



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. D. Braga – Componente

Prof. Avv. A. Scotti – Componente supplente

Prof. P. Esposito – Componente

Avv. N. Mincato – Componente supplente

Relatrice: Avv. N. Mincato

nella seduta del 5 maggio 2025, in relazione al ricorso n. 11440, presentato dal sig. [REDACTED] (“Ricorrente”) nei confronti di Banca [REDACTED] (“Intermediario”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne la contestata responsabilità dell'Intermediario per essersi reso inadempiente agli obblighi informativi, attivi e passivi, oltre che comportamentali, in relazione a un'operazione d'investimento in titoli azionari dallo stesso Intermediario emessi. Questi, in sintesi, i

fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 23 maggio 2024, a cui l'Intermediario ha dato riscontro in modo giudicato insoddisfacente in data 10 luglio 2024, il Ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Riferisce il Ricorrente – che si qualifica come cliente al dettaglio e consumatore - che in data 26 giugno 2016 l'Intermediario qui convenuto gli avrebbe ceduto azioni di diretta emissione, da cui sarebbe conseguita a suo carico una perdita di € 13.532,83, di cui chiede di essere risarcito in questa sede, censurando l'operato del medesimo Intermediario per essersi reso responsabile di condotte altamente negligenti, avendo violato gli obblighi informativi normativamente prescritti, atteso che l'operatività di che trattasi sarebbe stata posta in essere in totale assenza di informazioni sulla natura, le caratteristiche, la provenienza e la rischiosità dei titoli azionari di che trattasi, così impedendo al cliente di compiere una scelta di investimento consapevole, in violazione degli artt. 1175 e 1375 cod. civ., dell'art. 21 del TUF e degli artt. 31 e 34 del Reg. Consob n. 16190/07. L'Intermediario avrebbe, inoltre, completamente sottaciuto il progressivo *downgrade* del merito creditizio dell'emittente, i pessimi risultati di bilancio riportati già dal 2011, le ingenti rettifiche sui crediti a partire dal 2009.

Né gli obblighi di informazione attiva possono dirsi adeguatamente e correttamente adempiuti dall'Intermediario attraverso il “Documento sui rischi generali dell'Investimento in strumenti finanziari”, in quanto generico nei contenuti e in ogni caso non esaustivo, ovvero attraverso le c.d. “clausole di presa visione ed accettazione di documenti informativi”.

Del tutto assente è stata anche l'informativa in ordine all'andamento degli strumenti finanziari nel tempo, così da consentire al cliente di poter eventualmente disporre scelte di disinvestimento alternative.

Anche in relazione alla profilatura del cliente e alla valutazione di appropriatezza dell'operazione d'investimento il Ricorrente evidenzia come tra la documentazione resa disponibile dall'Intermediario manchi un qualsiasi documento assimilabile ad un questionario MiFID antecedente all'operazione di acquisto, il che rende evidente come l'Intermediario convenuto si sia reso inadempiente anche agli obblighi di informazione passiva. Ove avesse provveduto alla profilatura del cliente (che non ha titoli di studio afferenti all'ambito economico-finanziario, né ha mai svolto professioni attinenti al settore degli investimenti, essendo un operaio meccanico impiegato nel settore tessile), l'Intermediario avrebbe, infatti, senz'altro dovuto concludere per l'inappropriatezza di una siffatta operatività.

Il Ricorrente si rivolge, pertanto, a quest'Arbitro affinché, in considerazione di quanto rappresentato, venga accertata la responsabilità dell'Intermediario per i danni arrecatigli e, per l'effetto, sia disposta la risoluzione degli ordini di acquisto e/o il risarcimento, a suo favore, dei danni patiti, che vengono quantificati in € 13.532,83, oltre a interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario si è costituito, preliminarmente eccependo l'inammissibilità del ricorso, sull'assunto che con esso si intenderebbe, in realtà, far valere la sua responsabilità per non aver adeguatamente informato il mercato in ordine alle proprie critiche condizioni economico-finanziarie al tempo dei fatti; il che è ambito che esula dalle competenze ACF che, ai sensi dell'art. 4, comma 1, del regolamento ACF *“conosce delle controversie fra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF, nonché degli obblighi previsti dagli articoli 13 e 14 del Regolamento (UE) n. 1286/2014 e dalle relative disposizioni attuative, incluse le controversie transfrontaliere e le controversie oggetto del Regolamento (UE) n. 524/201310”*. Su tale incompetenza *ratione materiae* si è soffermato, d'altronde, lo stesso Arbitro che, con decisione n. 4683 del 2 dicembre 2021, nonché con decisione

n. 7465 del 4 luglio 2024, si è così espresso: “*questo Collegio, in via preliminare, rileva che esulano dal proprio ambito valutativo le contestazioni rivolte all’Intermediario convenuto non in qualità di prestatore di servizi d’investimento, bensì quale emittente i titoli di cui trattasi*”.

