



Decisione n. 8090 del 27 giugno 2025

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da:

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof.ssa [REDACTED] – Componente

Prof. Avv. [REDACTED] – Componente

Prof. Avv. [REDACTED] – Componente

Prof. [REDACTED] – Componente

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 23 giugno 2025, in relazione al ricorso n. 11707, presentato dal Sig. [REDACTED] (di seguito: il Ricorrente) nei confronti di Banca [REDACTED] [REDACTED] (di seguito l'Intermediario), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell'omessa informativa in fase di investimento circa le caratteristiche ed i rischi degli strumenti finanziari e, successivamente, in corso di rapporto, nonché della violazione delle regole in tema di profilatura, di valutazione di appropriatezza e di conflitto di interessi.

2. Il Ricorrente espone di avere investito in azioni dell'Intermediario, avvalendosi dei servizi d'investimento di quest'ultimo, nel periodo dal 20 giugno 2016 al 14 febbraio 2018, subendo per effetto di ciò una perdita pari a € 41.880,64.

Egli contesta all'Intermediario l'omessa informativa preventiva sulle caratteristiche ed i rischi degli strumenti finanziari in lite, non essendogli stato consegnato alcun documento informativo specifico (scheda prodotto) avente ad oggetto i titoli in questione. In particolare, rappresenta che non era stato informato della situazione economico-finanziaria in cui versava l'emittente, non ricevendo informazioni su elementi rilevanti quali: (i) i ripetuti *downgrading* del merito creditizio dell'emittente disposti dalle agenzie di *rating*; (ii) i risultati di bilancio dell'emittente e quelli delle verifiche ispettive svolte dall'Autorità di vigilanza; (iii) la portata e l'andamento crescente delle operazioni di rettifica dei crediti operate dall'Intermediario tra il 2009 ed il 2017; (iv) la sospensione dalle quotazioni tra il 23 dicembre 2016 e il 25 ottobre 2017; (v) l'eleggibilità degli strumenti finanziari ai fini del *bail-in*.

Il Ricorrente imputa altresì all'Intermediario:

- di non avere effettuato la valutazione di appropriatezza delle operazioni di acquisto che, qualora la Banca avesse svolto sulla base di una corretta profilatura, sarebbero risultate non appropriate rispetto al suo profilo d'investitore, tenuto conto dell'assenza di specifiche conoscenze ed esperienze in materia finanziaria.
- la violazione delle regole sul conflitto d'interessi.

Il Ricorrente quantifica in € 41.880,64 il risarcimento del danno richiesto in conseguenza delle condotte dell'Intermediario.

3. L'Intermediario chiede il rigetto del ricorso, eccependo preliminarmente l'inammissibilità del ricorso per incompetenza *ratione materiae* dell'Arbitro, in quanto le contestazioni riguarderebbero, nella sostanza, asserite carenze relative alle informazioni che l'Intermediario era tenuto a fornire al mercato in qualità di emittente, e non atterrebbero alla prestazione di servizi di investimento.

Con riguardo al rapporto controverso, l'Intermediario rappresenta che tutti gli acquisti contestati sono stati effettuati al di fuori di un rapporto di consulenza o di gestione di portafogli ed esclusivamente attraverso la piattaforma di *Internet*

banking della Banca, sulla base di un contratto di “Multicanalità Integrata”, sottoscritto in forma digitale. Trattandosi, pertanto, di operazioni disposte su iniziativa del cliente ed in piena autonomia, la Banca “*ha eseguito, da remoto, la verifica di appropriatezza, avendo semplicemente prestato il servizio di ricezione e trasmissione di ordini (execution only) e fornito l’informativa prevista dalla normativa in vigore*”.

Quanto all’adempimento degli obblighi informativi preventivi, con specifico riferimento alle informazioni rese in occasione delle operazioni effettuate tramite *internet banking*, l’Intermediario – allegando copia delle evidenze presenti nei propri archivi informatici – evidenzia che, dopo l’inserimento dei dati dell’ordine, nella pagina di conferma venivano segnalati una serie di “Alert” e che, per poter procedere, il cliente doveva selezionare i campi “*Conferma ricevuta informativa*” e “*Conferma segnalazioni*”, altrimenti non sarebbe stato possibile finalizzare l’ordine.

Inoltre, all’epoca degli investimenti in lite, era ampiamente entrata in vigore la normativa sul *bail-in* ed erano state già diffuse notizie dai *media* sulla situazione dell’Intermediario. Secondo la Banca, il Ricorrente ha, pertanto, operato con finalità speculative in un arco temporale (2016-2018) caratterizzato da ampia informativa sui rischi connessi all’investimento azionario in lite, caratterizzato da “*un andamento in costante e repentina discesa, interrotto da brevi e insufficienti riprese, da cui un investitore cauto ed ignorante della materia se ne sarebbe tenuto alla larga*”.

Quanto, poi, al profilo del Ricorrente, la Banca rileva che, nei questionari di profilatura sottoscritti in data 24 marzo 2016, 19 settembre 2018 e 14 febbraio 2022, il cliente ha dichiarato un livello di esperienza in materia di investimenti dapprima medio e poi esteso, ed una finalità di investimento “*volta a far crescere il capitale nel medio/lungo periodo anche a fronte di rischio di perdita in conto capitale e disposto a correre un livello ALTO di rischio per il conseguimento dei propri obiettivi*”.

Relativamente agli obblighi informativi successivi agli investimenti, l’Intermediario – premesso che non era tenuto ad osservare ulteriori obblighi

informativi nel corso del rapporto, giacché non era in essere tra le parti alcun rapporto di consulenza e/o di gestione del portafoglio – rappresenta che, con riguardo all'asserita mancata informativa circa la sospensione dalle quotazioni degli strumenti finanziari dell'emittente, la decisione di sospensione delle negoziazioni dei suddetti titoli era stata assunta e pubblicata dalla Consob, con efficacia *erga omnes*, nel proprio sito *internet* e nel Bollettino Ufficiale della Consob in formato elettronico. Analogamente, l'approvazione e la pubblicazione del prospetto di quotazione, propedeutico per la riammissione alla negoziazione delle azioni, era stato oggetto di avvisi al pubblico ed agli azionisti ai sensi di legge.

Infine, la Banca contesta la quantificazione del danno effettuata dal Ricorrente, eccependo anche il concorso di colpa di quest'ultimo, ai sensi dell'art. 1227 c.c.

4. Il Ricorrente ha trasmesso deduzioni integrative e l'Intermediario, a sua volta, repliche finali, entrambi ribadendo quanto già allegato nel corso della prima fase del contraddittorio.

DIRITTO

1. Sulla base della documentazione in atti ed all'esito del contraddittorio, il ricorso è da ritenersi meritevole di accoglimento, per le ragioni e nei termini qui di seguito illustrati.

2. Risulta dagli atti che il Ricorrente ha effettuato, tra il 17.6.2016 ed il 12.2.2018, operazioni di acquisto di azioni dell'Intermediario prestatore dei servizi d'investimento per un controvalore di € 42.043,84 e complessive n. 72.800 azioni. Le azioni sono state poi oggetto di diverse operazioni di raggruppamento, a seguito delle quali, al momento della riammissione a quotazione nell'ottobre 2017, il Ricorrente si è ritrovato a detenere in portafoglio n. 700 azioni e, in seguito, alla data del 26 novembre 2022, n. 34 azioni.

3. Ciò premesso, la preliminare eccezione di inammissibilità del ricorso per incompetenza *ratione materiae* dell'Arbitro formulata dall'Intermediario non può dirsi meritevole di accoglimento, in quanto, sulla base delle allegazioni delle parti e dei documenti versati in atti, risulta evidente che il ricorso ha ad oggetto il

contestato inadempimento degli obblighi di condotta gravanti sulla Banca, nell'ambito della prestazione dei servizi d'investimento (cfr. Decisioni ACF n. 7941 dell'8 aprile 2025, e n. 7865 del 19 febbraio 2025).

Non è altresì accoglibile la domanda di risoluzione delle operazioni d'investimento, contenuta nelle conclusioni del ricorso, giacché, in presenza di contestate violazioni di obblighi di condotta posti in capo agli intermediari dalla legge o dal contratto quadro relativamente alla fase genetica degli investimenti, non ricorrono i presupposti per accertare, neppure in via incidentale, la risoluzione delle operazioni di investimento; ciò in quanto gli inadempimenti dell'intermediario a tali obblighi, sebbene condizionino le scelte di investimento dei clienti, si collocano *“in un momento antecedente alla singola operazione di acquisto e dunque non possono operare come causa di risoluzione delle stesse ai sensi dell'art. 1453 c.c., tale rimedio presupponendo che l'inadempimento che vi dà causa inerisca direttamente al rapporto contrattuale che si vorrebbe risolvere, e non ad un rapporto diverso, ancorché da esso in un certo senso presupposto”* (Decisione ACF n. 7947 del 9 aprile 2025).

4. Passando all'esame delle ulteriori domande e relative contestazioni, è pacifico tra le parti che le operazioni contestate siano state disposte nell'ambito del servizio di esecuzione di ordini per conto del cliente, tramite la piattaforma di *trading on-line* dell'Intermediario; ne deriva che quest'ultimo era tenuto ad effettuare la sola valutazione di appropriatezza.

Tuttavia, la Banca – nonostante sia in sede di prime deduzioni difensive, che di repliche finali, abbia dichiarato di aver giudicato appropriate tutte le operazioni contestate – non ha fornito, a ben vedere, alcun elemento di prova in ordine all'effettiva esecuzione della valutazione di appropriatezza, non avendo prodotto in atti documentazione relativa agli ordini d'investimento impartiti dal Ricorrente. Come è noto, l'orientamento dell'Arbitro è nel senso che l'intermediario deve essere in grado di dimostrare di aver svolto effettivamente le valutazioni di appropriatezza/adequatezza delle operazioni, in quanto *“l'intero processo di investimento deve essere rigorosamente tracciato”* dall'intermediario medesimo

(cfr., *ex multis*, Decisioni ACF n. 7872 del 20 febbraio 2025, n. 7387 del 29 maggio 2024, e n. 7038 del 4 dicembre 2023).

L'assenza agli atti delle predette evidenze istruttorie riveste carattere assorbente di ogni altro profilo valutativo in merito alle ulteriori contestazioni sollevate da parte attrice, radicando in sé la responsabilità risarcitoria dell'Intermediario resistente.

5. Relativamente all'eccezione di insussistenza del nesso causale tra inadempimento e danno, la Banca non ha prodotto, come sarebbe stato suo onere fare, rendicontazioni concernenti il *dossier* del Ricorrente al tempo dei fatti, con l'effetto che trattasi di eccezione che risulta sprovvista di idoneo supporto probatorio.

Sono, infatti, disponibili in atti soltanto le note di eseguito delle operazioni contestate, prodotte dallo stesso Ricorrente, senza tuttavia che da esse sole si possa desumere alcuna speciale propensione dell'odierna parte attrice verso autonome e consapevoli strategie di tipo speculativo.

In sostanza, la documentazione disponibile non induce a dubitare dell'esistenza del nesso causale tra i rilevati inadempimenti dell'Intermediario nella fase genetica degli investimenti ed il danno subito dal Ricorrente.

6. Venendo, allora, alla quantificazione del danno occorso, il Ricorrente chiede un risarcimento pari a € 41.880,64, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. Dalla documentazione in atti emerge, come si è detto, che le operazioni oggetto di contestazione hanno comportato un esborso di € 42.043,84.

Tenendo conto dei criteri di calcolo fatti propri da quest'Arbitro in sede di esame di analoghe controversie, il risarcimento spettante all'odierno Ricorrente risulta pari, in linea capitale, a € 38.858,84, ovvero alla differenza tra il controvalore totale degli investimenti contestati (€ 42.043,84) ed il valore delle n. 700 azioni in suo possesso al momento della riammissione a quotazione dei titoli di che trattasi nell'ottobre 2017 (€ 3.185,00), allorquando il Ricorrente ben avrebbe potuto agevolmente porre in essere comportamenti funzionali a mitigare l'entità del danno che stava subendo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la somma rivalutata di € 46.941,48, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione 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