



Decisione n. 8646 dell'11 settembre 2026

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

Dott. G.E. Barbuzzi - Presidente

Prof. Avv. G. Santoni – Componente

Prof. Avv. N. Mincato – Componente

Prof. Avv. U. Minneci – Componente supplente

Prof. A.D. De Santis – Componente supplente

Relatore: Prof. Avv. U. Minneci

Nella seduta del 7 luglio 2026, in relazione al ricorso n. 12530, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. In esito a reclamo, riscontrato dall'Intermediario qui convenuto in modo ritenuto insoddisfacente, Parte ricorrente si rivolge a quest'Arbitro in relazione a due operazioni di acquisto di certificates effettuate in regime di consulenza, rispettivamente il 21 maggio 2021 e il successivo 14 giugno, nonché lamentando, sempre con riguardo alle suddette operazioni, l'inadempimento da parte della Banca convenuta degli obblighi di informazione attiva e passiva, oltre che la violazione delle regole in tema di valutazione di adeguatezza e/o appropriatezza.

2. Più nel dettaglio, Parte ricorrente contesta all'Intermediario convenuto:

- la nullità degli acquisti di cui in lite, per il fatto di non avere mai sottoscritto i relativi ordini e conseguentemente ricevuto copia degli stessi;

- la violazione degli obblighi informativi preventivi, non essendole stata fornita alcuna specifica indicazione circa natura, caratteristiche e rischi degli strumenti. E questo malgrado gli investimenti contestati fossero strumenti derivati complessi, nonché connotati da rischi elevati in quanto contraddistinti da prezzi volatili e rendimenti aleatori;
- l'assenza di informativa in ordine all'andamento degli strumenti finanziari nel tempo;
- la violazione delle regole in tema di profilatura e adeguatezza. Invero, la profilatura MiFID del 19 maggio 2019 - con cui la Ricorrente ha fornito risposte affermative a tutte le domande inerenti alla conoscenza e all'esperienza in materia di strumenti finanziari, inclusi sia quelli tradizionali che quelli di natura più complessa - andrebbe considerata inattendibile in quanto fondata su un questionario autovalutativo, a contenuto manifestamente incompleto per la genericità delle domande presenti al suo interno, e pertanto inidoneo a rappresentare il reale livello di conoscenza ed esperienza della Cliente, di per sé in possesso della sola licenza media superiore, nonché ex dipendente nel settore amministrativo e al momento degli investimenti già pensionata, con un'età avanzata (68 anni) e una limitata capacità patrimoniale e propensione al rischio contenuta. Ad avviso della Ricorrente, se la Banca avesse provveduto a riprofilarla al fine di ottenere informazioni attendibili e approfondite, ne sarebbe inevitabilmente scaturito un giudizio di non adeguatezza, con riguardo sia all'operazione del 14 giugno 2021 (in relazione alla quale la Banca aveva invece concluso per l'adeguatezza dell'investimento), che per quella precedente del 21 maggio (per la quale sarebbe in realtà del tutto mancata la valutazione di adeguatezza e/o appropriatezza).

3. Tenuto conto di tutto quanto sopra, la Ricorrente conclude chiedendo di accertare la responsabilità dell'Intermediario e, conseguentemente, di disporre la risoluzione degli ordini di acquisto e/o il risarcimento dei danni da lei subiti per euro 45.215,96 o, in alternativa, la nullità delle operazioni e, per l'effetto, la restituzione del suddetto importo.

4. Nel costituirsi nel presente procedimento, l'Intermediario convenuto respinge gli addebiti mossi dalla Cliente nei propri confronti.

In primo luogo, sottolinea come il profilo della odierna Ricorrente – contrariamente a quanto asserito dalla stessa in sede di ricorso – sia quello di una investitrice avvezza alla gestione di rapporti di natura finanziaria, nonché e soprattutto esperta e competente, oltre che interessata ad investimenti speculativi. Vero è infatti che, nel questionario del 19 maggio 2021, la Cliente aveva dichiarato di avere esperienza con tutti gli strumenti finanziari disponibili sul mercato (ivi compresi ETF, ETC, ETN, *certificates*, *warrant*, *covered warrant*, derivati regolamentati e derivati OTC), una propensione al rischio “*ALTA*”, una significativa consistenza patrimoniale (da 250.000 euro a 500.000 euro) e la disponibilità a tollerare perdite anche elevate. E proprio in ragione di ciò era stata attribuito alla Ricorrente un profilo “*Avanzato*”, mai contestato e confermato nei successivi aggiornamenti e coerente con l’operatività realizzata.

