



**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio

Composto da:

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

Relatore: Prof. Dott. P. Esposito

nella seduta del 22 settembre 2025, in relazione al ricorso n. 11893, presentato da [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 sottoposta alla cognizione dell’Arbitro concerne il tema del contestato non corretto adempimento da parte dell’Intermediario degli obblighi informativi preventivi, oltre che delle regole in tema di valutazione di adeguatezza e/o appropriatezza dell’investimento rispetto al profilo dell’investitore e di mancata *disclosure* della situazione di conflitto d’interessi.

2. Dopo aver presentato reclamo all'Intermediario in data 14 gennaio 2025, riscontrato da quest'ultimo in data 4 marzo 2025 in modo ritenuto insoddisfacente, il Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie contestando che in sede di effettuazione di un'operazione di acquisto di azioni emesse dallo stesso Intermediario prestatore dei servizi non gli sarebbe stata fornita alcuna informazione preventiva circa la natura, le caratteristiche e i rischi connessi agli strumenti finanziari di cui trattasi; più in particolare, fa presente che non gli è stata resa alcuna specifica informativa in ordine alla riduzione del merito creditizio (*downgrade*) dell'emittente, né con riferimento alle rilevanti rettifiche su crediti effettuate negli esercizi 2008–2015, così come non gli venivano rappresentate le risultanze delle iniziative poste in essere dalle Autorità di vigilanza, né esplicitati i rischi che caratterizzavano le azioni, ivi compresa la loro assoggettabilità a procedure di *bail-in*. Parimenti, anche in pendenza dell'investimento nessuna informazione gli veniva fornita in ordine all'andamento del titolo.

Criticità vengono esposte da parte attrice anche con riferimento alla sua profilatura, dato che l'Intermediario era tenuto, prima dell'esecuzione dell'ordine, a raccogliere informazioni aggiornate sul suo profilo finanziario e a valutare l'appropriatezza dell'operazione. Tale valutazione veniva effettuata sulla base di questionari datati 15 febbraio 2008 e 29 luglio 2015, dai quali emergeva comunque che egli era privo di conoscenze ed esperienze pregresse in ambito finanziario, svolgendo attività commerciale nel settore dei servizi. Oltretutto i due questionari contenevano elementi informativi tra loro incoerenti, risultano redatti su modelli precompilati, sono privi di sottoscrizioni di conferma e di elementi idonei a comprovarne l'effettiva presa visione da parte del Cliente.

Da ultimo, il Ricorrente contesta la mancata messa a sua disposizione della documentazione informativa relativa alla situazione di conflitti di interesse in capo all'Intermediario, nella sua duplice veste di emittente i titoli e prestatore dei servizi d'investimento.

In conclusione, il Ricorrente chiede a questo Collegio di accertare la responsabilità dell'Intermediario per i danni da lui subiti e, per l'effetto, disporre

la risoluzione dell'acquisto o, in subordine, la sua condanna al risarcimento del danno, quantificato in euro 40.911,94, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento ACF, anzitutto eccependo l'inammissibilità del ricorso *ratione materiae*, ai sensi dell'art. 4, comma 1, del Regolamento dell'ACF, dato che l'odierno Ricorrente intenderebbe far valere una sua responsabilità essenzialmente quale emittente i titoli e non quale prestatore di servizi di investimento.

Quanto al rapporto controverso, parte Resistente fa presente che il Ricorrente aveva sottoscritto contratto di deposito titoli in data 21 aprile 1999, successivamente rinnovato il 19 marzo 2009 e poi estinto il 16 luglio 2019, a seguito del trasferimento della sua posizione presso intermediario terzo.

Relativamente all'operazione contestata, effettuata in data 25 ottobre 2016, essa risulta essere stata eseguita autonomamente dal Cliente, che a tal fine si è avvalso della piattaforma di *internet banking*.

Ciò premesso, l'Intermediario sostiene di non aver violato alcun obbligo informativo e comportamentale, dato che il proprio sistema informatico metteva a disposizione dell'utente, al temo dei fatti, un set informativo completo, comprendente la "*scheda del titolo*", la sezione *Overview*, l'*Approfondimento* e l'*Analisi tecnica*, riportanti l'indicazione dell'emittente, della tipologia di strumento, del mercato di negoziazione, della divisa, del settore, del grado di liquidità e del livello di rischio, quest'ultimo classificato come "*05 = Elevato*".

Con riferimento alla situazione di conflitto di interessi, l'Intermediario afferma di averne dato regolare informativa sia in sede di sottoscrizione del contratto quadro, sia in occasione dell'acquisto qui controverso.

In ordine al profilo *MiFID* del cliente, sempre l'Intermediario richiama i contenuti del questionario datato 29 luglio 2015, nel quale il Ricorrente dichiarava di perseguire l'obiettivo di far crescere il capitale investito nel medio-lungo periodo, a tal fine accettando un "*livello molto alto di rischio*"; dichiarazioni confermate nel successivo aggiornamento del 26 aprile 2018.

Né comportamenti violativi a sé imputabili, prosegue l'Intermediario, possono individuarsi con riferimento all'informativa cd. *on going*, avendo, come detto, prestato nel caso di specie un servizio meramente esecutivo.

In ogni caso, l'Intermediario eccepisce l'interruzione del necessario nesso causale, dato che la scelta d'investimento controversa è stata la risultante di un'autonoma e consapevole decisione del Cliente, il quale ha continuato a detenere n. 1.000 di proprie azioni fino all'estinzione del rapporto nel luglio 2019.

L'Intermediario conclude, pertanto, chiedendo di dichiarare il ricorso irricevibile/inammissibile per i motivi sopra addotti e, in ogni caso, respingerlo perché infondato nel merito.

4. Il Ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, del Regolamento ACF, essenzialmente allo scopo di riaffermare le conclusioni rassegnate nel ricorso introduttivo.

5. L'Intermediario ha presentato repliche finali ai sensi dell'art. 11, comma 6, del Regolamento ACF, con cui finisce con il ribadire, in buona sostanza, quanto già fatto presente ed eccepito in sede di prime deduzioni.

## **DIRITTO**

1. Stanti le evidenze disponibili in atti, la domanda di parte attorea va accolta. Ciò nei termini e per le considerazioni che seguono.

2. Va anzitutto detto che risulta infondata l'eccezione di inammissibilità del ricorso per asserita incompetenza *ratione materiae* di quest'Arbitro, formulata dall'Intermediario; ciò in quanto - stanti la prospettazione di parte attrice, le allegazioni delle parti e i documenti versati in atti - non può affermarsi che ciò di cui si duole parte Ricorrente è la violazione da parte dell'Intermediario di obblighi che afferiscono alla prestazione da parte del medesimo di servizi d'investimento.

3. Quanto alle domande di parte attrice, quella di risoluzione non può essere accolta, a tale scopo dovendosi richiamare quanto questo Collegio ha avuto modo di rilevare in sede di esame di analoghe fattispecie e domande, nel senso che da eventuali accertate violazioni di obblighi afferenti alla fase precontrattuale non scaturiscono i presupposti per accertare, neppure in via incidentale, la risoluzione

di operazioni di investimento. Ciò in quanto, inadempimenti siffatti, sebbene possano condizionare le scelte di investimento del cliente, tuttavia, si collocano in un momento antecedente alla disposizione d'investimento, con l'effetto che non possono operare come valida causa di risoluzione, ai sensi dell'art. 1453 c.c.

4. Quanto, invece, al merito dei fatti occorsi e alla connessa domanda risarcitoria, quel che si rileva dalla documentazione versata in atti è che l'Intermediario non ha reso in questa sede idonea prova di aver effettivamente messo l'odierno Ricorrente in condizione, al tempo, di effettuare una scelta d'investimento consapevolmente informata, non potendosi a questo riguardo assegnare l'auspicata valenza esimente alla sola demo prodotta in atti, relativa alla procedura informatica in uso al tempo dei fatti, in assenza di documentazione specifica che possa supportarla validamente.

5. Inoltre, manca in atti la prova dell'effettiva effettuazione da parte dell'Intermediario della valutazione di appropriatezza dell'investimento controverso, il che finisce con l'assumere carattere assorbente di ogni altro profilo valutativo, radicando in sé la responsabilità di parte Resistente sotto il profilo risarcitorio.

6. In conclusione, ritenuti accertati i fatti contestati per quanto e nei termini sopra specificati, relativamente alla quantificazione del danno occorso, in linea con quanto già deciso da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, esso va determinato nella somma di € 36.425,28, pari alla differenza tra il controvalore complessivamente investito nelle azioni (€ 40.975,28) e il valore delle azioni al momento della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017 (€ 4.550,00) – allorquando l'odierno Ricorrente avrebbe potuto agevolmente dismettere le azioni in portafoglio, ex art. 1227 c.c. – oltre a rivalutazione e interessi legali.

### **PQM**

Il Collegio accoglie il ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiarando l'Intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere al Ricorrente, per i titoli di cui in narrativa, la somma complessiva

rivalutata di € 44.329,57, 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 € 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