

1 luglio 2024 13:42

## Arbitro Controversie Finanziarie (ACF). Sintesi decisioni della settimana dal 24 al 29 Giugno 2024

di [Marco Solferini](#)



Indice:

Decisione 7437/2024 - BTP Italia - prezzo di acquisto.

Decisione 7439/2024 – obbligazioni Ferfin Assets Sa - servizio di investimento oltre che di custodia e amministrazione titoli

Decisione 7441/2024 - obbligazioni in lira turca - obbligazioni Air Berlin - investitore consapevole.

Decisione 7445/2024 - fondi d'investimento - documento KIID

Decisione 7447/2024 - 3.000 ADR (American Depositary Receipt) Gazprom - effetti delle sanzioni della Russia sugli investimenti.

Decisione 7450/2024 - Obbligazioni Astaldi

### 1) Decisione 7437/2024 - BTP Italia - prezzo di acquisto.

Con la decisione 7437/2024 il Collegio respinge il ricorso e affronta la questione del noto e abbastanza frequente caso della differenza rispetto al prezzo d'acquisto del prodotto finanziario come ipotizzato dal risparmiatore / investitore tramite home banking, stabilendo che: *"non è condivisibile l'iter argomentativo di parte attrice laddove mira a configurare quale danno occorso la differenza tra il controvalore effettivo dell'acquisto e quello che gli sarebbe stato addebitato se l'operazione si fosse conclusa al prezzo riportato sul servizio di home banking, e cioè al prezzo di mercato del 6 marzo 2023, al netto del coefficiente di indicizzazione; ne è configurabile l'ipotesi paventata dal Ricorrente secondo cui sarebbe "incontestabile il danno economico di chi paga 103 qualcosa che altri acquirenti possono pagare 98", trattandosi di ipotesi non realistica in quanto fondata sull'erroneo assunto di una transazione su BTP a prezzo di mercato, senza applicazione al capitale nominale del rilevato coefficiente".*

### 2) Decisione 7439/2024 – obbligazioni Ferfin Assets Sa - servizio di investimento oltre che di custodia e amministrazione titoli

Il Collegio con la decisione 7439/2024 esamina i fatti del ricorso che viene parzialmente accolto e individua alcune interessanti evidenze che meritano di essere riportate. Anzitutto il fatto che sia dimostrato dai fatti allegati come oltre al servizio di custodia e amministrazione titoli sia stato prestato dall'Intermediario anche quello di investimento a nulla rilevando l'assenza di commissioni, giusta la più condivisibile spiegazione: *"La circostanza che la Banca Resistente non abbia richiesto alcun corrispettivo a titolo di commissioni per l'operazione effettuata non può escludere la prestazione di un servizio di investimento, atteso che la remunerazione non costituisce elemento costitutivo dei servizi di investimento".*

Stabilito che l'Intermediario era tenuto al rispetto delle regole di adeguatezza si legge altresì che: la circostanza che il cliente individui lo strumento finanziario da acquistare, non può ovviamente esimere l'intermediario dal fornire le informazioni su quel prodotto e dal verificarne la coerenza rispetto al profilo finanziario del cliente.

Concludendo, secondo un più che condivisibile orientamento tale per cui: Anche all'investitore c.d. esperto ed aduso ad operazioni speculative deve fornirsi la piena informazione circa la natura, il rendimento ed ogni altra caratteristica del titolo, dovendo l'obbligo informativo essere rapportato allo specifico strumento finanziario, indipendentemente dalla generale (ed aspecifica) conoscenza degli strumenti finanziari da parte di costui e della sua condotta pregressa, al fine di consentirgli di effettuare una consapevole scelta di investimento (cfr. Cass. n. 14917 dell'8 giugno 2023)

### **3) Decisione 7441/2024 - obbligazioni in lira turca - obbligazioni Air Berlin - investitore consapevole.**

Con la decisione 7441/2024 di respingimento del ricorso il Collegio affronta una lunga serie di censure su diversi acquisti in obbligazioni come proposti dal ricorrente, una parte dei quali viene contestata essere stata fatta a insaputa del Cliente in valuta estera.

Nello specifico il Collegio ha cura di rilevare che: i moduli di sottoscrizione delle obbligazioni denominate "BANCA IMI TASSO FISSO LIRA TURCA 30.05.2018" - acquistate in collocamento e che peraltro temporalmente costituiscono il primo degli investimenti contestati. La denominazione stessa risulta "parlante" in merito alla valuta di emissione, vi è un'esplicita presa d'atto della circostanza che i titoli sono emessi in lira turca e vi sono rimandi e dichiarazioni sottoscritte di presa d'atto del conflitto di interesse e presa visione ed accettazione delle condizioni dell'offerta come descritte nei relativi documenti.

Vengono inoltre giudicati rilevanti alcuni elementi della corrispondenza intercorsa tra le parti ed in particolare: il tenore delle e-mail intercorse tra il marito Ricorrente e l'Intermediario, oltre a confermare che il marito aveva individuato da solo il titolo e che era a conoscenza della situazione di difficoltà dell'emittente Air Berlin, porta a ritenere che era un soggetto esperto, avvezzo agli investimenti in valuta diversa dall'euro

Come pure si legge altresì che: Risultano esibite in proposito le estrazioni informatiche che attestano le verifiche di adeguatezza svolte dalla Banca nel corso di tredici delle diciassette operazioni impugnate che comunque attengono a tutte le emissioni acquistate rapportate a ciascun dossier titoli e confermano l'esito positivo "S" per oggetto, dimensione, tipologia e frequenza dell'operazione sulla base delle "impostazioni tabellari".

L'analisi comparata dei precedenti investimenti operati dai Ricorrenti per come ricavabile dal dossier titoli porta il Collegio a ritenere come: *"già dall'inizio dell'operatività contestata, i Ricorrenti erano in grado di comprendere sia il rischio e le caratteristiche di uno strumento obbligazionario con un consistente flusso cedolare che quello di un titolo espresso in una valuta diversa dall'euro, non essendo plausibile che alla luce delle pregresse esperienze in tal senso – per di più aventi ad oggetto anche titoli in moneta turca – non avessero compreso le possibili implicazioni che il rischio valutario poteva presentare per un investimento. Tutto ciò dimostra indubbiamente conoscenza e una significativa dimestichezza con tali titoli. Tali circostanze sono idonee a revocare in dubbio, in una prospettiva del più probabile che non, che Parte Ricorrente, quand'anche fosse stata informata in modo più puntuale sulle caratteristiche e sulla rischiosità degli strumenti finanziari, 13 non avrebbe posto in essere gli acquisti di cui si duole: appare, infatti, quanto meno improbabile che i Ricorrenti, nel corso della reiterata attività di investimento finanziaria, non abbiano mai preso contezza del rischio correlato ad essa".*

Per poi concludere: *"nei casi in cui le evidenze prodotte consentivano di tracciare un profilo dell'investitore caratterizzato da una buona esperienza e competenza finanziaria e davano conto di un'operatività piuttosto frequente, in epoca precedente e in alcuni casi anche successiva alle operazioni contestate, nei medesimi prodotti oggetto del ricorso o in strumenti finanziari con caratteristiche analoghe, che non aveva, tuttavia, dato luogo a contestazioni di sorta, neppure sotto il profilo della mancata conoscenza delle caratteristiche proprie dello strumento finanziario (cfr., tra le tante, Decisione ACF n. 6634)".*

### **4) Decisione 7445/2024 - fondi d'investimento - documento KIID**

Con la decisione 7445/2024 di accoglimento del ricorso il Collegio anzitutto ribadisce il consolidato orientamento, avuto riguardo all'acquisto dei fondi comuni di investimento, tale per cui: *"la dimostrazione da parte dell'intermediario dell'avvenuta consegna al cliente del KIID (Key Investor Information Document) è circostanza di per sé idonea a far ritenere correttamente assolti i predetti obblighi"*

Orbene, pur dando atto che: "ogni modulo di sottoscrizione dei Fondi oggetto di lite presenta la dichiarazione di presa visione e ricezione del KIID sottoscritta da parte dei Ricorrenti" l'Arbitro ha altresì cura di sottolineare come: "la documentazione prodotta in atti non fornisce evidenza del compiuto assolvimento di detti obblighi in capo all'Intermediario, in quanto, presentando una data di aggiornamento successiva a quella di sottoscrizione del relativo investimento, non è idonea a dimostrare quali siano state le informazioni rese in fase precontrattuale".

Pertanto viene a ribadirsi l'orientamento tale per cui: "gli obblighi informativi prescritti dalla normativa di settore non possono ritenersi congruamente osservati allorquando, pur in presenza della dichiarazione di presa visione del KIID da parte dell'investitore, venga prodotto in atti dall'intermediario un KIID successivo all'investimento che, in quanto tale, non può evidentemente coincidere con quello asseritamente fornito in sede di sottoscrizione (Decisione n. 6723 del 22 agosto 2023)"

### **5) Decisione 7447/2024 - 3.000 ADR (American Depositary Receipt) Gazprom - effetti delle sanzioni della Russia sugli investimenti.**

Con la decisione 7447/2024 il Collegio in accoglimento del ricorso affronta un'altra circostanza riguardante le

conseguenze sugli investimenti delle note sanzioni imposte alla Russia, causa evento bellico. In questo caso la Ricorrente assume di essere titolare, presso l'Intermediario convenuto, di un deposito amministrato, con ivi presenti anche 3.000 ADR (American Depositary Receipt) Gazprom, per i quali acquisiva contezza, a fine settembre 2022, di un inspiegabile quasi azzeramento di valore. oltre che del mancato stacco cedola attesa per il mese di agosto 2022.

Nel completo (tombale) silenzio di qualunque genere di informazione da parte dell'Intermediario, la Ricorrente contesta anche il mancato riscontro ad una sua richiesta rivolta all'Intermediario, per verificare la possibilità di trasferimento, tramite Euroclear, degli ADR a un broker cipriota, avendo dettagliato le caratteristiche tecniche del trasferimento da quest'ultimo formulate e sottolineandone l'urgenza posto che in data 2 novembre 2022, i termini per la conversione degli ADR in azioni sarebbero stati prorogati e, dunque, vi era un'ultima (ipotetica) possibilità di conversione tramite il suddetto broker cipriota il quale dichiarava che avrebbe accettato, fino al 22 dicembre 2022, gli ADR per la relativa conversione in azioni che poi avrebbe conservato, per conto della Ricorrente, in un deposito titoli e per i quali avrebbe riscosso i relativi dividendi.

A prescindere dalla verificabilità di quest'ultima soluzione, che l'Intermediario respinge riferendo che in ogni caso non sarebbe stato possibile fare nulla (pur dando atto del fatto che non pare siano state smentite le ricostruzioni offerte dalla Ricorrente) il Collegio, ad avviso dello scrivente, in modo più che giusto ha cura di rilevare: la condotta del resistente nel caso di specie non può non essere stigmatizzata, risultando decisamente poco collaborativo il suo operato nell'ottica di servire al meglio l'interesse della cliente, non avendo fornito alcun supporto informativo, così precludendo alla cliente ogni possibilità di verificare l'attendibilità della manifestata disponibilità del broker cipriota ad effettuare la conversione e rendendosi così responsabile della perdita di chances per la Ricorrente di potersi fattivamente attivare a tutela della posizione detenuta.

Ed in particolare l'Arbitro, relativamente alla condotta dell'Intermediario, ha precisato come: *"non ha fornito alcuna evidenza, né dato conto dei contenuti dell'evocata "... serie di provvedimenti" che sarebbero stati adottati dal gruppo bancario d'appartenenza, per ottemperare alle disposizioni UE nell'ambito del quadro politico ed economico venutosi a determinare a seguito dell'evento bellico richiamato; né degli stessi l'Intermediario ha fatto menzione alla Ricorrente, allorché ella ha chiesto di verificare la possibilità di effettuare, in alternativa alla conversione, il trasferimento degli ADR presso il broker cipriota, né quando ella si è determinata a presentare formale reclamo sulla vicenda in esame"*.

## **6) Decisione 7450/2024 - Obbligazioni Astaldi**

Relativamente agli obblighi di informazione preventiva il Collegio ha cura di osservare come: *"risulta dirimente di ogni altro profilo valutativo la circostanza che la documentazione prodotta in atti non è attestativa del loro effettivo assolvimento, essendo stato messo nella disponibilità di questo Collegio il solo modulo d'ordine, con ivi riportata l'anagrafica del titolo, il nominale richiesto ed il prezzo relativo, con ivi presente la firma del consulente che ha veicolato la disposizione, in calce alla seguente frase: "In relazione all'oggetto del presente ordine dichiaro 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"*.

Sul punto aggiungendo: *"Il che, all'evidenza, trattandosi di unilaterale e pressoché rituale dichiarazione, non può rappresentare idonea prova dell'effettivo assolvimento degli obblighi di informazione preventiva, tale cioè da ingenerare autentica consapevolezza nell'investitrice circa le caratteristiche e gli effetti di ricaduta, in termini di rischio correlato, dell'investimento"*.

Relativamente alla fattispecie dell'investimento suggerito o meno dall'Intermediario (sulle Obbligazioni Astaldi è ormai frequente che gli Intermediari neghino qualunque tipo di coinvolgimento consulenziale), il Collegio prende atto che in atti è presente: "un "report di consulenza" in cui figura il nominativo del consulente di riferimento operante per conto dell'Intermediario medesimo e qualifica l'operazione in lite quale "proposta di investimento"" come pure: "con riguardo all'esito positivo del "test di adeguatezza" di cui fornisce evidenza il suindicato report, non può non osservarsi che esso non risulta firmato dalla cliente, con l'effetto che non vi è certezza che ella lo abbia potuto effettivamente e preventivamente visionare. Oltre ciò, esso risulta essere scarsamente esplicativo dell'esito della valutazione asseritamente condotta, per l'assenza di elementi esplicativi dell'ISR, dei valori da esso espressi, limitandosi a riportare la dicitura "IRS (Indicatore sintetico di rischio) calcolato in base al portafoglio del primo intestatario".

Posto che altresì è presente un datato questionario affetto da elementi di incongruenza l'Arbitro rileva pure che avuto riguardo alle informazioni post investimento: "l'Intermediario non ha fornito evidenze di comunicazioni specifiche sulle vicende occorse all'emittente antecedenti alla richiesta di concordato, ovvero ad essa immediatamente successive".

Tutto ciò considerato e definitivamente il Collegio Acf in modo del tutto condivisibile statuisce che: *"In conclusione, questo Collegio ritiene censurabile l'operato dell'Intermediario resistente per le carenze e criticità riscontrate nell'assolvimento degli obblighi informativi nella fase genetica dell'acquisto il che, per i motivi sopra esposti, ha finito per pregiudicare in maniera grave la possibilità per la cliente di effettuare una scelta informata, a fronte del che il profilo comunque evoluto della cliente - per il fatto che essa disponeva di un cospicuo patrimonio mobiliare - non può assumere l'auspicata valenza esimente".*

### **CHI PAGA ADUC**

l'associazione non **percepisce ed è contraria ai finanziamenti pubblici** (anche il 5 per mille)

La sua forza economica sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile

**DONA ORA** (<http://www.aduc.it/info/sostienici.php>)