamico e propensione medio-alta al rischio”*; inoltre, il Ricorrente contesta il carattere strumentale delle risposte rispetto agli strumenti proposti e l'inidoneità del questionario a cogliere le proprie caratteristiche;
- sussistenza di carenze informative in ordine alle caratteristiche degli strumenti finanziari, sul presupposto che essi non possano considerarsi pienamente assolti con la sola consegna del KID;
- inosservanza degli obblighi informativi specifici previsti dalla comunicazione Consob n. 00097996 del 2014, relativa alla distribuzione di prodotti complessi e inosservanza dei doveri di informazione continua;

- sussistenza di carenze in sede di valutazione di adeguatezza, svolta solo formalmente secondo dichiarazioni standard, prestampate e mere clausole di stile riportate nei moduli d'ordine, nei quali era indicato il carattere non adeguato dell'investimento esclusivamente per eccesso di concentrazione allorquando esso era da ritenersi inadeguato rispetto alle proprie caratteristiche di investitore poco esperto.

3. Sulla base delle doglianze formulate, il Ricorrente conclusivamente chiede il *“risarcimento di €11.378,04, corrispondente al valore di acquisto dei dodici pezzi del certificato Leonteq - B 07GN2107.0 (codice ISIN CH0478387662). Il tutto maggiorato di interessi, da computarsi con le modalità ed al saggio di interessi di cui al quarto comma, art. 1284 c.c., come aggiunto dall'art. 17, comma 1 del D.L. 12 settembre 2014, n. 132, convertito, con modifiche, nella L. 10 novembre 2014, n. 162”*.

4. L'Intermediario si è costituito, presentando controdeduzioni nell'ambito delle quali formula diverse considerazioni in replica alle doglianze sollevate dal Ricorrente. In particolare, con riferimento alla profilatura Mifid, l'Intermediario resistente eccepisce che:

- l'odierno Ricorrente *“è stato sottoposto alla profilatura Mifid sottoscrivendo il relativo questionario e assumendosi, a tutti gli effetti, la piena paternità di tutte le informazioni ivi contenute. A fronte di tale evidenza documentale, è chiaro poi che grava interamente sulla controparte l'onere di dimostrare che il ricorrente abbia fornito informazioni diverse da quelle risultanti dal questionario in questione, fermo restando che la sottoscrizione del documento costituisce piena prova della riconducibilità delle informazioni medesime al [Ricorrente]”*;

- *“la profilatura [Mifid] è stata compiuta alla presenza del [Ricorrente] che ha a sua volta sottoscritto la documentazione senza disconoscimento alcuno”*;

- *“il cliente ha compiuto altre operazioni di acquisto di certificates, investendo anche somme ben più alte di quelle utilizzate per quelli oggetto di contestazione, e ... percependo dalle medesime operazioni anche dei guadagni”*. Nel dettaglio, l'Intermediario resistente documenta il compimento ad opera del Ricorrente dei seguenti ulteriori investimenti: n. 4 *certificates* Exane Y.CRES.SU BKT per la

somma di euro 3.595,63; n. 5 *certificates* EXNBKTSHSNV18 per la somma di euro 16.421,62; n. 8 *certificates* LEON BSKT ST18 per la somma di euro 7.988,80; n. 171 *certificates* SGIISPON111%AG18 per la somma di euro 16.897,03; n. 170 *certificates* IM STM OT18 per la somma di euro 16.935,19; n. 80 *certificates* BIUCGBON115%NV18 per la somma di euro 8.253,84; n. 27 *certificates* LEO-LEONTEQ-B 11NV19 per la somma di euro 27.010,29.

In relazione all'adempimento degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, l'Intermediario evidenzia di aver “... *correttamente informato [il Ricorrente] in merito ai rischi che l'investimento nei titoli contestati avrebbe potuto comportare, fornendo [al Ricorrente] tutte le informazioni necessarie e consegnando al medesimo tutta la documentazione informativa prescritta dalla normativa di riferimento*” e puntualizza che “*per entrambe le operazioni il Cliente dichiarava altresì di aver ricevuto il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID/KIID), nel quale erano contenute tutte le informazioni in merito agli obiettivi e politica d'investimento, nonché i profili di rischio e di rendimento dei certificates, e la Banca evidenziava al ricorrente anche la complessità degli strumenti finanziari...*”; infine aggiunge che “*i prodotti acquistati dai Clienti non appartengono alla c.d. 'black list' bensì, al più, alla 'grey list'. Inoltre, come si evince chiaramente dal KID, questi prodotti erano destinati agli investitori al dettaglio. E già questo basterebbe a ritenere non meritevole di accoglimento la prospettazione avversaria*”.

