



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 5191 del 14 marzo 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante - Membro

Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 31 gennaio 2022, in relazione al ricorso n. 6011, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne il tema della responsabilità dell'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, in particolare per aver eseguito un ordine di investimento in assenza di un valido contratto quadro, nonché sotto il profilo dell'inadempimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari e della mancata rilevazione del carattere non adeguato dell'investimento. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato un reclamo in data 28 maggio 2019, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 10 luglio dello stesso anno in maniera non giudicata soddisfacente, i ricorrenti, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

I ricorrenti espongono di aver acquistato, in data 10 maggio 2016, per un valore nominale di € 10.000,00, obbligazioni subordinate emesse dall'intermediario, essendo stati rassicurati circa il fatto che l'investimento era *«privo di rischi ed allineato al [loro] profilo»*, senza peraltro che nell'occasione fosse fatto *«alcun accenno alla natura del titolo che veniva venduto né alla possibile perdita del capitale investito»*.

I ricorrenti – che si dolgono della perdita del capitale sofferta in conseguenza della conversione coattiva delle obbligazioni in azioni disposta in occasione degli interventi di ricapitalizzazione precauzionale che hanno interessato il resistente – deducono, in primo luogo, che l'intermediario non avrebbe osservato gli obblighi di forma prescritti, a pena di nullità, dall'art. 23 TUF per il contratto disciplinante la prestazione dei servizi d'investimento, il che comporta la nullità dell'operazione di acquisto degli strumenti finanziari oggetto del contendere.

I ricorrenti lamentano, in subordine, che l'intermediario si sarebbe reso inadempiente agli obblighi cui era tenuto nella prestazione del servizio di investimento. Oltre a denunciare l'inadempimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche dello strumento e sul suo livello di rischio, i ricorrenti deducono l'incoerenza dell'operazione rispetto al loro profilo di investitori privi di conoscenza ed esperienza finanziaria.

Sulla base di quanto esposto i ricorrenti concludono chiedendo al Collegio di dichiarare la nullità dell'operazione di investimento e per l'effetto di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale investito.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente premette di non avere reperito copia del contratto *«negli archivi cartacei in quanto risalente a circa dodici anni fa»*, producendo in atti solo la ristampa estratta dalla procedura interna che, a suo avviso, ne attesterebbe

implicitamente l'esistenza. In ogni caso, deducendo così il carattere opportunistico della contestazione riguardo alla mancanza del contratto quadro, l'intermediario osserva che sia prima che dopo l'operazione oggetto del contendere i ricorrenti hanno eseguito, a valere sullo stesso rapporto, altri investimenti regolarmente rendicontati e mai contestati.

Il resistente sostiene di aver correttamente adempiuto gli obblighi di informazione, mettendo i ricorrenti in condizione di assumere una consapevole scelta di investimento. L'intermediario sostiene, altresì, che gli strumenti finanziari sarebbero stati adeguati rispetto al profilo dei ricorrenti, quale risultante dai questionari sottoscritti.

Il resistente osserva, infine, che nella prospettiva della liquidazione di un eventuale ristoro si dovrebbero detrarre dal capitale investito, oltre alle cedole incassate *medio tempore*, anche la somma che i ricorrenti avrebbero potuto ottenere se, in ossequio al principio che impone al danneggiato di adottare le iniziative atte a minimizzare il danno, al momento della loro riammissione a quotazione avessero proceduto alla vendita delle n. 1.156 azioni ricevute in conversione.

4. I ricorrenti si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

I ricorrenti ribadiscono quanto già dedotto e insistono nel sottolineare che l'intermediario non ha offerto la prova di aver svolto la verifica di adeguatezza e appropriatezza dell'investimento.

5. Anche il resistente si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento.

Nel richiamare quanto rilevato nelle controdeduzioni, l'intermediario osserva, in particolare, che in occasione dell'invio del primo rendiconto titoli al 31 maggio 2016 era riportata la classe di rischio del titolo, espressamente indicata come «*elevata*», e segnala anche che in tale data il valore delle obbligazioni era pari ad € 8.160,24, «*praticamente identic[o] al prezzo di acquisto*», sicché se i ricorrenti non avessero voluto assumere siffatto livello di rischio erano in quel momento in condizione di disporre la vendita delle obbligazioni, così di fatto neutralizzando il rischio assunto.

DIRITTO

1. La domanda volta alla declaratoria di nullità dell'operazione di investimento appare fondata.

Il resistente non ha depositato il contratto quadro sottoscritto dai ricorrenti, affermando di non averlo reperito nei propri archivi, sicché non è soddisfatta la prova che nel caso di specie l'operazione oggetto del contendere sia stata disposta a valere su un contratto validamente sottoscritto. Ad esito diverso non si può, infatti, giungere – come vorrebbe l'intermediario – sulla base della mera produzione della stampa del testo del contratto presente negli archivi informatici. La circostanza che da questi ultimi si tragga la prova dell'esistenza di un contratto non è per vero sufficiente per i fini che qui interessano, perché quel che si tratta di documentare non è genericamente che tra le parti è stato in fatto instaurato un rapporto per la prestazione dei servizi di investimento, quanto il fatto che quel rapporto trovi titolo in un contratto validamente concluso, e dunque in un atto effettivamente sottoscritto dai due investitori.

2. Il mancato assolvimento, da parte dell'intermediario, dell'onere di provare l'esistenza di un contratto quadro validamente concluso comporta – secondo il consolidato orientamento della giurisprudenza di legittimità – la nullità dell'operazione di investimento.

L'accertamento della nullità dell'operazione di acquisto delle obbligazioni subordinate non basta, tuttavia, per accogliere puramente e semplicemente la domanda di restituzione del capitale investito articolata dai ricorrenti. Al riguardo si deve, infatti, notare come nel sottolineare che i ricorrenti hanno comunque, nel tempo, eseguito anche altre operazioni di investimento, mai contestate, a valere sul rapporto originato dal contratto di cui pure deducono la nullità l'intermediario abbia sollevato, seppure in forma estremamente sintetica, una eccezione che è suscettibile di essere qualificata alla stregua della c.d. «*eccezione di buona fede*» enucleata dalle Sezioni Unite nella nota sentenza 4 novembre 2019, n. 28314. Un'eccezione, dunque, idonea a paralizzare gli effetti restitutori della declaratoria di nullità dell'investimento impugnato, sicché il Collegio è chiamato a valutare, alla luce

della documentazione prodotta in atti, se gli investimenti relativi agli ordini non coinvolti dall'azione abbiano prodotto vantaggi economici per i ricorrenti e se essi possano neutralizzare, in tutto o in parte, il *petitum* azionato.

3. Ebbene, sotto questo profilo le risultanze della documentazione agli atti – rappresentata dagli estratti conto del *dossier* titoli – se per un verso attestano con chiarezza l'esistenza di diversi investimenti compiuti *medio tempore* dai ricorrenti e che gli stessi non hanno contestato, per altro verso non consentono di stimare con assoluta precisione quali vantaggi economici i ricorrenti abbiano tratto da tali operazioni. E tuttavia, considerata la natura degli investimenti in questione, aventi ad oggetto anche titoli di stato e strumenti obbligazionari, dunque strumenti che comportano il pagamento periodico di cedole, nonché il loro valore nominale, è avviso del Collegio che nel complesso gli elementi che emergono dal *dossier* siano indizio di sicuri proventi e vantaggi patrimoniali conseguiti dai ricorrenti con le operazioni non contestate, e che possono essere allora complessivamente quantificati, in via equitativa, nella misura pari al 50% del capitale investito (€ 8.260,13) con l'operazione selettivamente impugnata.

Alla luce di quanto esposto è, pertanto, avviso del Collegio che la somma oggetto di restituzione debba essere quantificata in € 4.130,07, a cui debbono aggiungersi gli interessi legali, che sono dovuti dalla data del reclamo - in linea con il recente orientamento espresso dalla giurisprudenza di legittimità (Cassazione Sezioni Unite, 13 giugno 2019, n. 15895) ai sensi della quale «*l'espressione "dal giorno della domanda", contenuta nell'art. 2033 c.c., non va intesa come riferita esclusivamente alla domanda giudiziale, ma comprende anche gli atti stragiudiziali aventi valore di costituzione in mora ai sensi dell'art. 1219 c.c.*», e tale è appunto il reclamo – non potendosi ritenere, nel caso di specie, provato dai ricorrenti la mala fede del resistente, intesa come percezione del carattere indebito dell'operazione.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere ai ricorrenti la somma complessiva di € 4.130,07, oltre interessi dalla

data del reclamo 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 € 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