L’Intermediario eccepisce, altresì, l’inammissibilità del ricorso anche per intervenuta prescrizione delle pretese del Ricorrente, in quanto afferenti ad un’ipotesi di responsabilità extra-contrattuale, in relazione a un’operazione che risale al 2016, ben oltre, perciò, il termine quinquennale di prescrizione.

Nel merito viene, in ogni caso, contestata la fondatezza delle avverse pretese e anzitutto sottolineato di avere fornito puntuale risposta al previo reclamo dell’odierno Ricorrente.

Quanto, poi, all’asserito inadempimento degli obblighi di informazione attiva, l’Intermediario fa innanzi tutto presente che l’operatività del cliente ha avuto inizio prima dell’operazione qui contestata, con la compravendita di azioni dell’Intermediario avvenuta in data 21 gennaio 2016 su un deposito titoli aperto presso altra filiale, poi migrata per *spin-off* presso quella ove è avvenuta l’operazione qui in contestazione, compiuta sulla base di un contratto di intermediazione finanziaria validamente sottoscritto dalle parti, al di fuori di un rapporto di consulenza e/o di gestione del portafoglio.

In ogni caso, gli obblighi informativi (sia attivi, sia passivi) previsti dalla normativa tempo per tempo applicabile sarebbero stato correttamente adempiuti, come dimostrato dal fatto che negli ordini di acquisto risultano riportate tutte le informazioni rilevanti per una scelta consapevole. Oltretutto, l’operatività in esame risulta essere stata realizzata in autonomia dal cliente, che si è avvalso del servizio di *internet banking*, in virtù del contratto di multicanalità integrata dal medesimo sottoscritto.

Quanto e più specificatamente agli obblighi di informazione passiva, la Resistente fa presente di avere regolarmente somministrato al cliente il relativo questionario

MiFID, da cui è emerso il profilo di un investitore tutt'altro che inesperto o sprovvisto in materia finanziaria, tanto che sia l'operazione di gennaio 2016 che quella di giugno 2016 sono state qualificate come appropriate.

Esclude, poi, ogni profilo di responsabilità in ordine ad asserite carenze di informativa *on going*, non essendo tenuto – nell'ambito del tipo di rapporto che lo legava al cliente – ad aggiornarlo sull'andamento dell'investimento in essere. Ad ogni buon conto, sono stati sempre trasmessi i rendiconti titoli, con l'indicazione del valore di quotazione alla data dell'estratto conto, il relativo controvalore e la classe sintetica di rischio.

Infine, con riguardo alla situazione di conflitto di interessi, segnala che il Cliente, sottoscrivendo il contratto quadro, ha dichiarato di aver ricevuto e preso visione dell'“Informativa sulla politica di Gestione dei Conflitti di interesse”, oltre ad avere espressamente sottoscritto, al momento dell'effettuazione dell'operatività in contestazione, una dichiarazione in cui prendeva atto della sussistenza di un tale conflitto.

In relazione, infine, alla quantificazione dell'asserito danno, la Resistente lo ridetermina – a tutto voler concedere – alla minor somma di € 11.032,13, tenuto conto del controvalore delle azioni detenute alla data del 25 ottobre 2017 al prezzo di chiusura del primo giorno di riammissione alla quotazione, pari ad € 4,55. Eccepisce, a tal riguardo, che nel quantificare il danno il Ricorrente ha comunque ommesso di fare riferimento ad altri investimenti nella medesima tipologia di titoli che gli avrebbero invece fruttato un profitto.

Conclude, in ogni caso, parte resistente per l'inammissibilità ovvero l'infondatezza di merito del ricorso avverso.

4. In sede di replica, il Ricorrente contesta la fondatezza dell'eccezione di incompetenza ACF *ratione materiae*, avendo egli formulato una domanda risarcitoria che si riferisce a violazioni del TUF e dei Regolamenti Consob ascrivibili all'odierna parte Resistente nella sua qualità di intermediario e non di emittente i titoli in esame.

In merito, poi, agli obblighi di informazione attiva, nell'evidenziare che anche in caso di utilizzo del canale *on line* gli intermediari devono adottare presidi informatici che impediscano ai clienti di procedere con gli ordini senza aver prima preso visione della documentazione informativa sui titoli, rileva che la odierna Resistente non ha dimostrato di aver adottato tali presidi con riferimento alla propria piattaforma telematica, né versato in atti simulazioni di acquisto o estrazioni di tracciate informatiche certificate, attraverso cui poter verificare l'effettivo assolvimento degli obblighi informativi prescritti.

In relazione all'informativa *ex post*, il Ricorrente afferma di non aver mai ricevuto i rendiconti titoli e gli estratti del deposito titoli detenuto, sottolineando che il mancato ricorso alla raccomandata postale per l'inoltro della documentazione comporta per l'Intermediario la necessità di dimostrare altrimenti l'effettivo recapito della stessa ai relativi clienti.

Ribadisce, poi, l'inadempimento degli obblighi informativi di natura passiva, evidenziando come la Resistente – tramite il questionario di profilatura del 21 gennaio 2016, di cui censura la manifesta genericità ed incompletezza – sarebbe dovuta pervenire ad un giudizio di non appropriatezza per assenza di specifiche conoscenze ed esperienze da parte del cliente, evidenziando altresì come l'esito di tale valutazione di appropriatezza non risulti mai essere stato effettivamente comunicato al Cliente.

Insiste, pertanto, per l'accoglimento del ricorso e per la dichiarazione di responsabilità dell'Intermediario ai fini del risarcimento del danno occorso, riaffermato in € 13.532,83, con rivalutazione monetaria e interessi legali.

5. L'Intermediario, in sede di repliche finali, tiene soprattutto a ribadire di avere regolarmente inviato gli estratti conto titoli al cliente odierno Ricorrente e qualifica come negligente la condotta dello stesso, per il fatto che, pur non avendo ricevuto tali estratti per un quinquennio, come asserisce nel ricorso, non avrebbe mai segnalato una tale circostanza, né mai sollecitato l'invio di tale documentazione, in merito

aggiungendo che il contratto di multicanalità integrata sottoscritto dal Ricorrente prevedeva comunque la messa a disposizione di tale documentazione presso l'indirizzo e-mail del cliente stesso.

In relazione al profilo del medesimo, l'Intermediario evidenzia che nel questionario MiFID da lui sottoscritto questi risulta aver dichiarato:

- che era *“a conoscenza del fatto che come conseguenza dell'investimento in titoli azionari è possibile incorrere in una perdita potenziale anche pari all'intero capitale investito”*;
- di avere una *“buona”* esperienza in materia di investimenti;
- di avere eseguito negli ultimi tre anni almeno tre operazioni in azioni, per un controvalore superiore a € 10.000.

Pertanto, sulla scorta di tali informazioni, *“le operazioni non potevano che risultare appropriate al profilo del cliente”*, tanto più che l'operazione contestata, eseguita in data 27 giugno 2016, è risultata appropriata anche in relazione al primo acquisto azionario posto in essere dal Ricorrente il 21 gennaio 2016, *“per cui le operazioni successive, effettuate sullo stesso titolo, tramite Internet Banking, non potevano che risultare appropriate”*.

Da ultimo l'Intermediario, nel precisare che l'esito della valutazione di appropriatezza

dell'operazione in lite è stata visionata dal Ricorrente prima di perfezionare l'ordine di acquisto, ribadisce che ogni presunto danno andrebbe comunque rideterminato in € 11.032,13.

DIRITTO

Il ricorso, stanti le evidenze disponibili in atti, risulta meritevole di accoglimento per le ragioni che si vanno ad esporre.

Come sopra ampiamente rilevato, la controversia attiene anzitutto a profili di contestata responsabilità dell'Intermediario per non aver correttamente adempiuto agli

obblighi informativi e comportamentali prescritti dalla normativa di settore, con particolare riferimento alle informazioni concernenti le caratteristiche e il grado di rischio effettivo dei titoli controversi; titoli acquistati dal Ricorrente attraverso un'operazione di *trading on line* (nello specifico si tratta dell'acquisto di n. 30.000 azioni emesse dallo stesso Intermediario ed avvenuto tramite il portale dell'Intermediario medesimo, in data 26 giugno 2016, per un controvalore di € 13.533,75).

Ebbene, va preliminarmente respinta l'eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario sull'assunto dell'incompetenza *ratione materiae* dell'Arbitro. Risulta, infatti, di tutta evidenza come la materia del contendere riguardi precipuamente la responsabilità dell'Intermediario resistente non quale emittente i titoli, bensì nella sua accertata veste di prestatore di servizi di investimento, il che rientra appieno nell'ambito delle prerogative e competenze valutative di quest'Arbitro.

Neppure meritevole di accoglimento è l'eccezione di intervenuta prescrizione delle pretese di parte attrice, sull'assunto della natura extra-contrattuale della responsabilità fatta valere in questa sede. Sul punto, infatti, è sufficiente osservare che le azioni di risarcimento del danno (e di ripetizione dell'indebito) relative alla prestazione di servizi di investimento sono soggette al termine ordinario di prescrizione di durata decennale che decorre dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere, ossia dal verificarsi dell'inadempimento, come quest'Arbitro ha già avuto modo reiteratamente di rilevare in precedenti decisioni (v. già Decisioni n. 439 del 16 maggio 2018 e n. 466 del 23 maggio 2018, oltre a numerose altre successive di analogo tenore).

Quanto al merito dei fatti qui controversi, va preliminarmente osservato come la modalità di esecuzione dell'investimento, attraverso piattaforma informatica, non esonera l'intermediario dal mettere effettivamente a disposizione della clientela adeguate e complete informazioni, così da poter pervenire a scelte di investimento consapevolmente informate (v., tra le tante, Decisione n. 5242 del 30 marzo 2022).

Ebbene, nel caso di specie la Resistente si è limitata a produrre la nota informativa relativa all'esecuzione dell'ordine di acquisto, successiva all'effettuazione dell'operazione controversa, e a richiamare la documentazione informativa relativa al precedente acquisto compiuto dal Ricorrente, senza però fornire alcuna idonea evidenza circa le informazioni aggiornate eventualmente rese fruibili all'investitore prima che questi si determinasse nel senso di porre in essere l'operazione qui in esame.

In sede di controdeduzioni, la Resistente ha prodotto una schermata esemplificativa tesa a dimostrare che il proprio sistema informativo è strutturato in maniera tale da fornire alla clientela una serie di informazioni sul titolo prescelto. Ebbene, anche ad avvalorare a fini probatori quanto esibito in via generale, resta che trattasi di informazioni che si qualificano per essere estremamente sintetiche e, oltretutto, di non immediata e agevole percezione per un investitore del profilo dell'odierno Ricorrente; oltre ciò, essa fa riferimento al funzionamento del portale dell'Intermediario nel 2024, dunque ben dopo il compimento dell'operazione di acquisto qui contestata.

In definitiva, non può dirsi che l'Intermediario resistente abbia congruamente assolto l'onere di provare l'effettivo ed esaustivo adempimento degli obblighi di informazione preventivi prescritti dalla normativa di settore, né potendo assumere a tal riguardo valida causa esimente la circostanza che in precedenza il cliente avesse già operato sullo stesso titolo, dato che l'informativa non può che essere costantemente aggiornata a cura dell'intermediario prestatore dei servizi al momento in cui l'investimento viene concretamente posto in essere, perché solo ciò consente alla clientela di poter pervenire a scelte consapevoli ed effettivamente informate.

Nel caso di specie, quanto testè rilevato radica in sé la responsabilità sotto il profilo risarcitorio dell'Intermediario, dovendosi ritenere configurabile anche il necessario nesso di causalità, tenuto conto del profilo decisamente basico dell'investitore (operaio meccanico, con grado di istruzione di licenza media superiore ed esperienza

in materia finanziaria non particolarmente evoluta), tale per cui è avviso di quest'Arbitro che, ove preventivamente reso compiutamente edotto delle caratteristiche dell'investimento, egli si sarebbe ragionevolmente astenuto dal porlo in essere.

Ai fini della quantificazione del danno occorso, coerentemente con l'orientamento fatto proprio da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, esso viene determinato anche in questa sede quale differenza tra il controvalore dell'investimento e il valore delle azioni di che trattasi al momento della loro riammissione a quotazione, allorquando l'odierno Ricorrente ben avrebbe potuto porre in essere, ex art. 1227 c.c., comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno occorso; ciò, oltre a rivalutazione e interessi legali.

Ora, le azioni di che trattasi sono state oggetto di due operazioni di raggruppamento, in ragione di un rapporto di n. 1 azione ordinaria ogni n. 100 detenute: la prima, in data 28 novembre 2016, ad esito della quale il Ricorrente è arrivato a detenere n. 300 azioni; la seconda, in data 26 settembre 2022, ad esito della quale il Ricorrente è arrivato a detenere n. 3 azioni. Come documentato dal certificato di continuato possesso versato in atti dal Ricorrente, in data 30 gennaio 2023 il Ricorrente risulta aver ceduto le 3 azioni in suo possesso, per € 3,92.

Ed allora il risarcimento dovuto risulta pari a € 12.167,83, quale differenza tra il controvalore totale dell'investimento contestato, al netto di quanto realizzato dalla vendita (€ 13.536,75 - € 3,92 = € 13.532,83) e quanto il Ricorrente avrebbe potuto ottenere dalla vendita il 25 ottobre 2017 delle n. 300 azioni da lui al tempo detenute, allorquando quotavano a € 4,55 per azione (€ 4,55 *300= € 1.365). A tal riguardo, si ritiene di precisare, da ultimo, che non risulta accoglibile l'eccezione formulata dall'Intermediario resistente, di compensazione con quanto percepito dal Cliente con riferimento a precedente operatività sugli stessi titoli, trattandosi di investimenti che, oltre ad essere separati e distinti, non rientrano tra quelli presi in considerazione in questa sede.

PQM

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 14.783,91 per i titoli di cui in narrativa, oltre a interessi dalla data della presente decisione sino al soddisfo, e 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, modificato con delibera n. 21867 del 26 maggio 2021.

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