Inoltre, il Resistente contesta di aver consigliato le operazioni oggetto di controversia e, a tal riguardo, fa presente che si è trattato di operazioni avvenute nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini. Sul punto, nel dettaglio l'Intermediario specifica che:

- “*in completa autonomia [il Ricorrente] ha deciso di procedere con tali investimenti assumendosi tutti i rischi del caso, nonostante fosse stato pienamente edotto della rischiosità dei titoli, come risulta in modo incontestabile dalla documentazione informativa ricevuta*”;
- “*per entrambe le operazioni di investimento ...l Cliente dichiarava che “l'investimento in oggetto non è stato raccomandato dalla Banca e che deriva*

unicamente da una specifica richiesta del Cliente". A seguito della sottoscrizione degli ordini di acquisto, gli investimenti venivano identificati dalla Banca con un 'livello di rischio 7 molto alto' e con una 'complessità alta';

- "in entrambe le occasioni, l'investimento veniva anche segnalato dalla Banca come "non adeguato". Sui relativi moduli si legge infatti che "la Banca raccomanda di non procedere con l'investimento. Il controvalore che si intende investire determina una concentrazione rilevante del suo/vostro patrimonio su singolo emittente di prodotti finanziari" (cfr. doc. 3 e 4)";

- "nonostante le segnalazioni di non adeguatezza, il Cliente procedeva comunque con gli investimenti".

L'Intermediario resistente contesta, altresì, l'esistenza del necessario nesso di causalità tra asserite violazioni e danno lamentato, evidenziando che *"l'esistenza di una derivazione causale del pregiudizio dalla condotta della Banca può escludersi allorquando risulti che la decisione di investimento è stata frutto di una libera scelta dell'investitore, che la avrebbe compiuta anche allorquando gli fosse stato fornito un completo set informativo"* e aggiungendo di aver provato in via documentale che il Ricorrente avevano già investito in titoli analoghi a quelli oggetto di controversia, senza formulare alcuna contestazione per queste operazioni precedenti che si erano concluse con un profitto e, per questo, ravvisando, nel ricorso odierno, il tentativo di controparte di addebitare all'Intermediario medesimo le perdite scaturite da scelte di investimento liberamente assunte dal Ricorrente.

Con riferimento alla quantificazione del danno, l'Intermediario eccepisce, in ogni caso, che *"il ricorrente ha percepito dividendi per un importo pari a euro 1.530,00, nonché la somma di euro 26,76 a seguito del rimborso dei titoli, così come risulta dalla relativa movimentazione contabile (cfr. doc. 6). ... l'importo percepito ... dovrà ovviamente essere decurtato dal quantum dell'eventuale condanna"*.

Conclusivamente, l'Intermediario resistente chiede che l'ACF respinga comunque il ricorso in quanto infondato in fatto e in diritto.

5. Il Ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative con le quali, oltre a ribadire le argomentazioni già sostenute in precedenza, in modo particolare insiste su taluni aspetti riferiti alla profilatura per evidenziare che *"le*

operazioni di investimento risultano macroscopicamente inadeguate ... stante l'evidente contrasto (già denunciato in ricorso) delle risultanze del "questionario di profilatura della clientela" sottoscritto [da Parte Ricorrente] con le caratteristiche obiettive [della stessa] e che "sempre sul versante della scorretta profilatura [di Parte Ricorrente] ... i pregressi acquisti da parte di un investitore di prodotti finanziari analoghi a quelli successivamente contestati, non si pone ex se come fatto intrinsecamente informativo della propensione dell'investitore medesimo ad un rischio così tanto elevato, men che meno dimostra la adeguata conoscenza del ricorrente di tale tipologia di strumento finanziario". Inoltre, il Ricorrente tiene a ribadire che gli acquisti sono avvenuti nell'ambito del servizio di consulenza e ciò risulterebbe confermato dalla circostanza che il contratto quadro esclude dalla ricezione e trasmissione di ordini l'acquisto di prodotti complessi.

6. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di repliche per ribadire, nella sostanza, quanto già sostenuto in sede di prime deduzioni, ovvero l'iniziativa autonoma del Ricorrente alla base delle operazioni di cui si duole in questa sede sebbene fosse edotto della loro rischiosità anche tramite il KIID consegnato e sebbene gli investimenti fossero stati identificati dall'Intermediario con investimenti con un "livello di rischio 7 molto alto" e con una "complessità alta", l'avvenuta segnalazione da parte dell'Intermediario degli strumenti finanziari oggetto di controversia come "non adeguati" e l'ulteriore conseguente raccomandazione di non procedere all'investimento, nonché il fatto che "il Cliente aveva già acquistato e venduto con una certa frequenza svariati certificati con sottostanti azionari, come si evince dalla movimentazione contabile prodotta (cfr. doc. 6), e rinfancato dai precedenti investimenti che avevano consentito al medesimo di ottenere comunque un guadagno in un breve lasso di tempo, decideva di continuare con tale operatività".

DIRITTO

Esaminata la documentazione agli atti, il Collegio si esprime nei termini di seguito rappresentati.

