



Decisione n. 7891 del 4 marzo 2025

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi - Presidente

Prof. Avv. U. Minneci – Componente supplente

Prof. Avv. A. Pericu – Componente supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Componente

Prof. P. Esposito – Componente

Relatore: Prof. Avv. U. Minneci

Nella seduta del 30 gennaio 2025, in relazione al ricorso n. 11133, presentato dal sig. ██████████ (di seguito “Ricorrente” o “Parte Ricorrente”) nei confronti di ██████████ (di seguito “l’Intermediario” o “Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. Relativamente a due operazioni di acquisto di azioni Montepaschi realizzate, rispettivamente, il 10 febbraio 2016 e il successivo 24 marzo, per il tramite dell’Intermediario qui convenuto, Parte ricorrente rimprovera a quest’ultimo la violazione degli obblighi informativi, nonché la mancata valutazione di adeguatezza e/o appropriatezza, chiedendo per l’effetto di vedersi riconosciuto in

questa sede il suo diritto ad ottenere il risarcimento del danno occorso per l'importo di euro 19.516,51.

2. Più nel dettaglio, premettendo di avere affidato – in quanto soggetto non più lavoratore attivo, di età avanzata e privo di competenze in capo economico e finanziario – la gestione dei propri risparmi all'Intermediario convenuto, il Ricorrente lamenta, oltre alla mancata consegna di un documento informativo avente ad oggetto le Azioni, il fatto che l'esecuzione delle operazioni controverse sia avvenuta in totale assenza di informazioni in merito *i)* alla natura, alle caratteristiche, alla provenienza e al rischio insito nei titoli, *ii)* all'andamento finanziario dell'emittente (tra cui i *downgrade* operati dalle agenzie di *rating* e i risultati di bilancio e quelli del *comprehensive assessment* svolto dalla BCE nel 2014), *iii)* ai fattori di rischio di cui al prospetto di aumento di capitale del 2015.

Anche in corso di rapporto, d'altronde, l'Intermediario avrebbe omesso di fornire informazioni sul rischio via via crescente dei titoli, oltre che sull'intervenuta sospensione dalle quotazioni di tutti gli strumenti finanziari dell'emittente. Di fatto, l'unica informazione ricevuta – nell'estratto della situazione finanziaria del conto titoli al 31 dicembre 2016 – sarebbe stata quella relativa all'indicatore di rischio KiloVar5® che, però, non terrebbe conto del rischio di insolvenza dell'emittente e, inoltre, risulterebbe fuorviante nella misura in cui il valore ivi assegnato (161) si presterebbe ad essere facilmente considerato associato a un livello di rischio basso considerato che la scala di riferimento va da 1 a 1.000.

Parte ricorrente aggiunge che le carenze informative qui contestate non possono trovare giustificazione nel fatto che l'operatività è stata predisposta tramite canali telematici e, tanto meno, nella avvenuta consegna del documento generale sui rischi in materia di strumenti finanziari. Sottolinea, inoltre, che non può valere come idonea scusante l'esistenza delle c.d. "*clausole di presa visione ed accettazione di documenti informativi*", come anche il riferimento a una ipotetica pregressa esperienza o propensione al rischio dell'investitore, in realtà assente.

3. Sul presupposto di avere usufruito del servizio di consulenza (come desumibile dalla circostanza che nei documenti "avviso di conferma operazioni in titoli" si legge che il consulente, ivi nominativamente indicato, è a sua disposizione per

fornire un'assistenza sempre più completa, oltre che dal contenuto del contratto quadro sottoscritto il 4 febbraio 2015 con cui il Resistente si sarebbe impegnato a prestare tale tipo di attività), il Ricorrente contesta, altresì, all'Intermediario di non avere eseguito la valutazione di adeguatezza che, ove effettuata, avrebbe avuto esito negativo, considerato il suo profilo d'investitore, a ciò dovendosi aggiungere la sostanziale inattendibilità dei questionari rispettivamente del 2012 e del 2015, sostanziandosi in modelli precompilati, oltretutto sottoscritti solo nell'ultima pagina e caratterizzati da domande generiche e dal carattere auto-valutativo.

4. Nel costituirsi nel procedimento, l'Intermediario convenuto premette che le operazioni contestate, diversamente da quanto prospettato da controparte, sono state disposte su iniziativa del cliente, in autonomia e tramite il servizio di banca multicanale, come dimostrato dalle note informative della movimentazione dedotta in lite, che riportano il codice di adesione a tale servizio, senza che sia stata prestata alcuna consulenza. Più in particolare, l'affermazione secondo cui l'istante avrebbe affidato la gestione dei propri risparmi alla Banca e sarebbe stato indirizzato nelle sue scelte di investimento dal consulente di riferimento, risulterebbe – oltre che non dimostrata – del tutto smentita dalle modalità operative dispiegate, come evincibile dalla circostanza che l'indicazione del nome del consulente risulta presente soltanto sulla nota informativa della vendita dei titoli e non in quelle di acquisto delle Azioni.

5. Passando al merito delle altre contestazioni avanzata da parte attrice, l'Intermediario convenuto rivendica la correttezza della profilatura svolta, trattandosi oltretutto di un suo ex dipendente che, nelle interviste di appropriatezza rilasciate nel 2021 e nel 2023, aveva dichiarato di avere svolto una professione in ambito economico/finanziario con *focus* su finanza e mercati e di tenersi quotidianamente aggiornato sull'andamento dei mercati finanziari; inoltre, dichiarava di avere un profilo di rischio bilanciato e di lungo periodo, nel tempo divenuto dinamico, coerentemente con la composizione del suo portafoglio, caratterizzata dalla presenza di strumenti ad elevato rischio/rendimento (tra cui azioni Ferrari ed Amazon).

6. Parte resistente asserisce, altresì, di avere fornito informazioni precise sull'elevata rischiosità dei titoli in esame, in quanto negli estratti conto veniva data evidenza del KiloVar® associato a ciascuno strumento finanziario detenuto in portafoglio. In particolare, alle Azioni sarebbe stato attribuito un KiloVar® molto elevato e superiore a 100 in una scala da 1 a 1.000, dove i valori superiori a 28 sono ritenuti indicativi di un rischio. L'Intermediario, oltre a indicare che *“nei contatti nei contatti avuti con la filiale i colleghi hanno evidenziato al cliente i rischi correlati a questo tipo di operatività suggerendogli di effettuare operazioni meno rischiose”*, aggiunge che non gli possono essere neanche attribuite responsabilità per operazioni disposte autonomamente da un cliente, in quanto chi acquista azioni decide di partecipare al capitale sociale dell'emittente, assumendosi tutti i relativi oneri e diritti e pertanto, prima di procedere, sarebbe ragionevole che l'investitore si informi sulla società emittente (nel caso in esame, azioni quotate di una primaria banca italiana) e che segua l'andamento del titolo e le vicende che lo interessano.

7. L'Intermediario osserva ulteriormente che le operazioni contestate erano *“soggette al solo controllo di appropriatezza, che il cliente possedeva in relazione alla famiglia di strumenti finanziari oggetto di ricorso”*, come rappresentato all'esito dell'intervista del 2015.

8. In considerazione di quanto riferito, Parte resistente formula domanda di rigetto del ricorso.

9. In sede di repliche, entrambe le Parti ribadiscono le argomentazioni rispettivamente svolte nei precedenti atti, riproponendo le rispettive domande ed eccezioni.

DIRITTO

1. Come desumibile dalla narrativa sopra richiamata, relativamente a due operazioni di acquisto delle Azioni, realizzate *on line*, rispettivamente il 10 febbraio 2016 e il successivo 24 marzo, attraverso il servizio multicanale prestato dall'Intermediario convenuto, Parte ricorrente contesta a quest'ultimo la violazione di una serie di regole di condotta sia in tema di obblighi informativi

preventivi e successivi, che in materia di valutazione di appropriatezza/adequazione dell'investimento, chiedendo conseguentemente di essere risarcita della perdita subita, per un ammontare pari a Euro 19.516,51.

2. Ebbene, va subito detto che non si rinvengono in atti elementi per poter ritenere accertato che si sia trattato di investimenti posti in essere dietro suggerimento/consiglio dell'Intermediario resistente. Sicché non sussistono i presupposti per reputare che Parte convenuta fosse tenuta ad eseguire una valutazione di adeguatezza.

3. Pur ciò posto, non può tuttavia non aggiungersi che Parte convenuta non ha dimostrato, come sarebbe stato suo onere fare, di avere debitamente assolto gli obblighi informativi di carattere preventivo e comportamentali previsti dalla normativa in tema di prestazione dei servizi d'investimento nei confronti della clientela, essendosi limitato a sostenere che le informazioni sulle caratteristiche e l'elevata rischiosità dei titoli sarebbe stata, in ogni caso, segnalata attraverso gli estratti conto periodici, il che però equivale a riconoscere, a ben vedere, il proprio comportamento violativo nel momento genetico dell'operatività controversa, avendo privato l'investitore odierno Ricorrente di elementi valutativi essenziali per pervenire a scelte d'investimento consapevoli.

Né, come ripetutamente sottolineato da questo Collegio, il fatto di prestare un servizio di investimento attraverso la modalità *on line* può in sé assumere valenza esimente, non comportando ciò l'affievolimento degli obblighi previsti dalla legge a carico dell'intermediario quale prestatore dei servizi di investimento.

4. Quanto sopra rilevato assume carattere assorbente di ogni altro profilo valutativo, radicando in sé la responsabilità di Parte resistente sotto il profilo risarcitorio, considerato il profilo non particolarmente evoluto del cliente e la conseguente sussistenza del necessario nesso eziologico, da affermarsi anche alla luce della sua operatività complessiva che, nel caso di specie, non può assumere valenza esimente per l'Intermediario prestatore del servizio.

Relativamente al *quantum*, esso va determinato, in linea con l'orientamento fatto proprio da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, quale differenza tra l'investimento iniziale, quanto percepito in sede di parziale

liquidazione dello stesso nel marzo 2016 e, ai sensi dell'art. 1227 c.c., quanto avrebbe potuto ottenere qualora si fosse tempestivamente determinato nel senso della totale dismissione dell'investimento alla data di riammissione delle Azioni in data 25 ottobre 2017, allorquando ben avrebbe potuto porre in essere comportamenti attivi funzionali a minimizzare l'entità del danno che stava subendo.

Così ragionando, il danno va quantificato nell'importo di euro 19.229,21, pari alla differenza tra quanto (euro 49.911,78) complessivamente investito, quanto ricavato dalla vendita del marzo 2016 (euro 25.862,57) e quanto il Ricorrente avrebbe percepito se avesse venduto (al prezzo di euro 4,55) le 400 azioni ancora in suo possesso il giorno della loro riammissione a quotazione nel mercato regolamentato; ciò, oltre a rivalutazione e interessi.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei limiti sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a riconoscere in favore di Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma rivalutata di euro 23.209,66, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

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 euro 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