



Decisione n. 5196 del 14 marzo 2022

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante - Membro

Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 31 gennaio 2022, in relazione al ricorso n. 7706, 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 per aver contravvenuto alle previsioni contrattuali e regolamentari che impongono, in caso di chiusura di posizioni in marginazione, che ciò avvenga alle condizioni più favorevoli per il cliente. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

*2.* Dopo aver presentato un reclamo in data 28 aprile 2021, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del giorno successivo in maniera non giudicata

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

Il ricorrente – che intrattiene il rapporto con un'impresa tedesca, autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla competente Autorità e che è iscritta nel registro delle imprese europee con succursale in Italia - espone che alla data del 23 aprile 2019 sul suo conto di investimento erano aperte due posizioni *short*, rispettivamente, in (i) “*CFD Oil US Crude*” per un totale di 4,25 contratti con prezzo di carico medio unitario di € 5.589,19, e (ii) in “*CFD AUD/USD Mini*” per un totale di 3,00 contratti con prezzo medio di carico unitario di € 0,7067. Il ricorrente espone, altresì, che durante quella giornata, a fronte di movimenti sfavorevoli del mercato rispetto alle già menzionate posizioni, «*il conto si è venuto a trovare in condizioni di 'richiamo margine'*», sicché l'intermediario ha provveduto di ufficio a chiudere parzialmente la posizione in “*CFD Oil US Crude*”, per un totale di 2,95 contratti al prezzo unitario di € 6.644,00, con conseguente addebito sul conto dell'importo di € 3.006,41.

Il ricorrente lamenta che l'intermediario avrebbe disatteso la clausola di cui all'art. 15.3 del contratto per la prestazione dei servizi di investimento, che prevedeva che la chiusura delle posizioni avvenisse alle condizioni «*più favorevoli*» per il cliente. Sostiene, infatti, il ricorrente che se l'intermediario avesse provveduto a chiudere i *CFD* in valuta “*AUD/USD Mini*”, la perdita sarebbe stata di soli € 98,60 a fronte di quella realizzata di € 3.006,41.

Sulla base di quanto esposto, il ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni, che quantifica in € 4.163,57, conteggiando, oltre alla minore perdita che avrebbe sofferto con la chiusura alternativa dei *CFD* in valuta, anche il lucro cessante, quantificato in € 1.255,76, derivante «*dalla chiusura delle posizioni Oil - US Crude (1€) per un totale di 2,95 contratti al prezzo di 5199,6 in data 5 giugno 2019 ma oramai non più presenti sul conto a causa della chiusura da parte dell'intermediario*».

**3.** L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente ha sostanzialmente trascritto il contenuto della nota di risposta al reclamo, sostenendo che la clausola di cui all'art. 17 del contratto gli accorderebbe una piena discrezionalità, «*nel caso di evento di inadempienza*» del cliente, nell'individuare quale operazione chiudere, ovvero addirittura di risolvere il contratto, essendo tenuto solo a dare notifica della soluzione adottata. Il resistente non illustra neppure quale sia stato il criterio utilizzato, nel caso concreto, per procedere alla chiusura forzata dell'operazione, limitandosi di nuovo a riprodurre quanto dedotto nella risposta al reclamo, e dunque a sottolineare di utilizzare «*talvolta il metodo FIFO*», ossia il metodo “*First in/First Out*” (primo entrato primo uscito), ma senza peraltro che esso costituisca una regola fissa, dipendendo la sua adozione da una valutazione concreta delle circostanze.

L'intermediario ribadisce, in ogni caso, di essere obbligato, anche in ragione delle indicazioni contenute nella decisione dell'ESMA n. 2018/796 del 22 maggio 2018, a chiudere le posizioni qualora il margine disponibile totale del conto scenda al di sotto del 50% dell'ammontare iniziale richiesto per la loro apertura e che il cliente è, pertanto, a sua volta tenuto a monitorare costantemente il saldo del proprio conto ed eventualmente a ripristinare i margini al fine di evitare situazioni di inadempienza e il conseguente rischio di chiusura di ufficio delle posizioni.

Il resistente contesta, infine, anche l'esistenza del danno lamentato. Quanto al danno emergente, il resistente sostiene che la chiusura della diversa posizione prospettata non sarebbe valsa, in realtà, ad evitare la perdita lamentata dal ricorrente, in quanto questi si sarebbe comunque trovato nella medesima situazione di richiamo dei margini poco dopo, «*allorché nella medesima seduta di contrattazione lo strumento finanziario Oil US Crude ha toccato nuovi massimi al prezzo di 6.664,00, con conseguente necessità di chiudere automaticamente tutte le altre posizioni*». Quanto, invece, al lucro cessante, l'intermediario ritiene che la ricostruzione del ricorrente in relazione alla chiusura delle operazioni due mesi dopo i fatti per cui è controversia, sarebbe illogica e priva di qualsiasi supporto probatorio, anche perché basata esclusivamente sull'osservazione *ex post* dell'andamento del mercato.

4. Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

Il ricorrente ribadisce che l'intermediario non ha rispettato la clausola contrattuale di cui all'art. 15.3, che prevedeva la chiusura alle condizioni più favorevoli per il cliente. A tal riguardo il ricorrente sottolinea che, diversamente da quanto sostenuto dall'intermediario, l'eventuale chiusura delle posizioni *short* in *CFD* in valuta AUD/USD avrebbe determinato il recupero di fondi sufficienti per «*garantire il margine richiesto anche quando il prezzo ha toccato il nuovo massimo di 6.664,00*».

Per quel che attiene alla richiesta di risarcimento del lucro cessante, il ricorrente sostiene che la possibilità di chiudere le posizioni *short* in *CFD* Oil US Crude «*al prezzo di 5199,6 (prezzo che tra l'altro non rappresenta i minimi della giornata non è un'ipotesi ma bensì una realtà come si evince dall'estratto conto del giorno 5 giugno 2019, data in cui h[a] realmente chiuso le posizioni residue*».

5. Il resistente non si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento.

## **DIRITTO**

*I.* L'intermediario non ha sostanzialmente fornito spiegazioni circa i criteri seguiti per stabilire quali posizioni chiudere, tra le due aperte alla data del 23 aprile, al fine di realizzare il ripristino dei margini, ed in particolare non ha offerto argomenti, né documentazione, per resistere all'allegazione del ricorrente di non aver effettuato il *margin close out* alle «*condizioni più favorevoli per il cliente*», come previsto dalla Decisione ESMA 2018/796, nonché dalle condizioni contrattuali pattuite tra le parti.

In particolare, l'intermediario non ha messo a disposizione del Collegio nessun dato in merito alle quotazioni dei *CFD* (sia i “*CFD Oil Us Crude*”, sia i *CFD* in valuta AUD/USD) al momento in cui si sono verificate le condizioni per il *close out*. Si tratta di un comportamento poco cooperativo – che oltretutto contravviene anche all'obbligo di cui all'art. 11, comma 4, Regolamento – che risulta particolarmente rilevante nel caso in esame, tenuto conto che i *CFD* oggetto del contendere sono

negoziati *OTC* in contropartita diretta con l'intermediario, che, quindi, è l'unico soggetto in grado di fornire i dati puntuali sulla situazione verificatasi all'incirca alle ore 16.43.30 del 23 aprile 2019, quando ha effettuato la chiusura automatica di alcune posizioni del ricorrente, ed in base ai quali soltanto si potrebbe accertare se la chiusura sia effettivamente avvenuta alle migliori condizioni per il cliente. Una dimostrazione, questa, che non può, dunque, che incombere sull'intermediario in ossequio al principio della vicinanza della prova.

Giova ancora aggiungere che nel caso in esame l'intermediario non ha neppure dimostrato di aver fornito al ricorrente l'informativa ai sensi dell'art. 62, comma 2 del Regolamento delegato UE 2017/565, di diretta applicazione negli Stati Membri, e ai sensi del quale *«le imprese di investimento che detengono un conto di un cliente al dettaglio che include posizioni in strumenti finanziari caratterizzati dall'effetto leva o in operazioni con passività potenziali»* sono, appunto, obbligati a informare tempestivamente il cliente *«quando il valore iniziale di ciascuno strumento subisce un deprezzamento del 10% e successivamente di multipli del 10%»*.

2. Accertati gli inadempimenti dell'intermediario, si deve procedere alla verifica della possibilità di ritenere sussistente il danno lamentato dal ricorrente.

Orbene, nel caso di specie è avviso del Collegio che il pregiudizio possa essere riconosciuto esistente unicamente in relazione alla voce del danno emergente. La circostanza che il resistente - che, come detto, è l'unico soggetto che ne ha la disponibilità - non abbia comunicato al Collegio le quotazioni dei *CFD*, consente di assumere come sostanzialmente dimostrata la quantificazione della minore perdita che il ricorrente avrebbe sofferto in caso di chiusura dei *CFD* in valuta AUD/USD. Nulla può, invece, essere riconosciuto a titolo di lucro cessante, la strategia alternativa che il ricorrente avrebbe assunto basandosi essenzialmente sull'osservazione *ex post* dell'andamento del mercato.

In conclusione, il risarcimento del danno deve essere liquidato nella misura di € 3.006,41, a cui deve aggiungersi, a titolo di rivalutazione monetaria, la somma di € 150,32.

## **PQM**

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere ai ricorrenti la somma complessiva di € 3.156,73, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi