



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2998 del 19 ottobre 2020

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 28 settembre 2020, in relazione al ricorso n. 4178, 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 del non corretto svolgimento dell'attività di profilatura e la conseguente non adeguatezza dell'investimento proposto. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato un reclamo in data 31 marzo 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro il 26 aprile dello stesso anno in maniera non giudicata soddisfacente, i ricorrenti si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

I ricorrenti espongono di aver sottoscritto, in data 22 aprile 2015, un mandato di gestione con l'intermediario, estinto in data 24 novembre 2016, realizzando una perdita di € 34.712,45 sul capitale complessivamente investito, pari a € 310.000,00. I ricorrenti lamentano che la perdita sofferta sarebbe conseguenza del fatto che l'intermediario non avrebbe correttamente svolto l'attività di profilatura, attribuendo loro, unilateralmente (i ricorrenti sostengono di aver firmato moduli in bianco che sarebbero stati poi compilati dall'intermediario) un profilo di rischio "medio alto", che non risulta giustificato e coerente con la loro scarsa conoscenza ed esperienza finanziaria, dipendente, tra le altre cose, dall'età (i ricorrenti erano, all'epoca dei fatti, entrambi ottantenni e pensionati), dal grado di istruzione (entrambi hanno conseguito solo il diploma) e tenuto conto che nessuno aveva svolto attività implicante una qualche dimestichezza con tematiche finanziarie, bancarie e assicurative. L'errata attribuzione del profilo - che i ricorrenti assumono essere stata ammessa anche dal gestore in occasione della chiusura dell'investimento - avrebbe, dunque, comportato la proposta di una linea di gestione caratterizzata da un'eccessiva esposizione verso strumenti volatili.

I ricorrenti aggiungono, quale ulteriore elemento attestante l'inadeguatezza del prodotto, che essi avrebbero anche segnalato all'intermediario che la somma oggetto di investimento proveniva dalla vendita di un immobile ereditato e che il ricavato era destinato all'acquisto di un appartamento per la figlia, sicché per tale ragione essi intendevano realizzare un investimento prudente, solo temporaneo e facilmente liquidabile nel momento in cui fosse stato individuato l'appartamento da acquistare. I ricorrenti vorrebbero trarre, altresì, prova della consapevolezza dell'intermediario del carattere complessivamente inadeguato dell'investimento nel fatto che quest'ultimo, nel mese di maggio 2016, suggerì loro un cambiamento della linea di gestione da [omissis] a [omissis I], quest'ultima caratterizzata da un profilo di rischio più moderato.

I ricorrenti concludono, dunque, chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento del danno, quantificato in misura pari alla perdita sofferta.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, chiedendo il rigetto del ricorso.

Con riferimento alle contestazioni riguardanti l'attribuzione ai ricorrenti del profilo "medio alto", il resistente osserva che si tratta di quello risultante all'esito delle risposte rese con il questionario MIFID, che è stato debitamente compilato e sottoscritto dai clienti che, in tal modo, hanno preso atto del profilo stesso impegnandosi a comunicare all'Intermediario ogni significativa variazione delle informazioni su cui esso si fondava. In merito al rilievo secondo cui il questionario sarebbe stato da loro sottoscritto in bianco e compilato successivamente dal gestore, l'intermediario nega la circostanza e rileva che le proprie procedure – puntualmente seguite anche nel caso di specie - prevedono che la compilazione del questionario da parte dei clienti avvenga in presenza del *private banker* di riferimento, che contestualmente provvede ad immettere le risposte fornite nel *tool* informatico per il calcolo del punteggio e l'attribuzione del profilo di rischio, nonché la stampa e la consegna di un documento recante il riepilogo delle risposte e l'indicazione del profilo di rischio al cliente, il quale ne firma una copia per ricevuta e presa visione. Secondo il resistente, inoltre, non risponderrebbe al vero l'allegazione dei ricorrenti secondo cui in occasione della chiusura dell'investimento il *private banker* che seguiva la posizione avrebbe riconosciuto verbalmente l'errata attribuzione del profilo di rischio.

