



BDI BDI_RM
REG. ABF I

Prot. N° 0004054/22 del 08/03/2022

COLLEGIO DI NAPOLI

composto dai signori:

(NA) CARRIERO	Presidente
(NA) DOLMETTA	Membro designato dalla Banca d'Italia
(NA) CAGGIANO	Membro designato dalla Banca d'Italia
(NA) MIOLA	Membro di designazione rappresentativa degli intermediari
(NA) GIGLIO	Membro di designazione rappresentativa dei clienti

Relatore ALDO ANGELO LORENZO DOLMETTA

Seduta del 22/02/2022

Esame del ricorso n. 1473295/2021 del 15/10/2021

proposto da GAGLIONE MARIANO

nei confronti di 7601 - POSTE ITALIANE S.P.A.

**COLLEGIO DI NAPOLI**

composto dai signori:

(NA) CARRIERO	Presidente
(NA) DOLMETTA	Membro designato dalla Banca d'Italia
(NA) CAGGIANO	Membro designato dalla Banca d'Italia
(NA) MIOLA	Membro di designazione rappresentativa degli intermediari
(NA) GIGLIO	Membro di designazione rappresentativa dei clienti

Relatore ALDO ANGELO LORENZO DOLMETTA

Seduta del 22/02/2022

FATTO

1.- Il ricorrente rappresenta di essere cointestatario, per titolo di eredità, di un buono postale fruttifero emesso in data 18 aprile 1987 su modulo della serie P/Q, portante il valore facciale di due milioni di vecchie lire e di durata trentennale per riferire che, giunto il buono a scadenza, lo ha portato all'incasso: l'intermediario, tuttavia, gli ha corrisposto un importo diverso e minore di quello che egli si attendeva facendo riferimento alle (e affidamento sulle) risultanze presenti sul documento. La discrepanza – aggiunge – concerne il rendimento dell'ultimo decennio di durata del buono: con uno scarto tra l'atteso e l'ottenuto di più di 3.000,00 euro.

Sulla base di questi elementi il ricorrente assume, richiamandosi anche all'orientamento sviluppato dalle decisioni di questo Arbitro, il suo diritto a ricevere da Poste Italiane la somma differenziale e chiede, di conseguenza, che lo stesso venga positivamente accertato nell'ambito della procedura dell'ABF.

2.- L'intermediario resiste.

3.- Per svolgere, in prima battuta, due eccezioni preliminari di irricevibilità del ricorso.

Assume in proposito l'incompetenza temporale dell'organismo, essendo il buono stato emesso nel 1987 e quindi in epoca anteriore all'attuale limite di possibile intervento dell'Arbitro. Eccepisce inoltre l'incompetenza per materia dell'organismo, in quanto prodotto finanziario sottratto alle disposizioni del TUB e ancorato a quelle del TUF ai sensi dell'art. 23, comma 4, di quest'ultimo.

4.- Nel merito, l'intermediario rileva che il buono di cui si discute appartiene senz'altro alla

Arbitro Bancario Finanziario
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

«serie Q» e assume di avere, in proposito, «pedissequamente applicato le prescrizioni del decreto ministeriale 13 giugno 1986»: «apponendo i timbri previsti dal ... decreto e riconoscendo alla parte attrice gli interessi stabiliti dal medesimo decreto».

In conformità a quanto prevede l'art. 5 del decreto – si precisa – sono stati utilizzati dei moduli della serie P, con sopra apposti due timbri: uno sulla faccia anteriore del documento e riportante la dicitura «serie P/Q»; l'altra «sulla parte posteriore, recante la misura dei nuovi tassi fissati da detto decreto ministeriale per la serie "Q"».

La norma dell'art. 5 – si argomenta in proposito – «non disponeva che il timbro apposto sul retro del buono riportasse (anche) l'importo da corrispondere al sottoscrittore». «L'assenza del riferimento agli "importi" nel timbro» apposto sul retro «è ovvia» - si incalza - «se si guarda la tabella del DM 1986 e la tabella posta a tergo dei relativi buoni: gli "importi" ivi indicati sono la mera rappresentazione in cifre dello sviluppo del rendimento del buono, calcolato ai "tassi" della relativa serie; pertanto, mutando (come è stato fatto con il timbro) i quattro "tassi" del buono, mutano conseguentemente le cifre: ciò vale evidentemente e inevitabilmente anche per l'ultimo decennio».

DIRITTO

5.- Vanno prese in esame, prima di ogni altra cosa, le due eccezioni preliminari che l'intermediario ha sollevato.

Sia l'una, che l'altra sono, per vero, da respingere: in conformità, del resto, ad orientamenti dell'Arbitro che si sono venuti a formare - e poi a consolidare – proprio in relazione alle non diverse eccezioni che l'intermediario resistente solleva correntemente nell'ambito di controversie di genere omologo a quella qui rappresentata.

6.- L'eccezione di incompetenza temporale non tiene esatto conto delle censure svolte dal ricorrente, che propriamente contesta il comportamento che in via segnata l'intermediario ha tenuto in sede di (richiesta di) rimborso del buono: nella prospettazione affacciata dal ricorso, l'intermediario rendendosi inadempiente alla domanda di pagamento, che gli era stata presentata nel corso dell'anno 2017.

Posto questo riferimento di base, non è certo il tempo della conclusione dell'operazione, né dei vizi genetici del relativo contratto, che vengono portati all'attenzione di questo Collegio.

È fermo convincimento di questo Arbitro, in effetti, che – per sciogliere il tema della competenza dei Collegi a fronte di rapporti avviati prima del 2009, ma produttivi di effetti pure nel periodo temporale successivo – occorre fare riferimento al *petitum* formulato dal ricorrente: se questo risulta rivolto, cioè, a fatti e situazioni anteriori, o per contro posteriori, alla data che viene a fungere da spartiacque (sul tema cfr. già Collegio di Coordinamento 8 novembre 2013, n. 5673).

7.- Quanto all'eccezione *ratione materiae*, per respingere la sollevata eccezione è sufficiente qui far capo alla normativa dettata nell'art. 1 TUF e alla conseguente lettura disciplinare, che ne ha fatto la Banca d'Italia nelle Disposizioni in materia di «trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari».

«L'art. 1, comma 1, lett. u) TUF» - rimarcano queste Disposizioni - definisce "prodotti finanziari" gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria; non costituiscono prodotti finanziari i depositi bancari o postali non rappresentati da strumenti finanziari. Il presente provvedimento si applica, quindi, oltre che ai depositi, anche ai buoni fruttiferi e ai certificati di deposito consistenti in titoli individuale non negoziati nel mercato monetario (cfr. art. 1 comma 1 *ter*, TUF; cfr., così, a p. 2, nota 1)».

In relazione al profilo ora accennato si veda già, in ogni caso, la sopra citata decisione del

Arbitro Bancario Finanziario
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

Collegio di Coordinamento n. 5673/2013.

8.- Si può e deve procedere, quindi, all'esame del merito del ricorso che è stato presentato.

9.- Per potere svolgere in modo corretto la relativa disamina, appare opportuno muovere dalla ricognizione dei dati che - nei limiti, naturalmente, di quanto possa venire qui a interessare - la *chartula* del buono postale in esame (come recante sul *recto* il numero 000.154) propone.

9.1.- Sul verso anteriore del documento, dunque, risulta apposta nella parte alta, sulla sinistra, la dicitura «serie Q/P». Subito sotto di questa pure si legge, un poco spostata a sinistra, la singola lettera «P». Sulla parte destra e in basso (appena sopra il numero specifico del buono) compare poi un'ulteriore indicazione consistente in «serie P», che risulta espressa - si può aggiungere - coi medesimi caratteri grafici della dicitura apposta sopra a sinistra, come riferita alla serie «Q/P».

9.2.- Sul *retro* risulta presente l'originaria tabella a stampa dei rendimenti promessi dall'emittente, che sono espressi in valori assoluti. Per i primi venti anni dell'investimento, la tabella risulta organizzata distintamente anno per anno; per gli ultimi dieci anni, è invece presente una frase relativa all'intero periodo (: «più lire ... per ogni successivo bimestre maturato fino al 31 dicembre del 30° anno solare successivo a quello di emissione»).

Sulla parte della tabella, che tratta distintamente le singole annualità, risulta poi sovrapposto un timbro recante la dicitura «B.P.F. serie Q/P ai seguenti tassi: ... fino al 5° anno; ... fino al 10° anno; ... fino al 15° anno; ... fino al 20° anno». Tale timbratura non copre in alcuna parte, o lato, la frase stampata sui rendimenti dell'ultimo decennio, che ne rimane anzi ben distante (la timbratura pure lascia leggere, per la verità, i contenuti della tabella originaria).

10.- Ciò posto, appare opportuno adesso aggiungere - a completamento della descrizione in discorso - che un simile organizzazione documentale non pare per nulla rispondere a una vicenda isolata od occasionale. La stessa, per meglio dire, non risulta in qualche misura eccentrica, o decentrica, rispetto al corrente agire dell'intermediario per i buoni emessi nel periodo successivo all'entrata in vigore del d.m. 13 giugno 1986.

Il riscontro casistico delle precedenti controversie proposte all'attenzione di questo Arbitro (se non altro) fa constatare, in effetti, che la detta - e specifica - organizzazione documentale rappresenta propriamente la conformazione documentale della serie dei buoni postali che il citato decreto ministeriale ha denominato «serie Q/P» (secondo quanto si esprime, in termini testuali, la disposizione del comma 2 dell'art. 5: cfr. nel corso del prossimo n. 11).

11.- Le decisioni di questo Arbitro sono nel tempo venute a sviluppare - lo ricorda anche il ricorrente - un orientamento inteso ad accreditare il diritto del cliente alla percezione, per l'ultimo decennio dell'investimento, delle somme derivanti dall'applicazione della clausola contenuta nella tabella originaria e rimasta (allora, come ora) non «coperta» da alcuna sovrascritta.

A questo riguardo è in modo particolare da richiamare la decisione del Collegio di Coordinamento 3 aprile 2020, n. 6142 (anche per la curata ampiezza dei precedenti che vi vengono richiamati).

Osserva la pronuncia: «gli è che non si tratta di stabilire se le disposizioni ministeriali, di cui è fatta menzione nell'art. 173 cod. postale siano idonee a incidere sull'oggetto di un contratto stipulato successivamente alla loro emanazione, bensì di accertare la misura dei rendimenti da applicare a un BFP della serie Q/P che, in virtù della patente inosservanza da parte dell'intermediario di quanto previsto dall'art. 5 del decreto ministeriale del 13 giugno 1986 («sono, a tutti gli effetti, titoli della nuova serie ordinaria, oltre ai buoni postali fruttiferi contraddistinti con la lettera 'Q', i cui moduli verranno forniti dal Poligrafico dello

Arbitro Bancario Finanziario
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

Stato, i buoni della precedente serie 'P' emessi dall'1° luglio 1986. -- Per questi ultimi verranno apposti, a cura degli uffici postali, due timbri: uno sulla parte anteriore, con la dicitura 'Serie Q/P', l'altro, sulla parte posteriore, recante la misura dei nuovi tassi») continui a riportare sul retro, per il periodo dal 21° al 30° anno, i rendimenti previsti per la precedente serie P, giacché la tabella di rimborso riportante i tassi applicati alla serie Q, di cui al timbro che compare sul retro, si arresta al 20°anno».

Per tale accertamento – prosegue la decisione - «assume un indubbio significato la circostanza che il richiamato art. 5 d.m. 13 giugno 1986 ... si è fatto carico di imporre agli uffici emittenti l'obbligo, pur quando fossero stati utilizzati moduli preesistenti, di indicare sul documento il differente regime cui essi erano soggetti; il che nella vicenda qui in esame non è accaduto con riguardo al periodo tempo dal 21° al 30° anno. Tale circostanza dimostra, invero, come il vincolo contrattuale tra emittente e sottoscrittore, anche a mente delle previsioni normative richiamate sia destinato a formarsi sulla base dei dati risultanti dal testo dei buoni».

«In quest'ottica, secondo cui la determinazione dei rendimenti dei buoni fruttiferi postali è vicenda comunque attratta alla sfera del rapporto negoziale in essere tra emittente ne sottoscrittore» - si sottolinea inoltre - «diviene del tutto irrilevante la circostanza che nel corso della durata dell'investimento vengano ad alternarsi due criteri di determinazione degli interessi tra loro eterogenei, quello in regime di interessi composti della serie Q per i primi venti anni e quello in regime di capitalizzazione semplice della serie P per l'ultimo decennio, dando luogo a una sorte di titolo "ibrido". Siffatta alternanza, comunque fondata sulla regolazione negoziale riferibile al rapporto, non risulta invero impedita da nome di legge: tanto meno appare stravagante o "aberrante" alla luce delle innumerevoli tecniche impiegate al riguardo dalla prassi, con riguardo a strumenti che documentano contratti con funzione di investimento».

12.- Anche la prevalente giurisprudenza di merito segue – va adesso notato – l'indirizzo che assegna all'investitore il diritto di percepire, per il terzo ultimo decennio di durata dell'operazione, le somme derivanti dall'applicazione della clausola inerita nella tabella originaria.

Tra le più recenti si veda, così, la sentenza della Corte di Appello di Brescia, 7 ottobre 2021, n. 1261.

Riscontra la pronuncia, richiamando anche l'arresto della Corte Costituzionale n. 303/1988, che «anche quando servizi postali come quello in esame erano offerti da un'azienda di Stato ... essi si caratterizzavano per l'essere organizzati in forma d'impresa»; «dove – già allora - conseguiva "la conformazione dei rapporti con gli utenti come rapporti contrattuali, fondamentalmente soggetti al regime del diritto privato».

Ne consegue – così si procede – che, «seppur è vero che, secondo la disciplina speciale invocata, l'apposizione dei due timbri, a fronte e nel retro del titolo, avrebbe reso possibile l'integrale applicazione del regime dei tassi di interesse di cui al DM invocato, ancorché apposti su modulistica che, in quanto riferita a emissioni precedenti, recava tabelle di determinazione del rimborso riferibili a essi, e quindi tendenzialmente superate, ciò non di meno tale effetto può intendersi integralmente verificato solo a condizione della completezza e univocità delle indicazioni in tal modo introdotte ... giammai se parziali, per l'ovvia considerazione che, in presenza di queste ultime, il sottoscrittore è naturalmente indotto a ritenere che, per le parti non incise dalla modifica, si mantenga intatta la disciplina espressa nei testi del titolo. Il che si è puntualmente verificato nella fattispecie».

13.- Negli ultimissimi tempi, tuttavia, è sopravvenuto un diverso pronunciamento della Corte di Cassazione, che per l'appunto si è orientata nel senso di ritenere non fondate le pretese avanzate dai titolari dei buoni postali emessi secondo le dinamiche sopra descritte (nei nn. 9 e 10; si tratta delle ordinanze «gemelle» 10 febbraio 2022, n. 4384, 14 febbraio

Arbitro Bancario Finanziario
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

2022, n. 4748, 14 febbraio 2022, n. 4751 e 14 febbraio 2022, n. 47663, rese tutte da un medesimo Collegio nella camera di consiglio del 4 febbraio, stese da un medesimo relatore e portanti un testo di tenore sostanzialmente uguale).

A supporto della soluzione così divisa, i detti provvedimenti enunciano una articolata serie di proposizioni e rilievi.

14.1.- Un primo ordine di rilievi si sostanzia in una duplice affermazione: quella dell'art. 173 cod. postale (nella versione introdotta dalla legge 25 novembre 1974, n. 588) è «la norma basilare di cui va fatta applicazione ai fini della decisione» (p. 5 s.); il decreto ministeriale 13 giugno 1986 si manifesta, d'altro canto, «l'altra norma basilare ai fini della decisione» (p. 7).

Per tali disposizioni – si precisa ancora sul punto – va «ribadito l'orientamento delle Sezioni Unite che ... ha attribuito [loro] efficacia cogente» (p. 15 della pronuncia n. 4384/22).

14.2.- In prosieguo, viene osservato che, per valutare correttamente il problema dei rendimenti dei buoni postale Q/P, va tenuto conto anche dei cospicui benefici per altro verso assicurati ai sottoscrittori, essendo «indubitabile che il legislatore non ha mai perso di vista la tutela dell'interesse del risparmiatore da parte del sottoscrittore (p. 9 s.); e che, d'altra parte, la disciplina dei buoni postali «risponde anche a interessi generali», trattandosi di titoli «assimilabili» a quelli del debito pubblico (pp. 10 e 8).

14.3.- «Una volta che si ricostruisce il rapporto derivante dalla sottoscrizione dei buoni postali fruttiferi in termini strettamente negoziali, come le Sezioni Unite hanno fatto» - così prosegue lo sviluppo motivazionale - «diviene ineluttabile verificare quale fosse la volontà sottesa all'accordo». «E non sembra si possa seriamente dubitare che l'apposizione di un timbro di dimensioni inferiori alla precedente stampigliatura, che non sia perciò idoneo a coprirlo integralmente, lasciandone viceversa scoperto un pezzo, e cioè una mera imperfezione dell'operazione materiale di apposizione del timbro, non sia qualcosa che possa avere in qualche modo, anche lontanamente, a che vedere con una manifestazione di volontà concludente, rilevante sul piano negoziale» (p. 17).

«Al medesimo risultato si perviene attraverso l'impiego delle regole di ermeneutica contrattuale»: la pretesa di far discendere la misura degli interessi da una combinazione della disciplina prevista per i buoni della serie "Q", provvisoriamente emessi per mancanza dei relativi supporti cartacei, in forma di buoni della serie "Q/P", non ha alcuna fondamento sul piano di una elementare logica giuridica nell'applicazione dei principi basilari dell'interpretazione contrattuale, sia dal versante della lettera che dell'intenzione delle parti, ai sensi dell'art. 1362 c.c. ».

14.4.- «Se i buoni sono sottoposti alla disciplina della serie "Q", e l'autorità preposta dalla legge chiarisce che la disciplina della serie "Q" si applica anche alla serie "Q/P" viene apposta la sigla "Q/P"» - prosegue la Corte - «ciò sta a testimoniare che l'applicazione della disciplina dei defunti buoni della serie "P" è palesemente esclusa». Tanto più che la norma dell'art. 1342 c.c. stabilisce, per i contratti standard, che «le clausole aggiunte al modulo prevalgono su quelle ivi precedentemente scritte qualora siano incompatibili – e che siano incompatibili è *in re ipsa*, visto che il decreto ministeriale ha individuato i nuovi tassi in sostituzione dei precedenti – con esse, anche se queste ultime non sono state cancellate» (p. 18).

D'altro canto – ancora si soggiunge -, la «tutela dell'affidamento, incolpevole beninteso ... non ha nulla a che spartire con il diverso caso» in cui l'intermediario si è comportato, secondo quanto avvenuto nella vicenda in questione, «in adesione allo stesso precetto normativo» (p. 16).

15.1.- Risponde a regola seguita dalle decisioni di questo Arbitro quella di venire a prestare la massima considerazione (agli) e tenere conto particolare degli enunciati

Arbitro Bancario Finanziario
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

fomulati dalla Corte di Cassazione. Gli snodi motivazionali divisati dalle richiamate ordinanze fanno tuttavia emergere una serie di non irrilevanti perplessità che manifestano forte l'esigenza di procedere a un supplemento di riflessioni.

Del resto, perplessità al riguardo sono subito emerse pure nel contesto della giurisprudenza di merito. Nei fatti, la prima decisione edita dopo i detti provvedimenti ha stabilito di decidere in «consapevole» dissenso dagli enunciati così formulati (cfr. Trib. Taranto, 16 febbraio 2022, n. 174, in Diritto del risparmio).

15.2.- Per altro verso, pure sembra opportuno ricordare – sempre in relazione alle perplessità suscitate dalle ordinanze – che quello di cassazione è un giudizio «a critica vincolata», nel quale le censure alla pronuncia di merito devono trovare collocazione entro un elenco tassativo di motivi, anche in ragione di ciò che la Cassazione non si pone mai come giudice del «fatto» in senso sostanziale (cfr., da ultimo, Cass., 11 giugno 2021, n. 16670).

La precisazione è importante nella prospettiva che si sta svolgendo. La lettura dei testi delle ordinanze fa invero sorgere il dubbio che il «fatto» portato dalla sentenza di secondo grado e dai motivi di ricorso all'attenzione del Supremo Collegio non sia stato del tutto «completato» ovvero – e non diversamente – che comunque non risponda in tutti i suoi segmenti a quello che è qui sottoposto ad analisi (fermo, comunque, il rilievo svolto nel secondo capoverso del n. 10).

Il dubbio sorge – è bene precisare – con riferimento a due profili del contenuto grafico rappresentato sul buono postale.

La Corte sembrerebbe assumere, in primo luogo, che sulla faccia anteriore del buono compaia solo la dicitura «serie Q/P» (cfr. sopra, n. 14.4, primo capoverso). Nel caso in esame su questo lato del documento compaiono, invece, anche le diciture «serie P» e «P» (sopra, n. 9.1.).

La Corte, inoltre, sembrerebbe intendere il problema posto dalla *chartula* del buono come esaurito dalla circostanza che la «non perfetta sovrapposizione» del timbro sul *retro* del documento lascia scoperta una clausola della tabella originaria (cfr., in specie, nel primo capoverso del n. 14.3). Per contro, la fattispecie qui in esame rappresenta anche, se non soprattutto, un ulteriore profilo di rilevanza: quello per cui le espressioni sovrapposte sul documento a mezzo timbro non concernono il rendimento del buono per tutti gli anni della sua trentennale durata, rimanendo le stesse espressamente circoscritte al solo primo ventennio (sopra, n. 9.2.).

16.- Proprio quest'ultima constatazione conferma, invero, la correttezza dell'osservazione (svolta – si ricorderà – dal Collegio di Coordinamento n. 6142/2020; cfr. sopra, nel n. 11), secondo cui il comportamento tenuto dall'intermediario, nel predisporre i buoni delle serie «Q/P» da immettere nel mercato, integra gli estremi della violazione dei dettami che il decreto ministeriale 13 giugno 1986 gli aveva imposto.

Nei fatti, la disposizione del comma 2 dell'art. 5 prescrive che gli «uffici postali» tra l'altro appongano sulla parte posteriore del buono un timbro «recante la misura dei nuovi tassi». L'intermediario si è limitato, invece, a riportare la misura di una *parte* dei «tassi nuovi», per l'appunto omettendo l'indicazione di quelli inerenti all'ultima frazione temporale.

Non potrebbe, per altro verso, ritenersi sufficiente al riguardo – come allega invece l'intermediario (sopra, nel n. 4) – una mera (e, per la verità, pure solamente ipotizzata) «deducibilità di contesto»: la norma decretale fa esplicito richiamo alla «misura» dei tassi. Essa pretende, dunque, un comportamento di chiarezza e precisione informative (del mercato degli investitori). Non potrebbe comunque soddisfarla, perciò, i contegni che risultano intesi a sottoporre l'investitore a chicanes di tipo logico-deduttivo.

17.- Occorre ora transitare dal piano del confronto con l'obbligo posto dalla norma decretale a quello direttamente attinente alla dichiarazione negoziale. Posto in questa

Arbitro Bancario Finanziario
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

dimensione, il comportamento dell'intermediario appare connotato, sotto il profilo oggettivo, da una peculiare opacità. La dichiarazione, che compare sulla *chartula* del buono, assomma in sé plurime timbrature, plurime indicazioni di tassi, con sovrapposizioni su parte del testo originario e senza cancellazioni di sorta, plurimi riferimenti a diverse serie di emissione.

Ciò, per vero, non mancherebbe di suggerire che la lettura della dichiarazione dell'intermediario predisponente debba essere complessivamente condotta sul filo del principio generale dell'*interpretatio contra stipulatorem*, di cui all'art. 1370 c.c. (come pure non manca di suggerire, a prescindere da ogni possibile ricostruzione del significato della dichiarazione negoziale dell'intermediario, l'ipotesi di un'eventuale responsabilità risarcitoria a carico di quest'ultimo, ex artt. 1440 e/o 1337 c.c.).

In punto di tassi e rendimenti, tuttavia, una simile chiave di lettura non appare necessaria: sembrando sufficiente, in effetti, accostare tra loro alcune delle clausole che il documento rappresentativo della dichiarazione negoziale del predisponente propone: per il primo ventennio, i tassi di cui alla timbratura; per l'ultimo decennio, i tassi di cui alla tabella apposta a stampa.

D'altro canto, non sembra azzardato ipotizzare che una simile soluzione non manchi di rispondere alla volontà negoziale del predisponente, così come questa risulta oggettivamente apprezzabile sul piano dei rapporti coi terzi (nel «foro esterno» del mercato dei potenziali investitori, cioè: al di là, pertanto, di ogni eventuale riserva mentale o di difetto organizzativo dell'azione dell'intermediario predisponente).

Come testimonia, se non altro, l'elevata frequenza con cui la fattispecie, qui in oggetto, viene a ripresentarsi nell'operatività della pratica (sul punto v. sopra, il n. 10).

18.- Non sembrerebbe ostare a questa ricostruzione della volontà negoziale dell'intermediario predisponente la disposizione dell'art. 1342 c.c., secondo quanto invece stimano le citate pronunce della Corte di Cassazione (sopra, n. 14.4.). La clausola relativa al primo ventennio e quella inerente all'ultimo terzo dell'investimento, entrambe raffigurate sulla *chartula*, non si escludono reciprocamente, né si combattono tra loro; semplicemente, si integrano.

Né per sé produce incompatibilità la circostanza che le stesse risultano conformate a mezzi di diversi segni grafici (una a timbro, l'altra a stampa). L'assenza di una regolamentazione dei rendimenti per l'ultimo decennio nel contesto della clausola a timbro sembra *naturaliter* indurre – è piuttosto da osservare – l'investitore a ricercare se (e dove e come) di questo periodo temporale si parli in altro luogo del buono.

D'altro canto, a supportare una simile indagine si pone il fatto che sul documento compare l'indicazione di più serie di buoni (sopra, n. 9.1.). E centrale in questa direzione appare la dicitura «serie Q/P»: una simile formula – imposta propria dall'art. 5 comma 2 d.m. 13 giugno 1986 – sembra proprio fondare, sul piano del suo significato oggettivo, una «serie ibrida», con tratti della serie «Q» (per il primo ventennio) e tratti della serie «P» (gli ultimi dieci anni).

Nessun problema pone, poi, la composizione complessiva dei rendimenti, che l'integrazione delle due clausole viene a produrre. Come rammenta il Collegio di Coordinamento n. 6142/2020 le tecniche utilizzate in proposito nella prassi sono «innumerevoli» (n. 11).

19.- La norma del comma 3 dell'art. 173 cod. postale (primo periodo) dispone che «gli interessi vengono corrisposti sulla base della tabella riportata a tergo dei buoni».

Il tenore questa disposizione sembra confermare, invero, che la lettura della dichiarazione negoziale dall'intermediario relativa all'emissione dei buoni postali (in genere, come pure per la specifica serie «Q/P») va condotta con diretto riferimento a quanto manifestato dal testo del relativo buono. Al che (al riscontro di tale lettura, cioè) pure segue – così sembra

Arbitro Bancario Finanziario
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

di potere aggiungere – la conferma che la disposizione del comma 1 dell'art. 173 («le variazioni del saggio d'interesse dei buoni postali fruttiferi sono disposte con decreto del ministro ...») assume, nel contesto, la natura propria della norma di organizzazione, come funzionale all'assegnazione delle decisioni sulle variazioni dei tassi alla competenza ministeriale.

20.- Ciò posto, sembra opportuno esplicitare (almeno) un'altra osservazione.

Ad avviso delle citate pronunce della Cassazione (n. 14.2), la valutazione complessiva della tutela del risparmio ex art. 47 Cost. dovrebbe - nel bilanciamento degli interessi pubblici relativi al caso di specie - scontare i «cospicui benefici» assicurati ai sottoscrittori dei buoni (dalla garanzia statale al trattamento fiscale alla esenzione di commissioni e oneri, alla parziale inesquestrabilità e impignorabilità *et alia*).

Anche questa notazione desta, per la verità, più di una perplessità. In un mercato concorrenziale le «opportunità» legate ai buoni rilevano nella ricerca di una loro maggiore appetibilità di titoli di questa specie rispetto a quelli collocati da altri emittenti che sollecitano il pubblico risparmio (in linea, appunto, con l'«incoraggiamento» del risparmio, che è voluta dalla norma costituzionale). Di certo non rilevano ai fini di assicurare all'emittente (e al distributore) di questi titoli un «regime privilegiato» per il tramite della (parziale) sottrazione alla disciplina e ai principi di diritto comune che regolano questa materia: «regime privilegiato» che, tra l'altro, finirebbe all'evidenza per tradursi in una forte disincentivazione del ricorso dei risparmiatori verso questo genere di investimenti.

21.- Posta la somma delle osservazioni e rilievi svolti, il Collegio ritiene che non siano allo stato presenti argomenti idonei a mutare il proprio consolidato orientamento in materia di rendimenti da riconoscere all'investitore per l'ultimo decennio di durata dei buoni postali fruttiferi inerente alla serie «Q/P».

P.Q.M.

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio accerta il diritto del ricorrente alla rideterminazione degli interessi nei sensi di cui in motivazione.

Il Collegio dispone inoltre, ai sensi della vigente normativa, che l'intermediario corrisponda alla Banca d'Italia la somma di € 200,00 quale contributo alle spese della procedura e al ricorrente la somma di € 20,00 quale rimborso della somma versata alla presentazione del ricorso.

IL PRESIDENTE

Firmato digitalmente da
GIUSEPPE LEONARDO CARRIERO