



**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

**Il Collegio**

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. M. de Mari - Componente

Prof. Avv. G. Olivieri – Componente supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Componente

Prof. P. Esposito – Componente

Relatore: Prof. Avv. G. Olivieri

nella seduta del 9 settembre 2024, in relazione al ricorso n. 10730, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La Ricorrente riferisce che, in data 12 settembre 2014 e 9 ottobre 2014, su consiglio del personale della Banca qui convenuta, ha sottoscritto obbligazioni subordinate MPS per un valore nominale complessivo di € 100.000,00, sostenendo un esborso effettivo pari ad € 92.818,64.

In merito, la Ricorrente lamenta, in particolare:

- carente informazione ricevuta sui rischi specifici e sulle caratteristiche di subordinazione degli strumenti finanziari sottoscritti;
- omessa informativa in ordine alla valutazione di rischio (*rating*) specifico dell'Emittente, considerato che le obbligazioni subordinate costituiscono

uno strumento particolarmente rischioso, soprattutto in ragione dell'identità dell'Emittente;

- inadeguatezza delle operazioni qui controverse rispetto al suo profilo di rischio ed eccesso di concentrazione di strumenti finanziari dell'Emittente nel suo portafoglio;
- omessa informazione circa la esistenza di una situazione di conflitto d'interessi.

Alla luce di quanto contestato, la Ricorrente conclusivamente chiede di accertare in questa sede:

- 1) la nullità degli investimenti, per assenza degli ordini di acquisto delle operazioni contestate;
- 2) l'inadempimento contrattuale della Banca e, per l'effetto, condannarla al risarcimento del danno in misura pari alla differenza tra il valore complessivo dell'investimento (di euro 100.000,00) ed il valore attuale delle azioni ottenute a seguito della conversione (pari ad euro 375,18), oltre interessi compensativi dal dì dell'operazione e sino all'effettivo soddisfo.

2. L'intermediario si è difeso eccependo quanto segue.

In primo luogo, tiene a precisare che la odierna Ricorrente è un'ex propria dipendente e che le operazioni di acquisto contestate sono state disposte autonomamente dalla stessa, in assenza dunque di raccomandazioni personalizzate rivolte a suo favore.

Oltre ciò, l'Intermediario sostiene di aver fornito a controparte, al tempo, nell'apposita sezione del modulo di conferimento degli ordini l'informazione che si trattava di un'obbligazione subordinata, con ivi indicati tipologia, emittente e *rating* dello strumento finanziario.

Quanto alla ricostruzione dei fatti occorsi prospettata dalla Ricorrente, laddove asserisce che *“entrambe le operazioni venivano poste in essere su consiglio [dei] funzionari [della Banca]”*, rileva che trattasi di circostanza del tutto sfornita di elementi probatori. Oltretutto, nonostante le operazioni fossero comunque appropriate, l'esito della valutazione condotta evidenziava che *“la concentrazione nel Portafoglio, di strumenti emessi dallo stesso soggetto emittente lo strumento*

*oggetto della richiesta della cliente [...], non era in linea con la propensione al rischio dichiarata” e che pertanto, qualora l’operazione fosse stata disposta, il portafoglio titoli della cliente sarebbe risultato inadeguato. Di tale valutazione la odierna Ricorrente prendeva debita nota e, nonostante ciò, dava comunque conferma di esecuzione dell’operatività di cui ora si duole.*

Per quanto riguarda, la profilatura MiFID, ribadisce parte resistente che la Ricorrente, oltre ad essere una sua ex dipendente in passato, aveva maturato *“una diversificata e ampia esperienza in strumenti finanziari di diversa tipologia”*, incluse azioni quotate italiane, e deteneva un portafoglio complessivo al 30 giugno 2014, precedentemente quindi alle operazioni qui contestate, articolato su diverse tipologie di prodotti, tra cui anche le azioni, dal controvalore complessivo di € 131.710,03.

Quanto alla sussistenza di una situazione di conflitto di interessi, la Banca sottolinea che tale circostanza era segnalata nell’informativa rilasciata alla Cliente nel documento di conferimento ordini relativi a strumenti finanziarie, che la Ricorrente ha visionato e accettato.

Per questi motivi l’Intermediario conclude chiedendo al Collegio di respingere il ricorso in quanto infondato nel merito.

3. Tanto la Ricorrente che l’Intermediario hanno prodotto repliche, entrambi per riaffermare, nella sostanza, le rispettive posizioni e domande.

### **DIRITTO**

Il ricorso, esaminate le risultanze istruttorie, è ad avviso di questo Collegio parzialmente fondato e merita, dunque, di essere accolto nei limiti qui di seguito specificati.

Ai fini del decidere, occorre in primo luogo valutare la fondatezza della domanda di nullità degli ordini di acquisto per mancanza di idonea forma scritta. La domanda è infondata.

L’obbligo di forma scritta a pena di nullità riguarda, infatti, solo il contratto quadro e non già i singoli ordini di investimento susseguenti, la cui validità non soggiace ad alcun vincolo di forma, a meno che le parti non abbiano diversamente pattuito,

del che però non vi è alcuna idonea evidenza in atti, risultando piuttosto che essi sono impartiti “*di norma per iscritto*”.

Le doglianze relative all’inadempimento degli obblighi informativi in sede di acquisto dei titoli risultano, invece, fondate per quanto di seguito riportato.

L’Intermediario non ha versato in atti alcun modulo d’ordine riferito agli acquisti controversi, essendosi limitato ad allegare le note di eseguito degli investimenti; note, tuttavia, prive di alcun idoneo elemento informativo illustrativo delle caratteristiche e del livello di rischiosità degli strumenti. In ogni caso, i due moduli di conferimento ordini, prodotti invece dalla Ricorrente, recano unicamente l’avvertenza sulla situazione di conflitto di interessi.

Anche dall’asserita condotta valutazione di adeguatezza/appropriatezza non si ha evidenza documentale.

In buona sostanza, per quanto la profilatura della Cliente faccia emergere un profilo non basico, comprovato anche dalla composizione del relativo portafoglio, oltre che dal suo *status* di (ex) dipendente dello stesso Intermediario, resta che la odierna Ricorrente non può dirsi essere stata posta in condizione di effettuare scelte d’investimento consapevolmente informate. Il che non può che radicare la responsabilità dell’Intermediario medesimo sotto il profilo risarcitorio.

Per quanto concerne, allora, la quantificazione del danno subito, la ricorrente lo stima in complessivi euro 99.624,82, mentre la somma che risulta essere stata utilizzata per effettuare l’acquisto consta sia stata pari ad euro 92.818,64. Inoltre, l’Intermediario resistente ha versato in atti documentazione attestante il flusso cedolare complessivamente percepito da parte attrice per un totale di euro 1.829,39. Ciò riscontrato in atti e tenuto conto dei principi applicativi già fatti propri da quest’Arbitro e applicati in casi analoghi, a favore della odierna Ricorrente va liquidato un importo pari a € 79.433,80 (oltre a rivalutazione e interessi), corrispondente alla differenza tra il controvalore complessivamente investito nelle obbligazioni di che trattasi (euro 92.818,64), le cedole *medio tempore* percepite (per euro 1.829,39) e il valore delle azioni ricevute a seguito della conversione coattiva delle obbligazioni al 25 ottobre 2017, data di riammissione a negoziazione della azioni (pari ad euro 11.555,45), allorquando la odierna Ricorrente ben avrebbe

potuto porre in essere comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno occorso, ex art. 1227 c.c..

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di euro 95.320,46, oltre 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, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale [www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it), 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 500,00, 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