



**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

**Il Collegio**

composto dai signori

Dott. ██████████ - Presidente

Prof.ssa ██████████ - Membro

Prof. Avv. ██████████ - Membro

Prof. Avv. ██████████ - Membro

Prof. ██████████ - Membro

Relatore: Prof. ██████████

nella seduta del 29 gennaio 2024, in relazione al ricorso n. 10508, presentato dal sig. ██████████ (di seguito, “il Ricorrente”), nei confronti di ██████████ (di seguito, “l’Intermediario”), 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 per essere venuto meno agli obblighi informativi e comportamentali, oltre che in materia di profilatura e valutazione di adeguatezza/appropriatezza, in relazione ad un’operatività su azioni.

**2.** Dopo aver presentato reclamo all’Intermediario in data 3 maggio 2023, non riscontrato da quest’ultimo, il Ricorrente, avvalendosi dell’assistenza di un

difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando di aver operato su azioni MPS tra il 07/02/14 e il 12/06/15, a tal fine avvalendosi della prestazione dei servizi d'investimento dell'Intermediario qui convenuto, per effetto del che evidenzia di aver subito una perdita di euro 112.960,05.

Il Ricorrente si duole, in particolare, del fatto che le operazioni di investimento in questione sono state eseguite senza che l'Intermediario abbia messo a sua disposizione informazioni in merito alla natura, alle caratteristiche e al rischio insito nelle Azioni, avuto anche riguardo alla situazione dell'emittente, nonché alla situazione di conflitto di interessi. L'Intermediario non gli ha fornito, infatti, alcuna scheda prodotto, non potendo a tal riguardo ritenersi esaustivo degli obblighi prescritti dalla normativa di settore l'aver messo a sua disposizione il documento generale sui rischi, né l'aver fatto riferimento, puramente e semplicemente, alle c.d. *“clausole di presa visione ed accettazione di documenti informativi”*.

Il Ricorrente si duole, inoltre, del fatto che, successivamente alla conclusione degli investimenti dedotti in lite, l'Intermediario ha omesso di comunicare l'andamento degli strumenti finanziari nel tempo e di fornirgli informazioni circa le operazioni di raggruppamento che hanno poi interessato i titoli stessi nel 2015 e 2016. Né può dirsi che l'Intermediario abbia adempiuto al generale dovere di comportarsi con *“diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti”*.

Conformemente alla normativa *pro tempore* vigente, l'Intermediario avrebbe dovuto eseguire una valutazione di adeguatezza/non adeguatezza riguardo ad ogni operazione; inoltre, a monte, avrebbe dovuto effettuare una corretta profilatura Mifid. Invece, i questionari raccolti nel tempo dall'Intermediario sono da ritenere non affidabili, posto che nel 2013 l'Intermediario ha rilevato che egli aveva un'esperienza e conoscenza in materia finanziaria *“limitata”* e un obiettivo investimento e rischio ivi definito come *“oculato”*, nel 2015 ha effettuato quattro variazioni incoerenti. Nello specifico, il 21/05/15 l'Intermediario ha modificato due volte, a distanza di soli 8 minuti, il profilo del Ricorrente, innalzandone il livello di conoscenza ed esperienza da *“limitata”* (21/05/15 ore 14:35:19) a *“media”* (21/05/15 ore 14:43:30) e contestualmente riqualificando l'obiettivo di

investimento da “*Dinamico*” a “*Oculato*”. Ebbene, a distanza di soli sei giorni (27/05/15), lo stesso Intermediario ha elevato il livello di conoscenza ed esperienza a “*buona*” e l’obiettivo di investimento e di tolleranza del rischio a “*intraprendente*”. Infine, il 19/06/15 l’Intermediario ha inspiegabilmente riportato il livello di conoscenza ed esperienza a “*media*” e gli obiettivi di investimento e rischio a “*dinamico*”.

Ora, “*un cliente non può perdere competenze né esperienze* ma solo eventualmente acquisirne di nuove. Ciò dimostra, senza dubbio, la scarsa accuratezza e diligenza con cui l’Intermediario ha raccolto le informazioni, né ha messo a disposizione del cliente una valutazione di adeguatezza (o non adeguatezza) dell’operatività qui controversa.

Parte Ricorrente rileva, infine, la nullità delle operazioni in quanto l’Intermediario avrebbe operato in assenza di un valido contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, di data anteriore alle operazioni qui in esame.

Il Ricorrente chiede, pertanto, conclusivamente al Collegio di accertare la responsabilità dell’Intermediario per violazione della normativa di settore e di dichiararlo tenuto al pagamento a suo favore di un risarcimento pari a euro 112.960,05, oltre rivalutazione e interessi legali.

**3.** L’Intermediario si è costituito nel procedimento, presentando memorie scritte e documenti. Egli fa presente, innanzitutto, che l’operatività oggetto di contestazione è stata posta in essere sulla base di un valido contratto quadro, stipulato in data 05.02.2008 e poi rinnovato.

Rappresenta, poi, il resistente che il cliente odierno Ricorrente ha effettuato gli acquisti di che trattasi in via autonoma e senza l’utilizzo del servizio di consulenza, tramite la piattaforma di *trading on line*, operando dal febbraio 2014 al giugno 2015, a più riprese, tramite varie operazioni in acquisto e vendita, come riportato negli estratti conto relativi.

Riguardo, poi, alla profilatura Mifid, l’Intermediario segnala di avere raccolto il questionario Mifid in data 07.05.2013 (e, sulla base delle risposte fornite, ha assegnato al cliente un livello di esperienza e conoscenza in negoziazione “*limitato*”, nonché un obiettivo di investimento e rischio di livello “*oculato*”).

Successivamente, è stata la stessa Parte Ricorrente, in autonomia, a compilare il questionario Mifid, tramite la procedura informatica a sua disposizione. Ne risulta che:

- in data 21.05.2015 alle ore 14.35, egli, in totale autonomia, ha modificato il questionario Mifid due volte nell'arco di pochi minuti, attribuendosi in ultimo un profilo di esperienza e conoscenza in negoziazione “*media*” e mantenendo un obiettivo di investimento e rischio Mifid “*oculato*”;
- in data 27.05.2015, sempre in totale autonomia e per il tramite della piattaforma TOL, ha ulteriormente modificato il questionario, attribuendosi un profilo di esperienza e conoscenza in materia finanziaria “*buona*” ed elevando l'obiettivo di investimento e di rischio a “*intraprendente*”;
- in data 19.06.2015, ha ritoccato, ancora, il suo profilo MiFID attestando il livello di esperienza e conoscenza a “*media*” e individuando un obiettivo di investimento e di rischio di tipo “*dinamico*”.

Riguardo, poi, alle contestazioni in tema di valutazione di adeguatezza, l'Intermediario fa presente di non essere stato tenuto ad effettuarla, posto che gli ordini sono stati disposti su iniziativa del Ricorrente, nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini, in totale autonomia e per mezzo di un *device* privato. Tuttavia, egli ha messo a disposizione del cliente una verifica di coerenza.

D'altronde, le condizioni generali di contratto per la prestazione dei servizi e delle attività di investimento e del servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti, all'art. 7, comma 4, stabilivano che “*al fine di fornire al cliente elementi utili alla verifica della coerenza dei suoi investimenti rispetto al profilo individuato e assegnato in sede di profilatura, effettua, comunque, la valutazione di adeguatezza ai sensi dei commi da 3 a 6 dell'art. 6 delle Condizioni Generali. Nel caso in cui... valuti non adeguata la specifica operazione richiesta, evidenzia al cliente tale circostanza; il cliente può procedere alla conclusione dell'operazione soltanto ove confermi espressamente il proprio intendimento di darvi comunque corso*”.

Evidenzia, ancora, il resistente che la propria piattaforma di trading era al tempo strutturata in modo da far comparire sullo schermo del Ricorrente, in caso di

operazione non appropriata, un *alert* da dover “*fleggare*” per la presa visione, per poter procedere eventualmente con l’ordine, a comprova del che allega una estrazione informatica degli *alert* presenti all’atto di conferma degli ordini. I messaggi trasmessi al momento dell’inserimento degli ordini sono stati: “*il portafoglio risulta inadeguato per rischio mercato*”, “*portafoglio concentrato più del 10% in azioni*”; “*portafoglio concentrato in un unico strumento*”, “*operazione non adeguata per frequenza degli ordini impartiti*”. Per quanto concerne l’adempimento degli obblighi informativi, l’Intermediario sottolinea che sulla propria piattaforma erano presenti tutte le informazioni necessarie a rendere edotto l’investitore circa la natura degli strumenti finanziari di suo interesse. Era, infatti, presente la “*scheda prodotto*” con ivi evidenziate le principali caratteristiche del titolo, oltre ai grafici ed alle relative *performance* nei due anni precedenti.

Inoltre, egli dichiara di avere messo a disposizione dell’odierno Ricorrente, al tempo, le rendicontazioni periodiche, aggiornate e controllabili nell’area riservata del sito, nonché dalla casella di posta elettronica del cliente. Tutto ciò rilevato e considerato, l’Intermediario conclusivamente formula domanda di rigetto del ricorso per sua infondatezza nel merito.

**4.** Tanto Parte Ricorrente che l’Intermediario hanno prodotto repliche che, nei loro contenuti, risultano sostanzialmente riaffermative e confermative di quanto già rappresentano da ciascuno di essi nel corso della prima fase di contraddittorio.

## **DIRITTO**

**1.** Va, anzitutto, rilevato, sulla base delle evidenze in atti, che non può dirsi fondata la domanda di nullità dell’operatività controversa per assenza di un valido contratto, essendo presente nel Fascicolo istruttorio copia della modulistica a ciò funzionale, relativa all’attivazione del contratto regolante la prestazione dei servizi e delle attività di investimento, siglato dalle parti in data 05.02.2008.

**2.** Passando agli altri motivi di doglianza addotti da parte attorea, non può non rilevarsi che l’Intermediario non ha prodotto alcuna idonea evidenza atta a dimostrare di aver effettivamente messo nella disponibilità del cliente odierno

Ricorrente, all'atto dell'operatività qui in esame, un set informativo idoneo per farne scaturire scelte d'investimento consapevoli. A tal riguardo, infatti, l'Intermediario ha asserito sì di aver operato in linea con la normativa di riferimento ma non ha esibito alcunché al riguardo, né ha versato in atti un esemplare della “*scheda prodotto*” accessibile dall'investitore al tempo e relativa agli strumenti in lite.

Al riguardo giova ricordare che questo Collegio ha costantemente evidenziato la necessità che gli obblighi informativi di che trattasi siano adempiuti “*in concreto*”, il che ovviamente riguarda anche l'operatività posta in essere attraverso la rete internet, ciò non esonerando l'intermediario prestatore di servizi d'investimento dal mettere comunque a disposizione del cliente le informazioni occorrenti.

Ebbene, nel caso di specie, al di là di talune affermazioni di carattere generale, l'Intermediario non ha a ben vedere prodotto alcuna documentazione che consenta di poter affermare che egli abbia operato, nel caso dell'operatività qui controversa, in linea con le prescrizioni discendenti dal quadro normativo di riferimento.

Lo stesso è a dirsi anche per la valutazione di adeguatezza, che l'Intermediario ha dichiarato ma non ha comprovato di aver effettivamente effettuato (con esito asseritamente negativo) per ciascuna delle operazioni qui d'interesse.

**3.** Criticità emergono anche con riguardo alle plurime profilature del cliente, per le quali, anche a voler accreditare la tesi del resistente - cioè a dire che sia stato lo stesso Ricorrente ad autoprofilarsi nei termini sopra richiamati – quel che qui rileva è che l'Intermediario non risulta aver intercettato alcuna delle incoerenze da tali profilature emergenti; profilature, oltretutto, lacunose e prive di un set di domande e risposta idonee a farne emergere l'effettivo profilo del cliente.

Tutto quanto sopra rilevato radica la responsabilità dell'Intermediario sotto il profilo risarcitorio.

**4.** A tale ultimo riguardo, relativamente alla quantificazione del danno occorso, questo Collegio ritiene che non possa, tuttavia, essere accolta nella sua integralità la domanda di ristoro avanzata da parte attorea. Per quanto, infatti, plurimi siano i comportamenti violativi accertati a carico del resistente, nello stesso tempo non può non essere valorizzata anche la circostanza che il Ricorrente ha posto in

essere un'intensa e plurima operatività sulle azioni di che trattasi, sia in acquisto che in vendita, in un lasso temporale in cui erano oramai divenute di pubblico dominio, oltre che oggetto di ampia eco mediatica, le vicende societarie dell'emittente; dunque, un comportamento operativo improntato a maggior prudenza e meno reiterato avrebbe consentito al Ricorrente di mitigare l'entità del danno occorso, circostanza che induce quest'Arbitro a procedere in via equitativa, parametrando il risarcimento al 70% della perdita complessivamente subita e, pertanto, a € 78.120,567, oltre rivalutazione ed interessi legali.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei limiti sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere al Ricorrente, per i titoli di cui in narrativa, la somma complessiva rivalutata di € 92.807,24, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

Il Collegio fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima decisione.

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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente