



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

Relatrice: Prof.ssa [REDACTED]

nella seduta del 23 giugno 2025, in relazione al ricorso n. 11627, presentato dalla società [REDACTED], per il tramite dell'Amministratore Unico Sig. [REDACTED] (di seguito "la Ricorrente"), nei confronti di [REDACTED]. (di seguito "l'Intermediario"), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio 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 della non

corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari, oltre che del mancato rispetto delle regole in tema di profilatura e di valutazione di adeguatezza/appropriatezza. 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 28 agosto 2024 all'Intermediario, riscontrato da quest'ultimo in modo ritenuto insoddisfacente in data 24 ottobre 2024, il Ricorrente si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

La Ricorrente società espone di aver effettuato, per il tramite di un intermediario successivamente incorporato dall'odierno convenuto, investimenti in azioni MPS (le "Azioni"), da cui è derivata una perdita complessiva che viene quantificata in euro 88.841,05.

Relativamente all'evocata operatività, la Ricorrente formula le seguenti doglianze:

- la mancata messa a disposizione di alcuna informazione preventiva circa la natura, le caratteristiche e il rischio insito nelle Azioni, così come relativamente alle criticità riguardanti l'andamento finanziario dell'emittente al tempo dei fatti;
- plurime omissioni informative circa l'andamento dei titoli in pendenza dell'investimento;
- la mancata effettuazione della valutazione di adeguatezza delle operazioni (nonostante la Ricorrente si fosse sempre affidata alle raccomandazioni personalizzate d'investimento dell'intermediario prestatore dei servizi, avendo attivato il servizio di consulenza), il che avrebbe condotto ad un esito negativo tenuto conto che all'epoca degli investimenti contestati l'amministratore unico della Ricorrente società (cui deve ricondursi la sottoscrizione del questionario Mifid) era già soggetto pensionato e, comunque, privo di esperienze pregresse in materia di investimenti finanziari, tanto che nel questionario Mifid del 17 ottobre 2012 aveva dichiarato di aver investito in precedenza solo in obbligazioni e titoli di stato e di avere una propensione al rischio di tipo medio/bassa;
- la mancata effettuazione, in ogni caso, anche solo della valutazione di appropriatezza che, comunque, avrebbe parimenti dovuto restituire un esito negativo.

3. Sulla base di quanto rappresentato, la Ricorrente, conclusivamente, chiede al Collegio di accertare la responsabilità dell'Intermediario incorporante per i danni subiti e, per l'effetto, di dichiarare la risoluzione degli ordini di acquisto ovvero pronunciarsi nel senso del risarcimento del danno occorso, nella misura di euro 88.841,05, oltre ad interessi legali e rivalutazione.

4. L'Intermediario incorporante l'originario prestatore dei servizi, in via preliminare, ricostruisce i rapporti intercorsi evidenziando che la odierna Società ricorrente, rappresentata dal suo amministratore, il 17 ottobre 2012 ha acceso un rapporto di deposito titoli e sottoscritto il contratto per la prestazione dei servizi di investimento, con cui ha chiesto l'attivazione del servizio di consulenza e della operatività in modalità telematica per poi, il 18 ottobre 2013, rilasciare il "*modulo attribuzione di poteri*", riportante la dichiarazione del suo amministratore di essere autorizzato ad operare sui suddetti rapporti a firma disgiunta e senza limiti di importo. Il resistente aggiunge che, in data 4 novembre 2014, il legale rappresentante della Società ha disposto l'acquisto di n. 70.000 Azioni, eseguito per mezzo di n. 6 ordini per un investimento complessivo di euro 47.899,38; il successivo 11 giugno 2015, sempre per conto della Società, ha poi aderito all'aumento del capitale sociale a pagamento dell'emittente, investendo l'importo di euro 40.955,00, per poi nel giugno 2024 vendere l'intero pacchetto azionario detenuto.

Ciò premesso, l'Intermediario formula anzitutto eccezione di inammissibilità del ricorso, ai sensi dell'art. 4, comma 3-bis, del Regolamento ACF, posto che il primo acquisto contestato risale al 4 novembre 2014, dunque in data antecedente il decennio rispetto alla data di proposizione del ricorso odierno; inoltre, eccepisce l'infondatezza della domanda di risoluzione degli ordini di acquisto controversi, osservando che la Ricorrente non allega il motivo che dovrebbe comportare l'invalidità delle operazioni, per cui le considerazioni formulate da controparte possono al più fondare una pretesa a carattere risarcitorio.

