Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 8462 del 7 aprile 2026

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

Composto da:

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. G. Santoni – Componente

Avv. N. Mincato – Componente

Prof. Dott. P. Esposito – Componente

Prof.ssa Avv. M. Semeraro – Componente supplente

Relatore: Prof. Dott. P. Esposito

nella seduta del 9 marzo 2026, in relazione al ricorso n. 12284, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne il tema del contestato non corretto adempimento da parte dell'Intermediario di obblighi in sede di prestazione di servizi di investimento, in particolare per quanto attiene agli obblighi di informazione attiva, oltre che per l'inosservanza delle regole in tema di profilatura e di valutazione di adeguatezza e/o appropriatezza dell'operatività controversa.

2. Dopo aver presentato reclamo all'Intermediario in data 19 marzo 2025, riscontrato da quest'ultimo il 15 maggio in maniera ritenuta insoddisfacente, i due

Ricorrenti, che agiscono in proprio e in qualità di eredi, in quanto cointestatari di un deposito titoli con la loro madre, deceduta il 22 gennaio 2020, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie esponendo che in data 20 ottobre 2015, tramite l'Intermediario qui convenuto, essi hanno effettuato l'acquisto di obbligazioni subordinate MPS, per un valore nominale di euro 50.000 e un controvalore effettivo euro 51.916,64. Successivamente, in data 18 ottobre 2022, essi vendevano parte delle azioni rivenienti dalla conversione coattiva delle medesime obbligazioni e da operazioni di raggruppamento azionario, ricavando in tutto euro 40,48. Per effetto di tale operatività complessiva, dunque, fanno presente di aver subito una perdita di euro 51.677,47.

In merito, i Ricorrenti contestano, in primo luogo, la violazione degli obblighi informativi, lamentando di non aver ricevuto, prima dell'investimento, alcuna documentazione informativa idonea a rappresentare la natura, le caratteristiche e i rischi insiti nello strumento finanziario, pur trattandosi di obbligazioni subordinate di tipo *Lower Tier II*, connotate da particolare complessità. Oltre ciò, fanno presente di non aver ricevuto neanche copia del prospetto di base e dei relativi *Final Terms*, nonché informazioni in ordine al vincolo di subordinazione che connotava il titolo, alla sua rilevanza in sede di eventuale *bail-in* e di misure di *burden sharing*.

I Ricorrenti fanno presente, inoltre, che non è stata loro adeguatamente evidenziata la scarsa liquidità del titolo, né sarebbero stati osservati i più stringenti obblighi informativi previsti dalla disciplina di settore in presenza di strumenti, per l'appunto, illiquidi, con conseguente impossibilità di valutare preventivamente le condizioni e le difficoltà di un eventuale disinvestimento.

Quale ulteriore motivo di doglianza, i Ricorrenti lamentano la mancata informativa anche in pendenza dell'investimento circa l'andamento del titolo di che trattasi, il che non avrebbe consentito loro di valutare tempestivamente eventuali scelte di disinvestimento. Deducono, altresì, la violazione delle regole in materia di *best execution* e di trasparenza sui costi, sostenendo che l'operazione controversa sarebbe stata eseguita a un prezzo superiore a quello di mercato e che una parte delle commissioni applicate costituirebbe, in realtà, un onere non previamente comunicato loro.

I Ricorrenti lamentano, infine, la violazione degli obblighi in materia di valutazione di adeguatezza, assumendo di essersi affidati alle raccomandazioni dell'Intermediario convenuto nell'ambito di un rapporto, appunto di consulenza e che, in assenza di una corretta profilatura, non sarebbe stata effettuata, in concreto, alcuna valutazione di adeguatezza e/o appropriatezza.

Evidenziano, infine, la loro limitata esperienza in ambito finanziario e la mancanza di specifiche competenze nel settore degli investimenti.

Ciò posto, i Ricorrenti concludono chiedendo l'accertamento della responsabilità dell'Intermediario per le violazioni dedotte e, per l'effetto, la risoluzione dell'operazione di acquisto ovvero il risarcimento del danno subito, quantificato in euro 51.677,47, oltre interessi e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento ACF, evidenziando che gli odierni Ricorrenti avevano sottoscritto, in data 19 dicembre 2012, unitamente alla *de cuius*, un contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento e di custodia e amministrazione di strumenti finanziari.

Nel merito, l'Intermediario sostiene che l'operazione qui contestata è stata disposta autonomamente da parte Ricorrente mediante il servizio di banca multicanale, in regime di ricezione ed esecuzione ordini, come comprovato dalle evidenze informatiche prodotte in atti.

Con riferimento alla profilatura di controparte, l'Intermediario asserisce di aver acquisito le informazioni necessarie mediante apposita intervista MiFID, da cui sarebbe emersa l'appropriatezza dell'investimento rispetto al profilo del cliente, caratterizzato da un livello di conoscenza adeguato e da una certa frequenza di operazioni sui mercati finanziari, avendo essi posto in essere una significativa operatività in strumenti finanziari di varia natura, tale da denotare esperienza e consapevolezza nelle scelte di investimento di volta in volta effettuate.

Quanto agli obblighi informativi prescritti, l'Intermediario afferma di avervi adempiuto sia in fase precontrattuale sia nel corso del rapporto, anche mediante l'invio di rendicontazioni periodiche e *report* di adeguatezza del portafoglio relativo, nei quali veniva anche evidenziato il livello di rischio degli strumenti detenuti.

Con riguardo alla dedotta illiquidità del titolo, l'Intermediario ne contesta la sussistenza, ritenendo che il mero confronto con strumenti maggiormente liquidi non sia idoneo a dimostrarne la natura illiquida. Esclude, inoltre, la configurabilità al tempo di alcun obbligo di consegna dei *Final Terms*, trattandosi di operazione eseguita sul mercato secondario.

Infine, in ordine ai costi applicati, evidenzia che gli stessi sono stati regolarmente indicati nelle comunicazioni di conferma dell'operazione controversa.

Alla luce di quanto esposto, l'Intermediario conclude chiedendo il rigetto del ricorso in quanto infondato.

4. I Ricorrenti si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, del Regolamento ACF, sostanzialmente facendo riferimento alle contestazioni già formulate nel ricorso introduttivo e alle relative domande conclusive.

5. L'Intermediario ha presentato repliche ai sensi dell'art. 11, comma 6, del Regolamento ACF, con cui ha finito anch'egli con il ribadire la propria posizione defensionale nei termini già esposti nel corso della prima fase del contradditorio.

DIRITTO

1. Stanti le evidenze disponibili in atti, la domanda di parte attorea va accolta nei termini e limiti di seguito specificati. Ciò in virtù delle considerazioni che seguono.

2. Va, anzitutto, rilevato che risulta non fondata la domanda di risoluzione, atteso l'orientamento di questo Collegio secondo cui, in presenza di contestate violazioni di obblighi di condotta posti in capo agli intermediari relativamente alla fase genetica degli investimenti, non ricorrono i presupposti per accertare, neppure in via incidentale, la risoluzione delle operazioni di investimento, in quanto detti inadempimenti, sebbene condizionino le scelte di investimento dei clienti, si collocano, tuttavia, in un momento antecedente alla singola operazione di acquisto e dunque non possono operare come causa di risoluzione delle stesse ai sensi dell'art. 1453 c.c..

3. Con riguardo agli obblighi informativi preventivi, quel che si riscontra in atti è che l'Intermediario non ha svolto alcuna difesa specifica, né dalla documentazione in atti emergono elementi idonei a provare che, prima dell'esecuzione dell'operazione qui controversa, sia stata messa nella disponibilità di parte attrice un'informativa idonea per effettuare scelte di investimento effettivamente consapevoli. A tal fine non possono, infatti, ritenersi idonei a comprovare l'adempimento di siffatti obblighi: *i)* né il documento "*evidenze ordine via home banking informatiche*", in quanto trattasi di una schermata, tratta dai sistemi informativi, che consiste in una "*Interrogazione movimenti*" del deposito titoli dei Ricorrenti con evidenza dei "*dati specifici dell'ordine*"; *ii)* né l'"*avviso di conferma di operazioni in titoli*", con cui il cliente è stato informato dell'avvenuta esecuzione dell'ordine medesimo che, in quanto tale, è evidentemente successivo alla disposizione di investimento in esame.

Anche per quanto riguarda la evidenziazione del livello di rischiosità del prodotto, parte resistente si è limitata a dichiarare di aver fornito debite informazione tramite gli estratti della situazione finanziaria relativa al conto deposito inviati ai clienti; tuttavia, in quanto tali, anch'essi non possono dirsi evidentemente satisfattivi degli obblighi di informazione relativi alla fase genetica dell'operazione.

4. Per quanto riguarda, poi, il servizio prestato, il contratto quadro sottoscritto in data 19 dicembre 2012 disponeva che l'Intermediario prestava il servizio di consulenza in materia di investimenti, funzionalmente agli altri servizi di investimento. Oltre ciò, non vi è neanche evidenza che sia stata effettuata quantomeno la valutazione di appropriatezza, cui sarebbe stato in ogni caso tenuto sulla base della stessa prospettazione dei fatti formulata da parte resistente.

Quanto sopra rappresentato assume carattere assorbente di ogni altro profilo valutativo, radicando in sé la responsabilità dell'Intermediario sotto il profilo risarcitorio.

5. Pertanto, ritenuti accertati i fatti contestati per quanto e nei termini sopra specificati, relativamente alla quantificazione del danno occorso, in linea con quanto deciso da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, a favore dei Ricorrenti va riconosciuto un importo pari alla differenza tra il controvalore

complessivamente investito (euro 51.916,64), le cedole percepite nel settembre 2016 (euro 2.072,00) e il valore delle n. 5.780 azioni detenute al momento della loro riammissione a quotazione avvenuta il 25 ottobre 2017 (euro 26.299,00), allorquando gli odierni Ricorrenti ben avrebbero potuto porre in essere comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno subito (ex art. 1227 c.c.), provvedendo al tempestivo disinvestimento del pacchetto detenuto. In conclusione, va dunque riconosciuto, a titolo risarcitorio, l'importo di euro 23.545,64, oltre a rivalutazione e interessi legali.

PQM

Il Collegio accoglie il ricorso per quanto e nei limiti sopra specificati, dichiarando conseguentemente l'Intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere a favore dei Ricorrenti, per i titoli di cui in narrativa, la somma complessiva rivalutata di euro 28.819,86, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

Il Collegio 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, 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
Firmato digitalmente da
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi