



Decisione n. 8492 del 29 aprile 2026

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

Dott. ██████████ – Presidente
Prof. Avv. ██████████ - Componente
Prof.ssa Avv. ██████████ – Componente
Avv. ██████████ – Componente
Prof. ██████████ - Componente

Relatrice: Prof.ssa Avv. ██████████

nella seduta del 23 marzo 2026, in relazione al ricorso n. 12263, presentato dalla sig.ra ██████████ (di seguito “la ricorrente”) nei confronti di ██████████ ██████████ (di seguito “l’intermediario” o “la resistente”), 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, in occasione della prestazione del servizio di consulenza, per violazione degli obblighi di informazione e di valutazione dell’adeguatezza degli investimenti. 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 27 gennaio 2025, cui l’intermediario ha dato riscontro in data 11 marzo 2025, in modo ritenuto insoddisfacente, la ricorrente, con l’assistenza di un difensore, si è rivolta all’Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue

La ricorrente espone che, in data 13 aprile 2021, seguendo una indicazione del suo consulente di riferimento, sottoscriveva obbligazioni emesse dalla società Casinò Guichard Perrachon SA, che hanno poi subito le conseguenze dell'insolvenza dell'emittente, destinataria dapprima di un provvedimento di sospensione da parte del Tribunal de commerce de Paris e, successivamente, della cancellazione dei titoli: le vicende in questione avrebbero determinato una perdita sull'investimento pari a euro 101.747,07. Ciò premesso, ella contesta all'intermediario (i) la violazione degli obblighi informativi, in quanto non le sarebbe stata rappresentata la natura dei titoli e la loro rischiosità, (ii) l'irregolarità nella fase della profilatura perché non corrispondente al suo reale profilo di investitore, al quale sarebbero state attribuite competenze che ella non avrebbe mai posseduto, (iii) l'assenza della valutazione di adeguatezza e, in ogni caso, (iv) la non correttezza del consulente nella proposizione dell'investimento, non preceduta dalla condivisione di una strategia di esecuzione degli ordini e dalla informazione sui costi e le commissioni effettivamente applicate.

Alla luce di tanto, la ricorrente chiede al Collegio di «ordinare» alla resistente la risoluzione del contratto e di riconoscerle il risarcimento nella misura pari all'importo investito e, quindi, nella somma di euro 101.747,07, oltre interessi e rivalutazione.

3. L'intermediario si è regolarmente costituito chiedendo il rigetto del ricorso.

Muovendo dall'attività di profilatura, la resistente precisa che le risposte fornite in sede di questionario – per le quali la ricorrente ha assunto la responsabilità delle dichiarazioni ivi rese - denotavano una significativa esperienza e conoscenza dei prodotti finanziari; a ciò aggiunge che l'età della cliente, di circa sessanta anni al momento dell'investimento, non può considerarsi appartenente alla fascia anziana. Precisa, ancora, che il profilo evoluto risultante era allineato, peraltro, all'operatività finanziaria tenuta costantemente dalla ricorrente.

La resistente afferma, dunque, di avere effettuato sulla base di tale profilo la valutazione di adeguatezza che avrebbe avuto esito positivo, in mancanza della quale la cliente avrebbe subito un meccanismo bloccante dell'operazione.

Ciò premesso, l'intermediario aggiunge che l'acquisto delle obbligazioni oggetto di contestazione sarebbe avvenuto sul mercato secondario e di essersi limitato, pertanto, a fornire un mero servizio di esecuzione ordini.

Ne conseguirebbe l'obbligo di rendere le sole informazioni connesse al servizio di esecuzione ordini, rispetto al quale la resistente afferma di avere esattamente adempiuto consegnando la scheda prodotto che conteneva una puntuale illustrazione sui rischi dell'investimento e, in particolare, l'indicazione che l'emittente era «*soggetto a rischio fallimento*». In ogni caso, pur in assenza di un obbligo di monitoraggio degli strumenti, la ricorrente avrebbe ricevuto anche informazioni post contratto attraverso la trasmissione del rendiconto del deposito titoli e un *report* annuale di analisi del portafoglio

L'intermediario, inoltre, deduce che – diversamente da quanto affermato nel ricorso introduttivo – la ricorrente ha ricevuto e approvato la strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini allegata al contratto quadro.

Per quanto concerne le richieste della ricorrente, l'intermediario eccepisce l'inammissibilità della domanda di risoluzione del contratto, che esula dalla competenza dell'Arbitro. Nel merito, fa presente che la ricorrente, dopo avere estinto il rapporto, ha trasferito i titoli presso altro intermediario, sicché la domanda sarebbe improcedibile, qualora le obbligazioni fossero ancora in portafoglio. In ogni caso, chiede rigettarsi la domanda di risarcimento del danno, precisando, però, che, comunque, si deve tenere conto del controvalore dei titoli ancora detenuti, dell'importo delle cedole percepite, pari a euro 7.791,59 e della diminuzione del risarcimento, ai sensi dell'art. 1225 c.c. nonché del concorso di colpa del danneggiato *ex art. 1227 c.c.*

L'intermediario ha chiesto, quindi, il rigetto del ricorso.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative di cui all'art. 11, comma 5, Regolamento, ed anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi del Regolamento ACF, entrambe le parti richiamando le argomentazioni già svolte nelle prime difese.

DIRITTO

1. Il ricorso, stanti le evidenze disponibili in atti, è meritevole di accoglimento nei sensi di seguito precisati.

Per quanto concerne la profilatura e la conseguente valutazione di appropriatezza e adeguatezza dell'investimento, questo Collegio osserva, in primo luogo, l'inesistenza di elementi idonei a rendere dubbia la correttezza dell'attività di profilatura eseguita dall'intermediario, per cui resta fermo il vincolo alle proprie dichiarazioni imposto alla ricorrente in virtù del principio di autoresponsabilità.

Il profilo attribuito alla cliente, quindi, descriveva una classe di merito *alta* per la valutazione di appropriatezza e per quella di adeguatezza: rispetto a tale classificazione, non è censurabile il giudizio della resistente che aveva giudicato positivamente l'appropriatezza e l'adeguatezza dell'investimento.

2. A tale proposito, avendo l'intermediario provveduto a entrambe le valutazioni, non è rilevante stabilire se l'investimento si collocasse o meno nell'ambito del servizio di consulenza: in ogni caso, sembra potersi propendere per la sussistenza della prestazione di consulenza, in forza di un indizio particolarmente significativo rappresentato dall'annotazione nel modulo d'ordine che *«l'operazione corrisponde alla preferenza del cliente espressa durante la conversazione – trattasi dell'argomento relativo alla conversazione frontale avvenuta tra Gestore e Cliente»*.

A ciò va aggiunto come sia indicativa della sussistenza del rapporto di consulenza il fatto che l'investimento contestato fosse stato eseguito con la liquidità derivata dal disinvestimento di altri titoli detenuti in portafoglio, che fa ritenere quantomeno improbabile che l'iniziativa sia stata assunta autonomamente dalla ricorrente.

In ogni caso, appare opportuno osservare che l'intermediario aveva l'onere, non assolto nel caso di specie, di avere adottato idonei presidi volti a scongiurare il rischio che l'attività concretamente svolta dal proprio personale sfociasse in una consulenza di fatto.

3. Vi è, in ogni caso, una responsabilità dell'intermediario per la violazione degli obblighi di informazione. Infatti, a fronte della contestazione della ricorrente di

non avere ricevuto informazioni sulla natura dei titoli e sulla loro rischiosità, la resistente ha esibito una scheda prodotto, priva di sottoscrizione dell'investitrice, che non risulta riconducibile al momento genetico dell'investimento controverso, né nel modulo di ordine vi è alcuna indicazione sull'avvenuta consegna della stessa e sulle relative modalità.

Tale circostanza assume, nel caso di specie, rilievo dirimente nell'accertamento della fondatezza, *in parte qua*, delle doglianze della ricorrente.

E trattasi di inadempimenti dotati di sicura rilevanza causale; in ossequio al principio del "*più probabile che non*" deve, infatti, ritenersi che se la resistente avesse correttamente adempiuto i suoi obblighi di condotta, la ricorrente si sarebbe ragionevolmente astenuta da realizzare l'investimento in esame.

4. Ciò ritenuto accertato, va detto che la ricorrente, in via principale, ha chiesto al Collegio di dichiarare la *risoluzione* del contratto. La domanda non rappresenta un motivo di improcedibilità, come prospettato dalla resistente, ma non può essere accolta, conformemente all'orientamento espresso da questo Arbitro, secondo cui, in caso della specie, «*gli inadempimenti del resistente agli obblighi di informazione del cliente, così come l'inadempimento all'obbligo di valutazione della coerenza delle operazioni di volta in volta eseguite con il suo profilo di rischio, sebbene condizionino la scelta di investimento del cliente si collocano, tuttavia, in un momento antecedente alle singole operazioni di acquisto, e dunque non possono operare come causa di risoluzione delle stesse ai sensi dell'art. 1453 c.c., tale rimedio presupponendo che l'inadempimento che vi dà causa inerisca direttamente al rapporto contrattuale che si vorrebbe risolvere, e non a un rapporto diverso, ancorché a esso in un certo senso presupposto*» (*ex pluribus*, Decisione 14 dicembre 2017, n. 150).

5. Sussiste, invece, il diritto al risarcimento del danno occorso nei termini di seguito specificati. Ai fini della relativa quantificazione si deve, infatti, tenere conto delle vicende che hanno interessato l'emittente – Casino Guichard Perrachon – destinataria nel 2023 di un doppio declassamento dall'agenzia Moody, che segnalava una crisi imminente e un possibile *default*, con conseguente crollo dei prezzi dei titoli azionari e obbligazionari. Nell'agosto del 2023, il

Tribunal de Commerce de Paris sospendeva tutti gli obblighi di pagamento degli strumenti finanziari emessi dalla società, e, il 27 marzo 2024, in attuazione del piano di ristrutturazione approvato dal Tribunal de Commerce de Paris, l'emittente annunciava la cancellazione dei titoli obbligazionari, che sono stati convertiti in titoli azionari.

Già da giugno 2023, in realtà, non risultano scambi delle obbligazioni, circostanza che esclude la possibilità per la ricorrente di vendere le stesse all'epoca del reclamo; a tutt'oggi, il valore delle azioni risultante dalla conversione è del tutto trascurabile, considerate le condizioni dell'emittente. Tale circostanza rende irrilevante l'attuale disponibilità dei titoli nel portafoglio della ricorrente, visto che, per quanto detto, non è valutabile il valore che, deve, comunque, ritenersi irrisorio anche in ragione dell'andamento di mercato delle stesse azioni.

Di ciò tenuto conto, il danno deve essere, allora, quantificato nella differenza tra il controvalore iniziale dell'investimento (euro 101.747,07) e le cedole percepite (euro 7.785,59), ossia, euro 93.961,48, oltre euro 17.664,76, per rivalutazione monetaria e interessi dalla data della decisione sino al soddisfo.

Non può essere accolta, invece, l'eccezione dell'intermediario di applicazione della disciplina dettata dagli artt. 1225 e 1227 c.c.: nel caso di specie, non può discutersi, infatti, di prevedibilità del danno non essendo state fornite le informazioni sui titoli alla ricorrente, né può configurarsi un concorso di colpa di quest'ultima, che non è mai stata in condizione di potersi concretamente attivare nel senso di limitare l'evento dannoso o contenerne le conseguenze.

PQM

In accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di euro 111.626,24, 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 euro 600,00, 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