1. Stante la documentazione versata in atti e con riferimento alla tipologia di servizio d'investimento prestato, questo Collegio ritiene sussistenti i presupposti per ritenere acclarato che sia stato prestato un servizio di natura consulenziale, non foss'altro che per il fatto che il modulo d'ordine fornisce evidenza, proprio in corrispondenza della sezione "*Valutazione di adeguatezza*", dell'effettuazione di un servizio di tale natura e caratteristiche. Oltretutto, l'odierno resistente risulta essersi ivi espresso nel senso di seguito riportato: "*L'investimento in oggetto non è adeguato. La Banca raccomanda di non procedere con l'investimento*", con la motivazione che "*il controvalore che si intende investire determina una concentrazione rilevante del suo/vostro patrimonio su singolo emittente di prodotti finanziari*". Proprio in considerazione di quanto da ultimo riportato, nello stesso tempo va detto che il concretizzarsi delle operazioni di investimento in *Certificates* oggetto di controversia non può essere che ricondotta alla volontà del Ricorrente, non emergendo dalle evidenze in atti alcun elemento, anche solo indiziario, di segno contrario.

2. Quanto al profilo del Ricorrente, dal questionario di profilatura del 15 marzo 2017, che risulta munito di regolare sottoscrizione ancorché il Ricorrente ne contesti la regolarità, si rilevano le seguenti informazioni:

- la dichiarazione del Ricorrente di investire e avere investito "*anche su prodotti finanziari quali: opzioni, futures, covered warrant, ETC, ETN, altri prodotti derivati con leva finanziaria (prodotti ad "alta complessità")*";

- inoltre, di avere come obiettivo quello di "*fare crescere significativamente il valore dei miei investimenti: sono disponibile ad investire una quota significativa del portafoglio su strumenti finanziari caratterizzati da una rischiosità media e alta che, a fronte di alti rendimenti potenziali, potrebbe determinare perdite significative (profilo dinamico)*".

Ebbene, questo Collegio, in casi analoghi, ha più volte affermato che, con la sottoscrizione del questionario Mifid, l'investitore assume la paternità delle dichiarazioni ivi contenute e, in forza del principio di autoresponsabilità, non può che ritenersi ad esse vincolato, non potendo ritenersi sufficiente, per porle nel nulla, contestarne apoditticamente il contenuto, in quanto il cliente ha l'onere di rendersi

conto di ciò che sottoscrive e, pertanto, di operare quale parte attiva del processo d'investimento. Ciò premesso sotto un profilo di carattere generale, va detto che nel caso di specie non emergono elementi che possano fondatamente far pensare che l'Intermediario disponesse di informazioni tali da poter anche solo revocare in dubbio la corrispondenza di quanto dichiarato nel questionario dal Ricorrente. Considerando, poi, che dalla documentazione in atti emerge che l'operatività successiva e concomitante con quella oggetto di contestazione si è concentrata anch'essa su *covered warrant* e *certificates*, non può che farsi conseguire che le dichiarazioni rese in sede di profilatura congiuntamente all'operatività documentata non avrebbero potuto e dovuto far propendere per un profilo più conservativo e meno evoluto del cliente.

Pur così esprimendosi in sede di definizione della odierna controversia, questo Collegio - a fronte della oggettiva circostanza che l'odierna controversia si inserisce in un contesto in cui sono state sollevate doglianze analoghe, nei confronti del medesimo Intermediario, con separati ricorsi a cura di soggetti terzi - ritiene di non potersi esimere dal richiamare talune considerazioni di carattere generale, laddove possa evidenziarsi un orientamento della clientela a porre in essere, con una certa frequenza e ripetitività, investimenti aventi ad oggetto strumenti finanziari caratterizzati da un apprezzabile profilo di rischio. Ebbene, in casi della specie la diligenza professionale dell'intermediario deve potersi esprimere in modo rafforzato e più efficace, tramite un supporto informativo e un *modus operandi* sempre coerenti con il profilo effettivo del cliente e con le caratteristiche dello strumento finanziario, il che comporta l'acquisizione di informazioni di dettaglio più pregnanti, in particolare a beneficio di quella clientela per la quale può riscontrarsi un disallineamento tra "l'apprendimento esperienziale" sviluppato attraverso l'operatività posta in essere e il grado verosimile di *financial literacy* e di conoscenza in virtù del *background* personale, a titolo esemplificativo, verificando la comprensione del meccanismo finanziario e/o giuridico che rende un determinato strumento finanziario particolarmente rischioso, ovvero caratterizzato da peculiari specificità. Da un tale *modus procedendi* non possono che derivare benefici comuni: la riduzione per l'intermediario del rischio di porre in essere

comportamenti non conformi nella sostanza con il quadro normativo di riferimento, una motivata consapevolezza da parte del cliente circa le caratteristiche effettive degli strumenti finanziari d'interesse e delle relative implicazioni in termini di rischio sotteso.

3. Da ultimo e tornando alla controversia qui in esame, in relazione all'adempimento degli obblighi informativi, il Collegio non ravvisa profili violativi addebitabili al resistente; difatti dai moduli di ordine sottoscritti consta che il Ricorrente ha dichiarato di aver ricevuto il KID, il che, come da orientamento generale di questo Collegio tratto dalla normativa di settore, esaurisce l'ambito di tali obblighi posti in capo all'intermediario in casi della specie.

In conclusione, dalla documentazione in atti non emergono elementi che possano portare, per i motivi sopra indicati, all'accoglimento della domanda di parte attorea.

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi