



Decisione n. 8184 del 24 settembre 2025

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da:

- Dott. [REDACTED] – Presidente
- Prof.ssa [REDACTED] – Componente
- Prof.ssa [REDACTED] – Componente
- Prof. Avv. [REDACTED] – Componente
- Prof. [REDACTED] – Componente

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 22 settembre 2025, in relazione al ricorso n. 11838, presentato dal Sig. [REDACTED] (di seguito: il 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 concerne il contestato inadempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, con particolare riferimento alla violazione degli obblighi informativi e delle regole in tema di appropriatezza/adequatezza degli investimenti rispetto al profilo dell'investitore.
2. Il Ricorrente dichiara di aver acquistato azioni MPS, a tal fine avvalendosi dei servizi d'investimento offerti dall'Intermediario qui convenuto, in data 8 gennaio 2016, subendo per effetto di ciò una perdita di € 50.377,71.
Con riferimento a tale operazione, egli in particolare lamenta che:

- nessun documento informativo e, segnatamente, nessuna specifica informazione circa natura, caratteristiche e rischi delle azioni (tramite, ad esempio, la consegna di una scheda prodotto) gli è stata fornita dall'Intermediario prima dell'esecuzione dell'operazione di investimento, e ciò anche con riferimento alle criticità relative all'andamento finanziario dell'emittente ed alle vicende societarie che avevano interessato quest'ultimo;
- successivamente alla conclusione dell'investimento dedotto in lite, nessuna informativa è stata resa dall'Intermediario in ordine all'andamento degli strumenti finanziari nel tempo;
- come previsto dal contratto di consulenza sottoscritto in data 4 giugno 2014, l'Intermediario era tenuto a raccogliere preventivamente una serie di informazioni sulla clientela e, sulla base di esse, ad effettuare una valutazione di adeguatezza/non adeguatezza che, nel caso di specie, non è stata effettuata. Difatti, il questionario MiFID rilasciato dal cliente il 4 giugno 2014 avrebbe dovuto indurre la Banca a valutare l'inadeguatezza dell'investimento contestato, alla luce delle risposte fornite, da cui emergeva un profilo dell'investitore con una conoscenza in materie finanziarie "*medio-bassa*", che riponeva "*una totale e assoluta fiducia nelle raccomandazioni fornite dalla Banca*", evitando ogni esposizione del portafoglio a situazioni di incertezza e potenziali perdite legate alla volatilità del mercato;
- lo stesso questionario MiFID presenta altresì talune criticità, essendo redatto nella forma del modello precompilato, il cui contenuto risulta "*manifestamente incompleto*" e caratterizzato da un tenore prettamente "*autovalutativo*";

Il Ricorrente chiede, in conclusione, di accertare, per le ragioni illustrate, la responsabilità dell'Intermediario per i danni arrecatigli, per l'importo sopra specificato.

3. L'Intermediario chiede il rigetto del ricorso, a tale scopo rappresentando, in primo luogo, che il Ricorrente, in data 4 giugno 2014, aveva sottoscritto il contratto sui servizi di investimento, con l'integrazione del servizio che gli consentiva di effettuare in totale autonomia "*esclusivamente online*" operazioni d'investimento.

La Banca precisa di aver prestato esclusivamente il servizio di ricezione e trasmissione di ordini che, come previsto dalla documentazione in atti, consiste nella mera trasmissione ad un intermediario negoziatore degli ordini d'acquisto predisposti autonomamente dal cliente. Pertanto, non può ritenersi che l'operazione contestata – peraltro effettuata dal Ricorrente *on line* – sia stata raccomandata dalla Banca.

Soggiunge l'Intermediario che il contratto quadro è stato redatto per iscritto e regolarmente sottoscritto dal Ricorrente, e che lo stesso conteneva anche il "*Documento sui Rischi*", con cui la Banca lo informava dei principali rischi legati allo strumento finanziario ed all'emittente, nonostante, nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione ordini, non fosse tenuta a fornire al cliente informazioni sulla situazione finanziaria dell'emittente, che, oltretutto, all'epoca dell'investimento era già nota al pubblico, essendo stata riportata su tutti i principali mezzi di informazione.

Per quanto, dunque, sia improbabile ritenere che il cliente non fosse a conoscenza delle caratteristiche dello strumento acquistato, vista l'attenzione riservata in quel periodo dai media alle vicende dell'emittente, la Banca precisa che – in linea con la sua *policy*, che prevedeva di fornire ai clienti le informazioni recuperandole direttamente dal *provider* che opera in tempo reale sul mercato – aveva consegnato al Ricorrente, al pari che agli altri acquirenti delle medesime azioni, il *set* informativo relativo allo strumento negoziato, esposto in modo chiaro nella pagina di inserimento dell'ordine.

La relativa maschera, visibile nella pagina internet, operava in maniera interattiva, consentendo al cliente di visionare informazioni di approfondimento sul titolo (ad es. analisi grafiche dell'andamento per periodi fino a massimo 5 anni, analisi fondamentale tecnica, *rating*, notizie di vario genere, etc.).

In merito alla contestazione circa la mancata verifica di appropriatezza/adequatezza, l'Intermediario rappresenta, poi, che non è semplice fornire prova documentale dell'attività di verifica, poiché la piattaforma *online* genera un messaggio di *alert* solo in caso di tentativo di acquisto di strumenti non appropriati. In questi casi, compare un *pop-up* che avvisa il cliente, il quale può comunque procedere con l'operazione, dal momento che la valutazione in questione si riferisce ad una verifica di appropriatezza e non di adeguatezza.

Infine, la Banca deduce che, dall'analisi effettuata sul portafoglio titoli del Ricorrente, risulta che egli aveva iniziato ad operare *online* già a partire dal 2014, investendo anche su altri strumenti azionari, sia italiani che esteri. Pertanto, è da ritenersi che egli fosse pienamente consapevole della scelta di investimento effettuata e che l'operazione contestata fosse appropriata rispetto al suo profilo da investitore.

Infine, l'Intermediario eccepisce l'interruzione del nesso di causalità, sostenendo che in atti vi sarebbero elementi sufficienti per ritenere che la decisione di investimento sia stata frutto di una scelta libera e consapevole da parte dell'investitore, il quale ha continuato a detenere il titolo anche quando questo ha progressivamente perso di valore, assumendosi il rischio di un eventuale azzeramento. Ricorrerebbe, sotto questo profilo, anche l'ipotesi del concorso di colpa del Ricorrente, il quale avrebbe potuto disinvestire tempestivamente i titoli, evitando così il danno di cui oggi si duole.

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

DIRITTO

1. L'odierna controversia, come già sopra rilevato, ha ad oggetto un'operazione di acquisto di azioni MPS, eseguita dal Ricorrente in data 8 gennaio 2016, a tal fine avvalendosi del servizio di *internet banking* messo a sua disposizione dall'Intermediario resistente.

2. Ebbene, stante quanto emerge dagli atti depositati dalle Parti, è avviso di quest'Arbitro che la domanda risarcitoria proposta dal Ricorrente meriti di essere accolta; ciò, sotto l'assorbente profilo dell'inosservanza degli obblighi di informazione attiva gravanti sull'Intermediario resistente.

A tal proposito, va anzitutto richiamato l'oramai consolidato orientamento di questo Collegio, nel senso che l'utilizzo di strumenti telematici per eseguire operazioni di investimento non può avere tra i suoi effetti quello di giustificare un abbassamento della soglia di tutela del cliente, non esonerando dunque l'intermediario prestatore dei servizi dalla compiuta osservanza dell'obbligo di fornire all'investitore un *set* informativo dettagliato, tale da poterne far discendere consapevoli scelte operative (cfr., *amplius*, tra le tante, Decisione ACF n. 7051 del 6 dicembre 2023).

A questo riguardo, ferma restando la facoltà per gli intermediari di strutturare procedure informative specifiche, purché equipollenti, sono state ritenute da quest'Arbitro modalità equivalenti alla consegna cartacea della documentazione informativa (e tali, dunque, da far ritenere idoneamente provato l'assolvimento da parte dell'intermediario dei relativi obblighi) sistemi di *trading online* in cui: *i*) la visualizzazione della scheda prodotto rappresenta un passaggio obbligato per poter disporre l'investimento, richiedendosi la presa visione e accettazione della stessa per poter impartire l'ordine di acquisto; *ii*) tutte le informazioni di dettaglio rilevanti risultano inserite direttamente nella pagina dove è presente il comando per impartire l'ordine; *iii*) è previsto un *link* che permette di scaricare il documento, implementando al contempo una funzionalità bloccante, che renda, cioè, possibile impartire l'ordine solo previo richiamo di attenzione del cliente e dichiarazione di quest'ultimo di aver preso visione della documentazione informativa (cfr., tra le molte, Decisione ACF n. 7250 del 20 marzo 2024).

Ebbene, l'Intermediario odierno resistente non ha prodotto in atti evidenze idonee, tali da comprovare che l'odierno Ricorrente, prima di poter operare, sia stato posto in condizione di acquisire contezza informativa sulle caratteristiche dello strumento finanziario, con una delle modalità sopra indicate, ovvero modalità ad esse equivalenti.

Né possono ritenersi funzionali allo scopo le schermate prodotte dalla Resistente, recando esse informazioni solo sul mercato di negoziazione del titolo, sul prezzo di riferimento, sui volumi di scambio, senza dunque esplicitare il livello di rischio associato allo strumento.

3. Quanto sopra rilevato assume ancor più rilievo ove si prenda in considerazione il profilo del Ricorrente, avendo questi dichiarato in sede di profilatura di avere una conoscenza “*medio-bassa*” di azioni e prodotti di risparmio gestito, di tenersi aggiornato sull’andamento dei mercati finanziari solo in modo occasionale e, soprattutto, di avere una propensione al rischio “*molto prudente*”, preferendo investimenti volti alla gestione della liquidità e che garantivano, comunque, la massima protezione del capitale.

Con riguardo alla sua pregressa operatività in strumenti finanziari, dalle rendicontazioni in atti relative al periodo dicembre 2015-marzo 2018, emerge che, prima dell’operazione in lite, il Ricorrente non aveva mai investito in tali azioni e, più in generale, si rilevano scarse movimentazioni, così da rendere del tutto verosimile e congruente il profilo di un investitore prudente e non particolarmente evoluto, il che induce a ritenere certamente sussistente il necessario nesso eziologico tra evento e danno, con conseguente accoglimento della domanda risarcitoria di parte attrice.

4. Passando, allora, alla quantificazione del danno occorso, consta che la somma impiegata dal Ricorrente per effettuare l’acquisto delle azioni oggetto del ricorso sia stata pari a €. 50.445,67. In coerenza con i principi applicati da quest’Arbitro in sede di esame di analoghe controversie, a favore dell’odierno Ricorrente deve essere riconosciuto, in linea capitale, un risarcimento pari a € 48.314,39, corrispondente alla differenza tra il controvalore complessivamente investito (€ 50.445,67), quanto residualmente percepito per azioni vendute (€ 6,43) ed il valore delle azioni di che trattasi nell’ottobre 2017, vale a dire al momento della loro riammissione a quotazione dopo la sospensione (€ 2.124,85), allorquando l’odierno Ricorrente ben avrebbe potuto procedere, ex art. 1227 c.c. e a fini di mitigazione del danno, al tempestivo disinvestimento del pacchetto azionario detenuto.

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 € 59.040,18, 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 € 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente