



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 5766 del 22 agosto 2022

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. G. Olivieri – Membro supplente

Prof. Avv. L. Salamone – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. D. Patera – Membro supplente

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 25 luglio 2022, in relazione al ricorso n. 6836, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne il tema della responsabilità dell'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della non efficiente strutturazione della piattaforma di *trading on line* che limiterebbe la clientela nella possibilità di operare su derivati. 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 20 maggio 2020, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota dell'8 luglio dello stesso anno in maniera giudicata

insoddisfacente, il ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Il ricorrente espone di operare su derivati tramite la piattaforma di *trading on line* messa a disposizione dall'intermediario sin dall'anno 2105. Il ricorrente lamenta la sussistenza di alcune «inefficienze» che caratterizzerebbero tale piattaforma, che avrebbero «provocato un impatto significativo sul [suo] portafoglio, soprattutto nei mesi di febbraio/ marzo 2020, mesi in cui la volatilità dei mercati è esplosa».

In particolare, il ricorrente lamenta: (i) che la piattaforma dell'intermediario non consente di inserire ordini su opzioni sull'indice *S&P 500* tra le ore 0:00 e le ore 8:00; (ii) che la valutazione degli strumenti in portafoglio avviene all'ultimo prezzo scambiato e non ai prezzi di mercato che variano al variare dei prezzi *bid-ask*, a suo dire, con conseguente erronea valorizzazione del portafoglio; (iii) che il regolamento delle opzioni sull'indice *S&P 500* avviene a mattinata inoltrata del giorno successivo alla scadenza (in alcune occasioni anche nel pomeriggio), comportando una valorizzazione del portafoglio non veritiera, e, spesso, bloccando la liquidità; (iv) che quando vengono immessi ordini su alcune opzioni, il sistema di controllo delle soglie di scostamento del prezzo non opera in modo efficiente; (v) che non è possibile inserire ordini collegati quando si impostano strategie di *spread*, sicché in un contesto di mercati volatili, tale limitazione determina un'esecuzione non contestuale degli ordini relativi alle diverse "gambe" dello *spread* e prezzi penalizzanti in caso di movimento avverso delle quotazioni.

Con riferimento alla prima delle lamentate inefficienze, il ricorrente osserva che la dedotta limitazione operativa gli avrebbe in concreto impedito, nella notte tra domenica e lunedì 9 marzo 2020, e nella notte tra mercoledì e giovedì 12 marzo 2020 (tra le 0:00 e le ore 8:00) di effettuare operazioni di copertura su esposizioni al rialzo in opzioni *put* sull'indice *FTSE MIB*, tramite operazioni sul *future* sull'*Eurostoxx 50*, la cui sessione di negoziazione notturna inizia alle ore 1:15. Tale limitazione operativa gli avrebbe cagionato un danno quantificato, a suo dire in modo prudenziale, in almeno € 61.080,00.

Sulla base di quanto esposto, il ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni sofferti in dipendenza di

tutte le inefficienze lamentate, e che quantifica, tramite una stima forfettaria, in complessivi € 92.601,00.

3. L'intermediario si è regolarmente costituito ai sensi del all'art. 11, comma 4, Regolamento ACF.

Il resistente eccepisce l'inammissibilità del ricorso, sostenendo l'assenza di qualunque riferimento sufficientemente circostanziato ai fatti che costituiscono i presupposti della sua pretesa risarcitoria. In particolare il resistente osserva che è lo stesso ricorrente ad ammettere che, in molti casi, *«la doglianza non si riferisce ad alcuna specifica operazione ma addirittura ad operazioni neppure univocamente individuate che in ipotesi avrebbe potuto effettuare e, negli altri casi (...), che il danno, in assenza di riferimenti a specifiche circostanze di fatto, non è neppure quantificabile se non in via 'forfettaria'»*.

In subordine, il resistente chiede il rigetto del ricorso nel merito. L'intermediario sottolinea che le asserite inefficienze contestate sono, in realtà, legittime scelte gestionali e tecnico-operative, contrattualmente disciplinate e pertanto da sempre note al ricorrente, che opera sulla piattaforma in questione da lungo tempo. L'intermediario osserva che tali scelte non contrastano con alcuna disposizione normativa e, anzi, sono finalizzate a limitare l'assunzione di rischi da parte della clientela.

4. Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative di cui all'art. 11, comma 5, Regolamento, reiterando le argomentazioni già svolte e dunque senza aggiungere sostanziali elementi di novità al dibattito.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi del Regolamento ACF, ribadendo quanto dedotto nelle prime difese.

#### **DIRITTO**

1. L'eccezione di inammissibilità del ricorso è parzialmente fondata.

Il ricorrente prospetta una serie di *deficit* di funzionalità della piattaforma di *trading on line*, ma al di là della prima doglianza - vale a dire quella attinente al fatto che la piattaforma non consente di inserire ordini su opzioni sull'indice S&P 500 tra le ore 0:00 e le ore 8:00, a cui viene ricollegata l'impossibilità di attuare una strategia

di investimento avente una sua concretezza, anche perché ben contestualizzata cronologicamente – tutte le altre doglianze si connotano per un'assoluta genericità. Manca, infatti, qualsiasi, seppure minima, descrizione di quali sarebbero state le operazioni che il ricorrente aveva in animo di porre in essere e quando avrebbe voluto realizzarle e che sarebbero state, invece, concretamente impedito dai dedotti limiti di funzionamento del sistema.

Ne consegue che il ricorso, con riferimento a tutte le doglianze diverse da quella attinente all'impossibilità di inserire ordini su opzioni sull'indice *S&P 500* tra le ore 0:00 e le ore 8:00 deve essere dichiarato inammissibile ai sensi dell'art. 12, comma 1, lett. a), Regolamento ACF.

2. La doglianza riguardante l'impossibilità di inserire ordini su opzioni sull'indice *S&P 500* tra le ore 0:00 e le ore 8:00 è, invece, scrutinabile nel merito. Essa è, tuttavia, manifestamente infondata.

Come rileva correttamente il resistente nelle deduzioni integrative, quel che il ricorrente censura non è, in realtà, un difetto di funzionalità del sistema, quanto piuttosto una precisa scelta tecnico-operativa dell'intermediario, il quale ha ritenuto di non offrire alla propria clientela tale possibilità operativa.

3. Orbene, a questo riguardo il Collegio ritiene necessario sottolineare che gli intermediari sono in realtà sempre liberi di scegliere quale tipologia di servizi *on line* offrire alla clientela e di definirne i limiti operativi.

La conformazione tecnica della piattaforma, così come i limiti preimpostati all'operatività della clientela concorrono, in altri termini, a definire l'oggetto del servizio offerto; un servizio che il cliente valuta prima di sottoscrivere il contratto, sicché se egli non intende soggiacere alla limitazione operativa predefinita a monte dall'intermediario non dovrà fare altro che non aderire al servizio, potendo evidentemente rivolgersi, in un mercato concorrenziale, ad intermediari che offrano servizi analoghi ma senza la descritta limitazione. Ma una volta sottoscritto il contratto, il cliente non può pretendere che il resistente, che ha per scelta tecnica stabilito a monte limiti ad un certo tipo di operatività, poi modifichi quella determinata impostazione che connota il servizio che intende offrire al pubblico.

Insomma, quel che il cliente può sempre legittimamente pretendere dall'intermediario è che questi assicuri una efficiente funzionalità della piattaforma nell'ambito del tipo di servizi che ha scelto di offrire al pubblico, mentre non può, invece, pretendere che l'intermediario, là dove questi abbia scelto di limitare per ragioni tecniche alcuni ambiti di operatività (come è nel caso, in cui il resistente ha scelto di non consentire l'inserimento di ordini su determinate opzioni in una certa fascia temporale) modifichi quelle scelte, che appunto valgono a definire le caratteristiche, e dunque il perimetro, del servizio proposto.

**PQM**

Il Collegio respinge il ricorso

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo BarbuZZi