



Decisione n. 5 del 5 giugno 2017

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro

Dott.ssa D. Morgante – Membro

Prof. avv. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 5 maggio 2017, in relazione al ricorso n. 31, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*1.* La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne la configurabilità di un inadempimento dell'intermediario agli obblighi inerenti all'esecuzione di servizi di investimento.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Con reclamo presentato il 7 settembre 2016 l'odierna ricorrente si è rivolta all'intermediario, odierno resistente, lamentando di essere stata scorrettamente indotta da quest'ultimo alla sottoscrizione di n. 100 azioni emesse dall'intermediario medesimo.

In particolare, oltre a denunciare l'inadeguatezza dell'investimento rispetto al proprio profilo di rischio, la ricorrente lamentava che la propria volontà nella sottoscrizione dell'investimento non si era liberamente formata, in quanto tale

operazione le era stata prospettata e suggerita dallo stesso intermediario alla stregua di strumento che le avrebbe potuto permettere l'accesso ad una linea di credito per l'acquisto di un immobile ad un tasso agevolato, quale appunto il tasso che l'intermediario usualmente assicurava ai propri soci. Chiedeva pertanto di essere ristorata del pregiudizio sofferto.

3. Insoddisfatta dell'esito del reclamo, che l'intermediario ha riscontrato con nota del 9 novembre 2016 respingendo ogni addebito, la ricorrente, con l'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie chiedendo al Collegio di *«annullare e/o risolvere il contratto di sottoscrizione delle azioni emesse con la restituzione dell'importo di euro 6.250,00 dietro la restituzione delle stesse azioni»*, ovvero *«di risarcire il danno per equivalente dopo che la Banca abbia procurato la vendita delle ridette azioni in favore di terzi al minor prezzo oggi ricavabile»*.

A fondamento delle domande articolate e sopra trascritte, oltre a ribadire quanto già dedotto nel reclamo in merito al contesto in cui si è venuta collocando la scelta di investimento e al fatto che la stessa è stata indotta dall'intermediario ventilandole un vantaggio che le sarebbe potuto derivare dalla qualità di socio nell'ambito di una distinta operazione creditizia che si veniva concludendo *inter partes*, la ricorrente ha esposto: (i) che l'operazione non risultava adeguata al proprio profilo di rischio, essendo *«laureata in Psicologia e impiegata in struttura Pubblica con mansione di maestra di asilo (...) con nessun pregresso acquisto di strumenti finanziari a contenuto azionario (proprio come indicato nel questionario MiFID)»*; (ii) che l'intermediario aveva agito in conflitto di interessi, proponendo l'investimento in proprie azioni; (iii) che l'intermediario si era comunque reso inadempiente agli obblighi di trasparenza ed informazione in quanto il funzionario preposto all'operazione, al momento dell'acquisto, avrebbe riferito che le azioni erano *«sicure in quanto non collocate in borsa»*, omettendo oltretutto di assolvere gli obblighi informativi per i prodotti illiquidi prescritti dalla CONSOB nella Comunicazione 9019104 del 2 marzo 2009; (iv) che l'intermediario avrebbe omesso di rendere qualsiasi informazione anche successivamente all'acquisto, ed in particolare si sarebbe reso inadempiente

all'obbligo di inviare una rendicontazione periodica che, come previsto dalla predetta Comunicazione, specificasse il *fair value* del prodotto finanziario acquistato, nonché il presumibile valore di smobilizzo sulla base delle reali condizioni di quest'ultimo.

4. L'intermediario ha depositato controdeduzioni con cui ha resistito al ricorso, chiedendone il rigetto.

Il resistente precisa, in fatto, che la ricorrente ha sottoscritto, nel luglio 2012, il contratto quadro per l'esecuzione di servizi di investimento, nonché di deposito titoli in amministrazione e che l'acquisto delle azioni era avvenuto in esecuzione di un ordine della cliente, senza sollecitazione dell'intermediario, sicché nella specie non poteva ritenersi prestato alcun servizio di consulenza in investimenti, l'unico che avrebbe richiesto una valutazione di adeguatezza.

L'intermediario contesta il mancato adempimento degli obblighi informativi, avendo proceduto, all'atto dell'esecuzione dell'operazione, alla consegna della "*scheda prodotto*" – nella quale era indicato espressamente il rischio di illiquidità del titolo – e di aver sempre inviato, successivamente all'esecuzione dell'ordine, i rendiconti periodici recanti l'indicazione del controvalore del titolo. Quanto, infine, alla contestazione della ricorrente secondo cui l'intermediario avrebbe fatto leva, per indurla all'acquisto, sulla possibilità che in questo modo avrebbe avuto di fruire, nell'ambito dell'operazione di finanziamento immobiliare che essa parallelamente stava concludendo, del tasso agevolato riservato ai soci, il resistente ha osservato, in via preliminare, che si tratterebbe di fatto non provato, e comunque, in via di subordine, se anche ciò fosse rispondente al vero, che tale condotta non avrebbe alcunché di anomalo, essendo piuttosto fisiologico, attesa la natura all'epoca di banca cooperativa, la possibilità per l'intermediario di offrire ai propri soci un accesso al credito agevolato.

5. La ricorrente ha presentato memoria in replica alle controdeduzioni. In questa sede la difesa della ricorrente si è in particolare soffermata sulla questione riguardante l'eccepito difetto di prova riguardo al fatto che l'investimento sarebbe stato indotto dall'intermediario prospettando possibili vantaggi nella parallela

operazione creditizia (l'unica davvero di suo interesse, secondo quanto prospettato dalla difesa della ricorrente). In proposito la ricorrente ha richiamato gli esiti del provvedimento adottato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, e con cui detta Autorità ha accertato l'esistenza di una pratica commerciale scorretta posta in essere dall'intermediario avente ad oggetto, nel medesimo periodo temporale di riferimento, comportamenti in tutto conformi a quello indicato nel ricorso e tendenti appunto ad indurre la clientela a sottoscrivere azioni al fine di ottenere i vantaggi usualmente riservati ai soci nell'ambito delle operazioni creditizie, vantaggi poi in realtà rivelatisi insussistenti (la ricorrente segnala che il preteso tasso agevolato per i soci dell'intermediario risultava essere inferiore per appena lo 0,17% rispetto al tasso medio applicato sul mercato).

6. L'intermediario ha presentato nota di replica alla memoria della ricorrente, contestando la rilevanza probatoria del provvedimento dell'AGCM, sia perché esso non è ancora definitivo, in quanto impugnato avanti al TAR, sia perché la vicenda per cui è controversia è avvenuta in un periodo successivo rispetto a quello cui si riferisce l'accertamento condotto dall'Autorità Garante. Il resistente contesta altresì la possibilità per l'ACF di scrutinare - secondo quella che sarebbe la sostanziale prospettazione della ricorrente - la conformità delle condotte dell'intermediario alle norme del codice del consumo.

## **DIRITTO**

*I.* Ai fini della decisione della presente controversia occorre innanzitutto muovere da un preliminare inquadramento dell'ordine delle questioni su cui il Collegio è chiamato a pronunciarsi.

La ricorrente, come si è visto, articola molteplici domande, poste tra loro in termini tendenzialmente di alternatività, e che si ascrivono a due distinti paradigmi rimediale. Con il primo gruppo di domande la ricorrente mira a ottenere la caducazione del contratto di acquisto delle azioni - di cui evoca, in via alternativa, l'annullabilità, sostanzialmente per induzione dolosa da parte

dell'intermediario al suo compimento, ovvero la sua risolubilità per inadempimento dell'intermediario agli obblighi nascenti dal contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento – al fine di ottenere la restituzione della somma versata. Con il secondo gruppo di domande la ricorrente mira, invece, a ottenere il risarcimento dei danni sofferti a causa dell'investimento azionario, nella prospettiva dunque della validità del contratto ma secondo la logica della responsabilità da contratto valido, e dove il fondamento dell'obbligo risarcitorio viene identificato di nuovo nella violazione degli obblighi gravanti sull'intermediario nell'ambito della prestazione del servizio di investimento.

2. Atteso che l'ordine delle richieste articolate da parte ricorrente non sembra lasciare adito a dubbi sul fatto che quella ascrivibile al paradigma della restituzione della somma investita costituisca la domanda principale, quella di natura risarcitoria configurandosi all'evidenza come subordinata, il primo interrogativo cui il Collegio è chiamato a dare risposta è se l'ACF sia competente a pronunciarsi su domande che postulano la previa "*caducazione*" del contratto, ossia di un rimedio a cui – si tratti, come nel caso, dell'"*annullamento*" o piuttosto della "*risoluzione*" – si ascrive classicamente natura costitutiva, e che dunque rappresenta, ai sensi dell'art. 2908 c.c., una misura adottabile esclusivamente nell'esercizio di un potere giurisdizionale, e dunque solo dal Giudice o, al più, dagli Arbitri rituali.

Senza volersi addentrare sulla questione teorica della natura del potere esercitato dell'ACF, e sul valore delle sue decisioni, ritiene il Collegio che la pronuncia su domande che presuppongono, a monte, la previa *caducazione* del contratto non sia preclusa.

A un tale esito si perviene, infatti, ad avviso del Collegio, non solo e non tanto perché è già la natura costitutiva delle azioni di annullamento e di risoluzione che, alla luce dei più recenti orientamenti dottrinali, può essere messa in discussione, quanto e soprattutto perché la eventuale annullabilità e risolubilità, ove essa sia stata prospettata dalla parte come mezzo al fine di ottenere la restituzione delle somme versate, può ben essere accertata dall'Arbitro per le Controversie Finanziarie in via semplicemente incidentale, unicamente nella

prospettiva dell'esame e dell'eventuale accoglimento della domanda restitutoria della somma, senza che occorra, allora, che esso pronunci e statuisca anche espressamente su di essa. Un accertamento incidentale che è del resto sempre ben possibile - purché vi sia l'esercizio del potere di parte, come nella specie - e come dimostra, per esempio, a tacer d'altro, proprio in tema di annullabilità del contratto, la norma dell'art. 1442, ultimo comma, c.c., là dove consente che quest'ultima sia opposta anche solo in via di eccezione, e persino quando la relativa azione sia prescritta, per paralizzare una pretesa all'esecuzione del contratto.

3. Tanto premesso, il Collegio può dunque procedere - nei limiti suddetti - a scrutinare nel merito la domanda principale proposta da parte ricorrente.

La domanda appare meritevole di accoglimento ai sensi delle considerazioni che seguono.

Come detto la ricorrente lamenta, in primo luogo, di essere stata artatamente indotta dall'intermediario, nell'ambito della prestazione del servizio di investimento, ad acquistare azioni emesse dallo stesso intermediario con la prospettiva di poter poi beneficiare, nell'ambito di una contestuale operazione creditizia che veniva conclusa con quest'ultimo, di un tasso agevolato.

Orbene, sotto questo profilo non sembra revocabile in dubbio che la condotta dell'intermediario, ove risulti provata in concreto, possa senz'altro considerarsi come un *comportamento decettivo dell'intermediario nella prestazione del servizio di investimento*, che ha indotto la ricorrente a concludere un investimento in azioni che altrimenti non avrebbe concluso, e che essa possa, dunque, essere ascritta al paradigma dei comportamenti integranti artifici e raggiri idonei a determinare l'annullabilità del contratto di acquisto di azioni per dolo determinante. E ciò specie tenendo presente che, nel caso, l'intermediario che ha posto in essere la condotta decettiva cumulava in sé sia la qualità di soggetto che esegue l'ordine di acquisto impartito dal cliente, sia la qualità di parte venditrice proprie azioni, ossia la qualità di parte del contratto la cui annullabilità si chiede di delibare (ciò che vale a integrare, allora, per definizione anche il presupposto richiesto dall'art. 1439, comma secondo, c.c.).

4. Ciò posto, il punto decisivo è stabilire se nel caso di specie una prova concreta della condotta decettiva, idonea a determinare l'annullabilità del contratto tramite cui si è realizzata l'operazione di investimento, possa dirsi raggiunta.

Orbene, ad avviso del Collegio la risposta appare affermativa, anzitutto, alla luce del circostanziato accertamento in fatto compiuto dall'AGCM nel quadro del provvedimento evocato dalla ricorrente, che ha rilevato l'esistenza, in un arco temporale sufficientemente prolungato, esattamente di comportamenti identici a quelli lamentati e dedotti dalla ricorrente medesima e consistiti nell'indurre la clientela al compimento di investimenti, cui non erano in realtà interessati, facendo leva sulla prospettazione del conseguimento di vantaggi nell'ambito di operazioni che venivano contestualmente poste in essere nella qualità di intermediario creditizio.

Il provvedimento, per la sua provenienza da un'Autorità amministrativa indipendente, dotata di imparzialità e istituzionalmente preposta a condurre *verifiche sul grado di diligenza professionale adottata da ogni genere di impresa nell'esercizio sul mercato delle rispettive attività* può del resto costituire senz'altro (i) un principio di prova del fatto che anche la ricorrente è stata vittima di un comportamento ingannevole posto in essere dall'intermediario, appunto nella prestazione di servizi di investimento, al fine di indurla ad un'operazione di acquisto di azioni che altrimenti non avrebbe compiuto, e dunque anche (ii) un principio di prova di un comportamento che, specie nella prospettiva seriale che caratterizza la contrattazione di impresa, ben può essere qualificato come un "*artificio*" idoneo a integrare la fattispecie di annullabilità del contratto disciplinata dall'art. 1439, primo comma, c.c.

5. Le osservazioni che precedono appaiono dirimenti. Né vale in contrario opporre, come fa il resistente nella memoria di replica, che l'ACF non è competente a conoscere di comportamenti che costituiscono pratiche commerciali scorrette, e che il provvedimento dell'AGCM non può, comunque, essere assunto come mezzo di prova ostandovi il fatto che l'accertamento ivi contenuto ha riguardato un periodo non del tutto coincidente con quello in cui si colloca la presente vicenda.

Quanto alla prima obiezione, essa si supera osservando che ciò di cui l'ACF nella presente sede conosce non è, ovviamente, della violazione delle norme del codice del consumo, quanto piuttosto di *un comportamento che integrando una violazione della diligenza professionale certamente concretizza*, accanto a una violazione delle prime, anche una *violazione dei doveri generali di diligenza e correttezza nei confronti della clientela* che l'art. 21, lett. a), del TUF impone all'intermediario nella prestazione dei servizi e dell'attività di investimento.

Quanto alla seconda obiezione appare, invece, sufficiente rilevare come la sistematicità e la serialità delle condotte accertate lasci oggettivamente presumere, con inferenza probabilistica, che quella condotta abbia avuto una più lunga durata, e dunque possa essersi verificata anche in periodi cronologicamente contigui a quello oggetto dello specifico accertamento, e pertanto essersi verificata anche all'epoca in cui si data l'operazione conclusa dalla ricorrente.

#### **P.Q.M.**

Il Collegio, accogliendo la domanda ai sensi e nei limiti di cui in motivazione, dichiara l'intermediario tenuto alla restituzione alla ricorrente della somma di € 6.250,00, il tutto a fronte della restituzione da parte di quest'ultima delle azioni a suo tempo acquistate, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione.

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 sopra citato regolamento, 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