5. A conferma della correttezza della profilatura compiuta, precisa che l’attendibilità del questionario troverebbe conferma nella pregressa operatività che, nell’ambito di un portafoglio alquanto variegato, si caratterizzava per la sottoscrizione di plurime quote e azioni inerenti a numerosi fondi e SICAV (quali, per esempio, “JB GERMAN STOCK B - Euro”, “JB EUROPE BOND FUND B - Euro”, “JB EUROPE STOCK FUND B - Euro”, “JB SWISS STOCK B - Franco Svizzera”, “JB SPECIAL GERMAN B - Euro” ecc.), movimentando capitali per oltre euro 170.000,00 e conferito mandato alla Banca per una gestione patrimoniale con target altamente speculativo (“Modus Audax”) per quasi euro 80.000,00.

6. Passando alle ulteriori contestazioni, Parte resistente svolge le seguenti difese. Quanto al momento genetico degli investimenti, rileva come la Ricorrente abbia sottoscritto entrambi i moduli di adesione relativi ai *certificates* contestati e abbia poi ricevuto conferma scritta del buon esito delle rispettive operazioni.

7. Rivendica, inoltre, il puntuale adempimento degli obblighi informativi preventivi, osservando che con la sottoscrizione delle schede di adesione la Ricorrente ha dichiarato di aver ricevuto la documentazione informativa (KID e Final Terms). Aggiunge che, dopo gli acquisti contestati, la Ricorrente risulta avere investito l’ulteriore somma di quasi euro 40.000 in altri prodotti finanziari significativamente speculativi, senza, tuttavia, contestare alcunché né in punto di

asserita mancata informativa né in punto di presunta inadeguatezza degli stessi rispetto al suo profilo di rischio.

8. Rispetto alle operazioni contestate, riferisce altresì di avere effettuato – con esito positivo - la preventiva verifica di adeguatezza automatizzata che confronta il profilo finanziario dell’investitore con l’indicatore sintetico di rischio attribuito al titolo sulla base di analisi finanziarie accurate. In particolare, i *certificates*, caratterizzati da livello di rischio “6”, sarebbero risultati coerenti con il profilo “Avanzato” della Ricorrente, anch’esso classificato al livello massimo “6”.

9. Da ultimo, con riguardo alla contestata assenza di una informativa *on going*, osserva di avere regolarmente aggiornato – pur non essendovi contrattualmente tenuto – la Ricorrente sull’andamento dei titoli nel tempo attraverso la rendicontazione periodica.

10. Alla luce di quanto argomentato, l’Intermediario conclude per il rigetto integrale del Ricorso, ovvero, in via subordinata, per la rideterminazione del danno da risarcire, in quanto la quantificazione operata dalla Ricorrente andrebbe considerata erronea sia perché non terrebbe conto dei proventi percepiti (euro 9.168) e dei rimborsi *medio tempore* ricevuti derivanti dalla vendita/liquidazione dei titoli (euro 14.785,04), sia perché andrebbe comunque valorizzato il concorso di colpa *ex art.* 1227 c.c. nella causazione del danno lamentato, non avendo la Cliente posto in essere alcun comportamento atto a mitigare la perdita.

11. In sede di deduzioni integrative, Parte ricorrente ribadisce le proprie pretese, osservando in particolare che i titoli acquistati successivamente non presenterebbero, a ben vedere, le stesse caratteristiche dei *certificates* in lite, trattandosi di strumenti finanziari pur sempre riconducibili alla categoria delle azioni o delle obbligazioni e pertanto caratterizzati da un rischio più contenuto. Nel replicare a sua volta, l’Intermediario insiste perché sia riconosciuta l’infondatezza del ricorso, a tale scopo rinviando a quanto già eccepito in prima fase.

DIRITTO

I. Come desumibile dalla narrativa, in relazione a due acquisti di *certificates* effettuati in regime di consulenza rispettivamente il 21 maggio 2021 e il successivo

14 giugno, Parte ricorrente contesta alla Banca resistente la violazione di una pluralità di regole previste dalla normativa di settore.

2. Ebbene, va detto che parte degli addebiti mossi si rivelano fondati. Non la doglianza secondo cui le operazioni in oggetto sarebbero da considerare nulle per l'assenza di disposizioni validamente impartite dalla Cliente, essendo state versate in atti le schede di adesione degli ordini di che trattasi, che risultano validamente sottoscritte dalla Ricorrente, quanto all'acquisto del 14 giugno 2021, tramite firma autografa, quanto a quello del 21 maggio 2021 in modalità "*digital collaboration*".

3. Lo stesso è da osservare con riguardo all'addebito relativo alla presunta violazione degli obblighi informativi di carattere preventivo. Premesso che, in quanto rientranti nella nozione di prodotti preassemblati, i *certificates* sono assoggettati alla disciplina di cui agli artt. 13 e 14 del Regolamento (UE) n. 1286/2014 (che prevede l'obbligo di consegna preventiva all'investitore del Documento contenente le Informazioni Chiave, c.d. KID) e sottolineato che, secondo il costante orientamento di questo Collegio, la sottoscrizione da parte del cliente della dichiarazione di avvenuta consegna del KID costituisce elemento in sé sufficiente a far ritenere assolti gli obblighi informativi preventivi a carico dell'intermediario collocatore, preme rilevare che sul punto vi è evidenza in atti del corretto agire dell'Intermediario. Sono state infatti prodotte da Parte resistente le schede di adesione relative ai *certificates* di cui in lite, tutte sottoscritte dalla Ricorrente e recanti la dichiarazione di "*aver ricevuto il Final Terms e il KID e di aver pienamente compreso il funzionamento ed i rischi connessi all'investimento nei Titoli quali anche rappresentati nella documentazione d'offerta e nel KID, al fine di potere effettuare consapevoli ed informate scelte di investimento, ivi inclusi i rischi di perdita della somma investita e di illiquidità dei titoli*".

4. Destituita di fondamento si rivela pure la doglianza riguardante l'inosservanza degli obblighi di informazione *on going*, essendo stata fornita dall'Intermediario convenuto la prova documentale di avere aggiornato - pur senza esservi contrattualmente tenuto - la Cliente sull'andamento degli investimenti realizzati tramite la rendicontazione periodica, il che esauriva l'ambito dei doveri a cui era tenuto parte resistente in base all'evocato contratto quadro.

5. Ciò che, invece, fa emergere criticità quanto all'operato dell'Intermediario nel caso di specie è, anzitutto, l'esito dell'attività di profilatura. Invero, per quanto la Ricorrente risulti aver dichiarato, in sede di compilazione del questionario Mifid del 19 maggio 2021, di vantare un'ampia conoscenza ed esperienza pregressa in materia di strumenti finanziari, quel che emerge dalle risultanze istruttorie è che trattasi di affermazione del tutto apodittica (per non dire autoreferenziale), non risultando suffragata né dal titolo di studio ivi dichiarato (licenza di scuola media superiore), dalla professione svolta in precedenza (impiegata), né e soprattutto trovando conferma nella pregressa operatività che – come evincibile dalla rendicontazione in atti – si caratterizzava per essere stata apprezzabilmente contenuta per consistenza e numero di operazione, oltre che per essere stata indirizzata prevalentemente verso investimenti di tipo conservativo e non particolarmente rischiosi.

Alla luce di ciò, l'Intermediario ben avrebbe potuto e dovuto verificare, in maniera decisamente più approfondita di quanto consti in atti, l'effettivo livello di esperienza e competenza finanziaria della Cliente, prima di esprimersi in ordine all'adeguatezza/appropriatezza, tanto più ove si consideri anche il carattere essenzialmente autovalutativo di buona parte delle domande contenute nel questionario Mifid.

6. Ora, la non attendibilità degli esiti della profilatura non può che aver irrimediabilmente compromesso l'esito della valutazione di adeguatezza che – diversamente da quanto sostenuto dall'Intermediario resistente - a giudizio di questo Collegio avrebbe dovuto essere di segno negativo, il che porta a ritenere sussistenti i presupposti per dichiarare la responsabilità dell'Intermediario a fini risarcitori del danno occorso e, conseguentemente, per riconoscere in favore della Ricorrente il diritto a essere risarcita per la somma di euro 36.046,96, pari alla differenza tra l'ammontare originariamente investito (euro 60.000,00) e l'importo (euro 14.785,04) ricevuto in seguito alla liquidazione dei titoli qui in esame, detratti i proventi (euro 9.168,00) percepiti *medio tempore*.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del Ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere in favore di Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, l'importo rivalutato di euro 43.328,45, oltre 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 *bis*, del citato regolamento, adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale nella sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi