Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 8708 del 21 ottobre 2026

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE
Il Collegio

composto da

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. P. Esposito – Componente

Prof. Avv. F. Greco – Componente supplente

Prof.ssa M.M. Semeraro – Componente supplente

Prof. Avv. G. Finocchiaro – Componente supplente

Relatore: Prof. Avv. G. Finocchiaro

nella seduta del 20 ottobre 2026, in relazione al ricorso n. 12668, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia concerne il tema della contestata responsabilità dell'Intermediario per il non corretto adempimento di obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo della tempestiva trasmissione di un ordine di rimborso di quote di Oicr.

2. Il Ricorrente espone, in particolare, che:

- con raccomandata ricevuta dall'Intermediario qui convenuto in data 5 marzo 2025 ha chiesto il disinvestimento totale delle quote di Oicr presenti sul proprio deposito titoli;
- nello stesso giorno, alle ore 17:07, l'Intermediario lo contattava telefonicamente per ottenere una conferma orale della disposizione, che egli rendeva;

- i rimborsi rivenienti avrebbero dovuto essere eseguiti il 7 marzo 2025, ossia due giorni lavorativi dopo la ricezione della richiesta da parte della Banca, mentre sono avvenuti il 10, l'11 e il 12 marzo 2025;
- per effetto delle variazioni dei mercati intervenute in quei giorni, egli ha subìto una perdita di euro 4.178,91, di cui chiede di essere risarcito in questa sede, per non avere l'Intermediario rispettato il criterio della *best execution*.

3. L'Intermediario nelle proprie deduzioni, a propria volta, espone che:
- in data 4 marzo 2025, il cliente odierno Ricorrente spediva raccomandata A/R con la quale disponeva la vendita totale di n. 10 Oicr, detenuti nel proprio *dossier* titoli;
- la raccomandata è stata ricevuta il 5 marzo 2025 e, lo stesso giorno, alle ore 17:07, veniva contattato telefonicamente il cliente, il quale – dopo essere stato identificato con data di nascita e codice fiscale – confermava la disposizione impartita;
- l'istruttoria veniva gestita dal *back office* il 6 marzo 2025 e il relativo flusso informatico inviato al soggetto incaricato dei pagamenti il 7 marzo 2025;
- quest'ultimo processava l'istanza l'8 marzo 2025 e, stante la giornata del sabato, il flusso ai *transfer agent* delle rispettive Sicav veniva trasmesso il primo giorno lavorativo successivo, ovverosia il 10 marzo 2025;
- le operazioni di rimborso sono state eseguite con date di valorizzazione 10, 11 e 12 marzo 2025 a seconda delle regole di ciascun fondo.

Alla luce di ciò, il Resistente rileva che:
- il richiamo operato dal Ricorrente alla *best execution* sarebbe improprio, giacché la fattispecie non riguarda l'esecuzione di un ordine su un mercato regolamentato, ma il rimborso di quote di Oicr esteri di case terze che, in quanto tale, si perfeziona secondo la procedura prevista dalla documentazione d'offerta e la cui correttezza va, pertanto, valutata alla stregua delle sole tempistiche previste nei contratti e nei prospetti;
- la richiesta di rimborso formulata dal Ricorrente presentava plurimi indici di anomalia, avendo essa ad oggetto il disinvestimento totale di tutti e dieci gli Oicr in un'unica soluzione, per un controvalore elevato di circa euro 346.000,00 e risultava presentata in carta

libera a mezzo raccomandata, anziché tramite i canali telematici, con divieto di essere contattati telefonicamente; il tutto appena venti giorni dopo la riassegnazione del cliente ad un nuovo consulente finanziario e con la richiesta di trasferimento del controvalore su una banca estera presso cui operava il consulente finanziario precedente: la presenza di queste peculiarità ha richiesto lo svolgimento della verifica rafforzata imposta dalla normativa antiriciclaggio, precisando che, in tale contesto, la telefonata del 5 marzo 2025, ha costituito un atto di adeguata verifica in senso tecnico e che, solo dopo tale verifica, esso ha potuto legittimamente procedere, lavorando la richiesta il successivo 6 marzo 2025 e inviando il relativo flusso al soggetto incaricato dei pagamenti il 7 marzo 2025, con un differimento di appena un giorno che non rappresenta un ritardo bensì "il tempo minimo tecnicamente necessario" per la lavorazione di una pratica connotata da indici di anomalia;
- i rimborsi sono avvenuti in ossequio alla tempistica prevista dai moduli di sottoscrizione dei singoli Oicr secondo la sequenza operativa ivi descritta (ricezione dell'ordine da parte del collocatore; trasmissione dell'ordine dal collocatore al soggetto incaricato dei pagamenti; inoltro dal soggetto incaricato dei pagamenti alla Sicav, al *transfer agent* o all'amministratore del fondo), la quale in alcun modo impone alla Banca di ottenere per tutti gli Oicr il NAV del giorno stesso della ricezione della raccomandata o del giorno immediatamente successivo, ma riserva ad essa il mero ruolo di collocatore, mentre l'esecuzione del rimborso, l'applicazione del NAV e il regolamento dipendono da altri soggetti in base alle regole proprie di ciascun Oicr.

In particolare l'Intermediario afferma che la propria condotta sarebbe stata coerente con le indicazioni contenute nei moduli di sottoscrizione, in quanto nello stesso giorno in cui ha ricevuto la raccomandata del cliente (5 marzo 2025) ha completato la verifica telefonica rafforzata necessaria in considerazione degli elementi di anomalia che caratterizzavano la richiesta del Ricorrente, il giorno successivo (6 marzo 2025) ha lavorato la pratica e il giorno dopo ancora (7 marzo 2025) ha trasmesso il flusso telematico al soggetto incaricato dei pagamenti, il quale lo ha ricevuto e processato l'8 marzo 2025 e lo ha trasmesso il primo giorno lavorativo successivo (10 marzo 2025) ai *transfer agent* o alle Sicav.

Il Resistente tiene anche a precisare che le differenti date di valorizzazione e di regolamento dei singoli rimborsi a fronte di un unico flusso telematico non rappresentano un'anomalia, ma sono la conseguenza della coerente applicazione delle regole proprie di ciascuno Oicr che disciplinano in modo autonomo la determinazione del giorno di valorizzazione, del giorno di calcolo del NAV e del giorno di regolamento.

La Banca nega, quindi, l'esistenza del necessario nesso causale tra la propria condotta e il danno lamentato in quanto la pretesa del Ricorrente si fonda sull'assunto – smentito dalle clausole contenute nei moduli di sottoscrizione e dai prospetti dei singoli Oicr – che il rimborso di tutti gli investimenti sarebbe dovuto avvenire in base alla loro valorizzazione al 7 marzo 2025, mentre tale circostanza non si sarebbe realizzata neppure se essa avesse trasmesso il flusso telematico al soggetto incaricato dei pagamenti il 6 marzo 2025, anziché il 7 marzo 2025, atteso che, anche in tal caso, applicando ciascuno le proprie regole, alcuni Oicr sarebbero stati valorizzati al 7 marzo 2025, ma altri al primo o al secondo giorno lavorativo successivo.

In conclusione, il Resistente, ritenendo che il Ricorrente non avrebbe dimostrato né l'inadempimento, né il nesso causale, né il danno, avendo basato il relativo calcolo sull'erroneo presupposto che per il rimborso di tutti gli Oicr la data di valorizzazione avrebbe dovuto essere quella del 7 marzo 2025, chiede il rigetto della domanda.

DIRITTO

1. Sulla base della documentazione in atti ed all'esito del contraddittorio, il ricorso è da ritenersi meritevole di accoglimento, per le ragioni e nei termini di seguito illustrati.

2. Al di là dell'improprio riferimento alle regole in materia di *best execution*, quel che il Ricorrente censura è il ritardo con cui l'Intermediario resistente avrebbe, a suo dire, dato corso all'ordine di disinvestimento impartito, lamentando dunque la violazione delle regole di condotta nel disimpegno di attività disciplinate nella parte II del TUF.

Questa essendo la materia del contendere, va osservato che rientrava certamente tra gli obblighi dell'odierno Resistente quello di trasmettere tempestivamente la richiesta di rimborso al soggetto incaricato dei pagamenti, avviando la procedura che, attraverso ulteriori passaggi e secondo la tempistica prevista per ciascun Oicr, avrebbe portato al rimborso degli strumenti finanziari di cui trattasi.

La responsabilità dell'intermediario prestatore del servizio, ovviamente, è configurabile in casi della specie soltanto se e nella misura in cui un ritardo nel rimborso dei titoli sia la risultante della tempistica con cui il medesimo provveda a dare avvio alla procedura di rimborso, non potendo essergli ascritti – evidentemente - eventuali ritardi correlati, invece, alle fasi successive della procedura, in quanto di competenza di altri soggetti.

Ebbene, i moduli di sottoscrizione e la documentazione informativa di tutti gli Oicr rilevanti nell'ambito della presente controversia prevedevano, con formulazioni sostanzialmente coincidenti, che il collocatore fosse tenuto a trasmettere al soggetto incaricato dei pagamenti le richieste di rimborso entro il giorno lavorativo successivo a quello di ricezione, coerentemente – tra l'altro – con le disposizioni di cui al Regolamento sulla gestione collettiva della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (Titolo V, Capitolo I, sezione II, V.1.15-16), ai sensi delle quali – quando la domanda è presentata tramite soggetti collocatori – essa va da questi ultimi inoltrata entro e non oltre il giorno lavorativo successivo a quello della relativa ricezione.

Di conseguenza, la richiesta di rimborso – pacificamente ricevuta dal Resistente il 5 marzo 2025 – avrebbe dovuto essere trasmessa, nel caso qui in esame, al soggetto incaricato dei pagamenti entro il 6 marzo 2025 e non, come invece avvenuto, il giorno successivo, 7 marzo 2025. Né il ritardo di un giorno può dirsi giustificato dalla necessità dell'Intermediario di effettuare la verifica rafforzata, resa necessaria dalle particolari caratteristiche della richiesta di rimborso: lo stesso Resistente, infatti, afferma che la verifica rafforzata ai fini antiriciclaggio è stata effettuata e conclusa lo stesso 5 marzo 2025.

Nella ricostruzione dell'Intermediario il successivo 6 marzo 2025 è stato dedicato, dunque, a non meglio ragguagliate attività istruttorie, di cui però non è stata resa evidenza probatoria in questa sede.

Ciò riscontrabile in atti e come già evidenziato da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, va anche in questa sede affermato che, in caso di non giustificato ritardo dell'intermediario nella trasmissione di richieste di rimborso di quote di Oicr, la misura del danno va individuata nella differenza tra l'importo che il cliente avrebbe ricavato se l'intermediario avesse provveduto alla tempestiva trasmissione della richiesta e l'importo effettivamente ricevuto a seguito della tardiva liquidazione dei prodotti.

Quanto alla data in cui i titoli sarebbero stati rimborsati in caso di corretto adempimento dei propri doveri da parte dell'Intermediario, al fine di isolare i soli effetti prodotti dal comportamento di quest'ultimo rispetto ad eventuali successivi ritardi da parte di altri soggetti che non sarebbero comunque ascrivibili alla sua responsabilità, deve assumersi che, anche in caso di tempestiva trasmissione al soggetto incaricato dei pagamenti in data 6 marzo 2025, gli altri soggetti successivamente coinvolti avrebbero assolto le proprie incombenze con la medesima tempistica osservata in sede di effettivo rimborso.

Di conseguenza, nel caso in esame deve: - da un lato, escludersi che, come sostenuto dal Ricorrente, la data di valorizzazione del rimborso sarebbe stata quella del 7 marzo 2025 per tutti gli Oicr; - dall'altro lato, ritenersi che la data di valorizzazione sarebbe stata diversa da quella effettivamente in concreto utilizzata e corrispondente, per ciascun Oicr, al giorno lavorativo precedente.

Su tale assunto, per ciascun Oicr interessato, occorre raffrontare il valore unitario a cui le quote sono state effettivamente rimborsate e il valore unitario delle medesime quote alle rispettive date di valorizzazione, in quanto applicate in caso di corretto adempimento.

A questo fine si possono utilizzare - in quanto, oltretutto, non contestati da parte Resistente - i valori, arrotondati alla seconda cifra decimale, indicati dal Ricorrente in una tabella versata in atti in cui sono riportati, per ciascun Oicr, i valori unitari rispettivamente registrati dal 5 al 12 marzo 2025.

E allora, considerando i rimborsi nel loro complesso e tenendo conto tanto dei casi in cui l'anticipo di un giorno della trasmissione della richiesta avrebbe comportato l'incasso di una somma maggiore, quanto di quelli in cui tale anticipazione avrebbe comportato l'incasso, invece, di una somma minore, nello scenario controfattuale di corretto adempimento (valorizzazione di ciascun Oicr al giorno precedente rispetto a quello in cui la valorizzazione è effettivamente avvenuta) il Ricorrente avrebbe ottenuto – complessivamente – euro 2.277,63 in più rispetto a quanto effettivamente corrispostogli, somma alla quale va – pertanto – ragguagliato il danno risarcibile in questa sede.

3. In definitiva, la domanda del Ricorrente deve essere accolta nella misura di euro 2.277,63, oltre a rivalutazione e interessi legali.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno occorso, la somma rivalutata di euro 2.375,57, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione 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 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