Sotto il profilo del merito dei fatti occorsi, l'Intermediario resistente:

- ritiene che siano state fornite, al tempo, tutte le informazioni necessarie, inclusi estratti conto periodici e comunicazioni relative alla normativa BRRD (*bail-in*) e

precisa che comunque la Ricorrente poteva essere ben a conoscenza delle informazioni rilevanti riguardanti le Azioni, poiché l'emittente, essendo quotato, era soggetto a obblighi di informazione continua e le notizie sulla sua situazione societaria erano ampiamente diffuse dai media;

- eccipisce che non era tenuto ad obblighi di informativa in via continuativa, in ogni caso avendo negli estratti conto periodici sempre riportato la valorizzazione dei titoli in portafoglio al “*prezzo indicativo*” di mercato, che evidenziava i continui deprezzamenti del corso del titolo azionario;

- precisa che, sebbene la Ricorrente società avesse attivato anche il servizio di consulenza in materia di investimenti, gli acquisti contestati sono stati disposti in autonomia, senza avvalersi del servizio di consulenza, con conseguente osservanza dei soli obblighi in tema di valutazione di appropriatezza;

- sostiene che il legale rappresentante della Ricorrente era tutt'altro che un investitore inesperto, vantando una significativa esperienza pregressa in operazioni finanziarie in quanto, a partire dall'agosto del 2014, aveva effettuato numerose operazioni di investimento e disinvestimento sia su titoli azionari bancari (Banca Popolare dell'Emilia-Romagna; Banca Popolare Milano) che su azioni di emittenti industriali (GTECH; Tod's), a conferma di un reale interesse in operazioni di investimento in strumenti rappresentativi di capitale di rischio. Inoltre, da una visura Cerved del settembre 2020, emerge che a tale data il rappresentante legale della Ricorrente era ancora in attività, rivestendo cariche gestionali (Presidente del Consiglio di Amministrazione o Amministratore Unico) in tre società e deteneva partecipazioni in ben n. 21 società;

- afferma che l'Amministratore Unico della Società ricorrente era consapevolmente orientato nel voler dar corso alle operazioni qui contestate, indipendentemente dal set informativo messogli a disposizione venendo quindi in ogni caso a mancare il necessario nesso di causalità tra il danno subito e la presunta condotta negligente imputata al resistente.

Conclusivamente, l'Intermediario chiede di dichiarare il ricorso inammissibile per l'acquisto del 2014 e di respingerlo con riguardo all'adesione dell'aumento di capitale del 2015 perché infondato nel merito.

5. La Ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, del Regolamento ACF.

Con riguardo all'eccezione di inammissibilità del ricorso in relazione agli acquisti posti in essere in data 4 novembre 2014, replica che in base all'art. 2945 c.c. *“la prescrizione è interrotta dal riconoscimento del diritto da parte del debitore”*. Nel caso di specie, la Società ha spedito reclamo all'Intermediario in data 28 agosto 2024, strumentale ad avviare un ricorso dinnanzi all'ACF e idoneo ad interrompere il decorso del termine di prescrizione decennale.

Quanto al merito dei fatti occorsi, la Ricorrente ribadisce che l'Intermediario non ha dimostrato di avere reso opportune informazioni sui titoli né in occasione dell'acquisto del 4 novembre 2014, né in occasione dell'aumento di capitale del 12 giugno 2015. In quest'ultimo caso, trattandosi di un'operazione straordinaria dell'emittente, sarebbe stata necessaria un'informativa più precisa e puntuale, che tuttavia non è stata resa. Quanto alla rendicontazione periodica, la Ricorrente osserva che l'Intermediario non ne ha provato l'effettivo recapito. Infine, la Ricorrente ribadisce che l'operatività è avvenuta nell'ambito di un rapporto di consulenza.

6. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica finale, ai sensi dell'art. 11, comma 6, del Regolamento ACF, con cui insiste nell'eccezione di inammissibilità parziale del ricorso, limitatamente all'acquisto del 4 novembre 2024, rappresentando che nel computo dei termini per agire dinanzi all'ACF non ha alcuna valenza il rimando all'art. 2945 c.c., riguardando questo l'interruzione del decorso del termine prescrizionale, né tanto meno il fatto che, al fine della ricevibilità del ricorso, sia sufficiente la produzione della lettera di reclamo. L'Intermediario aggiunge che, del resto, il reclamo del 28 agosto 2024 è stato riscontrato il 24 ottobre 2024, sicché Parte ricorrente avrebbe avuto tempo sufficiente per presentare il ricorso entro il previsto e non derogabile termine decennale. L'Intermediario tiene, infine, a ribadire che l'operatività oggetto di contestazione è stata svolta in autonomia, in regime di ricezione e trasmissione ordini, e in tal senso il Ricorrente non ha fornito alcuna prova di eventuali raccomandazioni personalizzate di investimento al tempo ricevute.

DIRITTO

Esaminata la documentazione agli atti, il Collegio ritiene, in via preliminare, fondata l'eccezione di inammissibilità parziale del ricorso, sollevata dal resistente, relativamente all'operatività posta in essere dall'odierna parte attrice in data 4 novembre 2014; ciò, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 4, comma 3-bis del Regolamento ACF, laddove è inderogabilmente stabilito che quest'Arbitro conosce esclusivamente di controversie relative a operazioni o a comportamenti posti in essere entro il decimo anno precedente alla data di proposizione del ricorso.

Quanto all'operazione di adesione all'aumento di capitale dell'emittente le Azioni, le risultanze in atti consentono di esprimere le seguenti considerazioni.

Per quanto attiene all'adempimento degli obblighi informativi prescritti dalla normativa di settore, l'Intermediario resistente non può dirsi aver prodotto documentazione idonea a comprovarne l'effettività ed esaustività. Inoltre, la relativa condotta risulta censurabile anche sotto il profilo dell'ottemperanza alle regole in tema di valutazione di appropriatezza (stante che non vi sono evidenze di un'attività, invece, di natura consulenziale contrattualmente prevista e prestata in connessione con l'operazione in esame), non essendo state versate in atti evidenze documentali che ne possano attestare l'effettività.

Quanto testè rilevato radica, ad avviso di questo Collegio, la responsabilità dell'Intermediario resistente, comportando l'accoglimento della domanda risarcitoria avanzata da parte attrice, non potendosi ritenere configurabile l'interruzione del nesso di causalità tra evento e danno occorso, in quanto:

- dal questionario Mifid del 17 ottobre 2012 non emerge un profilo particolarmente evoluto, né obiettivi di investimento significativamente rischiosi, emergendo anzi la non conoscenza ed esperienza pregressa in tema di investimenti su titoli azionari, ma solo su titoli di stato e obbligazioni societarie non complesse, e di avere operato nei due anni precedenti con la frequenza di *"circa una volta all'anno"*. Relativamente agli obiettivi di investimento perseguiti, nel medesimo questionario viene dichiarata una propensione al rischio di livello medio/basso

(*“rischio di perdita medio/basso con potenziale rendimento medio/basso”*), con un obiettivo d’investimento volto a perseguire una *“crescita limitata del capitale”*;

- le partecipazioni societarie riferibili al rappresentante legale della Società ricorrente riguardano prevalentemente società a responsabilità limitata operanti nel settore dell’energia;

- le rendicontazioni in atti relative al periodo 2013-2016 confermano un profilo non evoluto, posto che l’operatività ha avuto ad oggetto titoli di Stato (BTP Italia 22/10/12-16 cum), obbligazioni bancarie, quote di tre fondi comuni d’investimento e quattro titoli azionari (Tods, GTECH spa, Banca Popolare di Milano e Banca Popolare dell’Emilia Romagna). La natura, la consistenza e soprattutto la frequenza non elevata dell’operatività posta in essere non depongono, in definitiva, nel senso di un profilo spiccatamente speculativo d’investitore;

- con riguardo specificamente al titolo in lite, dalla rendicontazione emerge che la Società ricorrente non ha effettuato altri acquisti in Azioni, oltre a quelli oggetto dell’odierno ricorso.

Ne discende, in conclusione, che a favore della Ricorrente società deve riconoscersi, a titolo risarcitorio, la somma di euro 39.362,50, quale differenza tra il controvalore dell’operazione pari a euro 40.955,00 e il valore delle n. 350 azioni residue alla data del 25 ottobre 2017 (quando le Azioni sono state riammesse alla quotazione dopo il periodo di sospensione temporanea e venivano scambiate al prezzo di euro 4,55 ad azione) ossia euro 1.592,50 (=n. 350*4,55); ciò, oltre a rivalutazione e interessi legali.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente società, a titolo risarcitorio, l’importo rivalutato di euro 47.628,63, oltre a 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