Dopo aver illustrato le caratteristiche della linea di gestione sottoscritta dai ricorrenti – che era focalizzata su strumenti di *equity*, le cui caratteristiche erano dettagliatamente elencate in un allegato al mandato di gestione sottoscritto dai ricorrenti – il resistente respinge l'addebito di non aver tenuto conto di quanto rappresentato da questi ultimi in ordine all'esigenza di investimento di brevissimo periodo in ragione della prospettata destinazione del capitale investito, sostenendo che il *private banker* avrebbe invece proposto ai ricorrenti, se questo era il loro orizzonte temporale di riferimento, di mantenere la liquidità sul conto corrente.

Quanto, infine, alla proposta del cambio di linea a favore di una con caratteristiche più bilanciate, il resistente nega che ciò sia dipeso da un riconoscimento implicito della non adeguatezza di quella precedentemente proposta e sottoscritta consapevolmente dai clienti, bensì unicamente dalla constatazione dell'elevata

volatilità dei mercati nei mesi finali del 2015 e all'inizio del 2016, non prevedibile al momento dell'apertura del mandato di gestione.

4. I ricorrenti non si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF, così cristallizzando il tema del contendere.

DIRITTO

1. La questione centrale che si pone nella presente controversia consiste nel verificare se l'intermediario abbia o no correttamente tratteggiato il profilo dei ricorrenti, sulla base delle risposte risultanti dal questionario sottoscritto; risposte che, in assenza di una prova certa del fatto che le stesse non sono state autonomamente rese dai ricorrenti ma sono state, invece, se non addirittura autonomamente individuate quanto meno indotte dal gestore (prova che attenendo alle dinamiche del rapporto intermediario- cliente deve essere fornita dall'istante, non potendo ritenersi coperta dall'inversione dell'onere della prova disciplinata dall'art. 23 TUF), devono evidentemente assumersi come ad essi imputabili.

È avviso del Collegio che, pur assumendo, per le ragioni appena indicate, che le risposte siano state rese dai ricorrenti, l'attribuzione di un profilo di investitori "*medio alto*" non possa, tuttavia, dirsi giustificata, e ciò in ragione sia del fatto che è, a monte, la stessa struttura del questionario e la modalità delineata dall'intermediario per la sua procedura di compilazione che presenta, in concreto, carenze che lasciano dubitare della piena attendibilità delle sue risultanze, sia, in ogni caso, del fatto che l'intermediario disponeva di una serie di informazioni specifiche, che avrebbero dovuto suggerirgli di apprezzare con prudenza le risposte dei ricorrenti ai fini della rilevazione complessiva del profilo e comunque della valutazione di adeguatezza dell'investimento.

2. Il Collegio non può esimersi dal rilevare come l'attività di profilatura dei ricorrenti sia stata svolta, innanzitutto, in difformità dai criteri e linee guida dettati all'uopo dall'ESMA, e ciò sotto almeno due diversi aspetti.

Gli è, infatti, in primo luogo, che ai ricorrenti, che eseguivano l'investimento in regime di cointestazione, è stato sottoposto un questionario unico. Tale modalità di

approccio ha comportato, pertanto, non solo la non idoneità del documento a rilevare il profilo di ciascuno degli investitori, ma si è posta in palese contrasto con quanto disposto, sin dal 2012, dai citati orientamenti ESMA, i quali – come più volte sottolineato dal Collegio – impongono all’intermediario, nell’eventualità di investimenti in cointestazione e salvo il caso di un diverso accordo con i clienti (che nel caso di specie non risulta essere intervenuto), non solo di tratteggiare il profilo di tutti gli investitori coinvolti, ma di procedere anche alla valutazione di adeguatezza e/o appropriatezza in relazione al profilo più conservativo.

Oltre a tale principio di valenza generale, nel caso di specie è avviso del Collegio che il resistente abbia disatteso, o quanto meno non si sia adeguatamente conformato, anche ad un ulteriore, e più specifico criterio di cui avrebbe dovuto tenere conto considerando le circostanze del caso concreto, e segnatamente il fatto che i clienti erano due persone molto anziane all’epoca dei fatti (entrambi già ottantenni). Gli orientamenti dettati dall’ESMA sono infatti chiari nel precisare che le attività di profilatura debbono essere svolte con particolare cura e attenzione, eventualmente anche adottando presidi particolari nei confronti di quegli investitori che appartengono alla categoria delle persone più vulnerabili, tra le quali rientrano indiscutibilmente anche le persone avanti negli anni. Questo criterio – che oggi è espressamente sancito dal punto 40 degli Orientamenti in materia di adeguatezza del 6 novembre 2018 - è d’altronde una mera specificazione di un principio generale, perché, in definitiva, già in forza dal dovere civilistico di comportarsi con correttezza nell’attuazione del rapporto obbligatorio può assumersi - trattandosi di un dovere che si specifica nei contenuti tenendo conto anche delle concrete caratteristiche del rapporto – che nella prestazione dei servizi di investimento, e dunque in tutte le attività a tale prestazione connesse, il comportamento dell’intermediario deve essere orientato in termini di maggiore attenzione nei confronti delle persone più deboli e vulnerabili, in modo da scongiurare il pericolo che esse possano subire pregiudizio ingiustificato in ragione della loro particolare condizione di vulnerabilità.

In questa prospettiva è avviso del Collegio che anche una procedura di profilatura come quella adottata dall’intermediario, che non affida all’investitore la diretta

compilazione del questionario, ma che assegna un ruolo estremamente rilevante in tale fase al consulente – è lo stesso resistente che nel descrivere la procedura indica che è il *private banker* che provvede ad immettere le risposte, rese solo verbalmente dal cliente, nel *tool* informatico – rischi di creare, appunto per gli investitori appartenenti a tale “gruppo”, una eccessiva dipendenza dal consulente, rendendoli più facilmente esposti al rischio che alcune risposte possano non essere rettamente intese o essere erroneamente apprezzate dal primo, con una sostanziale alterazione del profilo, che i ricorrenti potrebbero poi non essere del tutto in grado di intercettare in sede di firma del questionario, anche per quella naturale tendenza, propria delle persone anziane, a essere più remissive, a non formulare rilevi e a sottoscrivere passivamente quanto viene loro sottoposto, e comunque a prestare minore attenzione al testo poi effettivamente compilato.

3. In disparte le considerazioni che precedono, che attengono agli aspetti di debolezza del complessivo procedimento di profilatura e che possono indurre a dubitare della piena attendibilità del profilo di investitore assegnato ai ricorrenti – che si rammenti si connota per una propensione al rischio medio-alta – ritiene il Collegio che nel caso di specie l’intermediario abbia comunque errato nel valutare l’investimento come adeguato anche per altra e decisiva ragione. Gli è, infatti, per un verso, che la linea di gestione originariamente offerta ai ricorrenti, e da questi sottoscritta, era caratterizzata da un orizzonte temporale di investimento di lungo termine; un orizzonte, questo, che era obiettivamente incompatibile non solo con quello dichiarato nel questionario (che indicava la propensione dei ricorrenti ad investimenti di medio periodo) ma anche con la specifica esigenza dei ricorrenti di poter disporre anche a brevissimo della relativa liquidità da impiegare nell’operazione di acquisto di immobile a vantaggio della figlia; una esigenza che può dirsi pacifico (come si evince, indirettamente, dalle stese difese dell’intermediario) essere stata rappresentata al resistente.

4. In conclusione è avviso del Collegio che il ricorso debba essere accolto e che l’investimento raccomandato al resistente debba essere considerato inadeguato rispetto al reale profilo degli istanti, dovendo considerarsi quello formalmente predisposto non attendibile.

Il danno può essere pertanto liquidato in misura pari alla perdita sofferta, e dunque in € 34.712,45, a cui deve aggiungersi la somma di € 659,54 a titolo di rivalutazione monetaria.

P.Q.M.

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere ai ricorrenti, per i titoli di cui in narrativa, la somma complessiva di € 35.371,99, oltre interessi dalla data della decisione. Il Collegio fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi