



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] dell'8 giugno 2023

## ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

### Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Dott. [REDACTED] - Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 12 maggio 2023, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dalla Sig.ra [REDACTED] (di seguito “la ricorrente”) nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (di seguito “l’intermediario”), 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 nullità delle operazioni di investimento per mancanza del contratto quadro, nonché della responsabilità dell’intermediario per la violazione degli obblighi di informazione e di diligenza nella valutazione della appropriatezza e adeguatezza. 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 26 marzo 2021, cui l'intermediario ha dato riscontro in data 25 maggio 2021 in modo ritenuto insoddisfacente, la ricorrente si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone che, nel periodo dal 2013 al 2015, l'intermediario convenuto ha effettuato, a valere sul suo deposito titoli, operazioni di acquisto sui titoli dedotti in lite (obbligazioni MPS e obbligazioni Portugal Telecom) che hanno prodotto perdite a suo carico pari a € 130.024,50; l'operatività ha avuto, dunque, ad oggetto sia obbligazioni estere, per le quali nel giugno 2016, il garante dei titoli richiedeva l'ammissione alla procedura di riorganizzazione giudiziale, sia obbligazioni italiane che, nell'agosto 2017, sono state oggetto di un'operazione di conversione forzata in azioni ordinarie, a seguito della quale le venivano assegnate 5.780 azioni dello stesso emittente.

Per entrambe le operazioni la ricorrente contesta che le informazioni fornite dall'intermediario sono state errate, fuorvianti e incomplete. In particolare, per quanto riguarda le obbligazioni italiane, la resistente ometteva le informazioni sulla natura subordinata e complessa dello strumento, oltre che sul "rischio emittente", non avendole fornito alcuna scheda prodotto, il prospetto di emissione contenente la descrizione delle caratteristiche dei titoli succitati, né i relativi *Final Terms*. Per le obbligazioni estere, aggiunge che parimenti non le era stata consegnata alcuna scheda prodotto, e in più l'intermediario avrebbe omesso di indicare, oltre alle principali informazioni sulle caratteristiche dei titoli, anche il *rating* dell'emittente, del garante e dello strumento negoziato; anche per tali investimenti, parte resistente non ha fornito documentazione sull'emissione ovvero l'*Offering Circular* e i *Final Terms* (documento nel quale era indicato che i titoli erano stati esplicitamente indirizzati agli investitori qualificati). Precisa, inoltre, di non essere stata informata sul fatto che vi era stata, già prima dell'investimento, una modifica del soggetto garante della restituzione a scadenza del capitale sottoscritto e, in particolare, che l'emittente era stata incorporata da una società brasiliana fortemente indebitata e a rischio di *default*, la quale a

seguito di alcune vicende, nel giugno 2016, ha chiesto l'ammissione alla procedura fallimentare.

L'istante contesta anche la mancanza di comunicazioni, in corso di rapporto, sull'andamento dei titoli dedotti in lite.

Alle dette violazioni, la ricorrente aggiunge anche censure sull'inadeguatezza e sull'inappropriatezza degli acquisti contestati rispetto al suo profilo, rilevando che, in luogo della mancata consegna degli esiti delle valutazioni MIFID, l'intermediario, in riscontro alla relativa richiesta documentale, avrebbe consegnato meri giudizi sintetici del profilo riferite a presunti questionari MiFID, non accompagnati dai relativi questionari di profilatura e, comunque, inattendibili nel risultato; infatti, vi si riscontra un mutamento del livello di esperienza e conoscenza degli strumenti finanziari da *buona* a *elevata* in due questionari, compilati a distanza di poche ore l'uno dall'altro, senza alcuna giustificazione.

In ogni caso, le operazioni sarebbero nulle per l'assenza di un contratto quadro disciplinante i servizi di investimento.

Sulla base di tali premesse, la ricorrente ha chiesto all'Arbitro di accertare la responsabilità dell'intermediario e la nullità delle operazioni dedotte in lite, e, per l'effetto, di condannarlo al pagamento di € 130.02450, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria e alle spese del procedimento.

**3.** L'intermediario si è regolarmente costituito chiedendo dichiararsi l'inammissibilità e, comunque, rigettare il ricorso.

In particolare, premesso che la ricorrente ha disposto le operazioni contestate senza avvalersi di consulenza, ha dedotto di avere adempiuto correttamente agli obblighi di segnalazione della non appropriatezza e inadeguatezza, attraverso messaggi di *alert* e *warning* visualizzati dalla cliente. Peraltro, sottolinea che anche la modifica della profilatura MIFID era stata effettuata dalla ricorrente attraverso l'utilizzazione della piattaforma elettronica.

Per quanto concerne gli obblighi di informativa preventiva, il resistente rappresenta, innanzitutto, che tutta la documentazione era consultabile sul suo sito *web*, dove erano caricati, tra gli altri, il Foglio Informativo Analitico, le Condizioni generali e la scheda prodotto. Precisa, quindi, che successivamente

all'investimento la ricorrente poteva monitorare i titoli acquistati grazie alla piattaforma informatica e ai diversi rendiconti che le venivano periodicamente inviati.

Infine, la resistente eccepisce l'infondatezza dell'eccezione di mancanza del contratto quadro, affermando di avere consegnato alla cliente tutta la documentazione relativa all'apertura del deposito titoli, aggiornata con l'invio delle comunicazioni relative alle modifiche contrattuali, al Foglio informativo analitico e alle Condizioni economiche.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative di cui all'art. 11, comma 5, Regolamento, insistendo sugli argomenti posti a fondamento del ricorso.

In particolare, eccepisce di non avere mai ricevuto messaggi di *alert* e di *warning* relativamente all'inadeguatezza e inappropriatezza degli investimenti prima dell'esecuzione delle operazioni contestate. Sulla dedotta nullità, aggiunge che la documentazione esibita dall'intermediario non inficia la fondatezza della relativa contestazione.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi del Regolamento ACF, richiamando nella sostanza le argomentazioni già svolte nelle prime difese.

## **DIRITTO**

1. L'ordine logico-giuridico delle questioni prospettate dalla ricorrente impone di esaminare preliminarmente la contestazione di nullità delle operazioni di investimento per l'assenza del contratto quadro.

Nelle controdeduzioni l'intermediario non ha contestato specificamente la circostanza, ma si è limitato ad affermare che la domanda sarebbe infondata per la «*presenza nei sistemi informatici dei questionari*» [intendendo quelli di profilatura] e «*fermo restando quanto sopra dedotto in ordine all'avvenuta sottoscrizione delle Condizioni contrattuali da parte del cliente*»; argomenta poi che «*la violazione di regole di comportamento non dà luogo a un'ipotesi di nullità*» e richiama una sentenza di merito, risalente al 2007, che avrebbe sancito

la non configurabilità di una ripartizione strutturale tra contratto quadro e ordine di investimento, equivalenti quanto alla natura di fonte del rapporto negoziale (pag. 7 delle deduzioni).

Orbene, in disparte il riferimento alla profilatura che non appare congruente alla questione della validità del contratto, così come il richiamo alle regole di comportamento che non riguardano il tema controverso, si deve rilevare che proprio la prospettazione dell'intermediario depone a favore della fondatezza dell'eccepita nullità. Infatti, la clausola delle condizioni generali di contratto richiamata dalla resistente, per sostenere la validità del contratto, recita che «*in considerazione delle modalità di svolgimento... il cliente e..., con la sottoscrizione del contratto, si danno reciprocamente atto di attribuire a tutti gli effetti piena efficacia probatoria, per quanto riguarda il servizio via Internet, alle registrazioni delle comunicazioni e dei dati trasmessi tramite Internet di tutto quanto risultante a video all'atto del compimento di ogni operazione e più in generale di tutte le comunicazioni*» (art. 7, comma 7). Ebbene, trattasi di una pattuizione che, per la sua stessa applicabilità, presuppone la sottoscrizione del contratto.

2. Ciò premesso, assume valore dirimente l'esame della documentazione esibita dalla resistente, che ha prodotto esclusivamente il modulo di richiesta della ricorrente di apertura del conto corrente bancario. Significativo, inoltre, è il fatto che, per quanto riguarda le condizioni generali di contratto per la prestazione dei servizi e delle attività di investimento – sulle quali pure fonda sostanzialmente la propria difesa - parte resistente ha esibito un esemplare non datato, né sottoscritto, e nemmeno che fornisca idonea prova della consegna alla cliente.

Appare rilevante anche la circostanza che, a fronte della contestazione della ricorrente, formulata nelle controdeduzioni, dell'inidoneità della documentazione esibita, l'intermediario nelle repliche non ha più nemmeno toccato il tema della validità del contratto.

3. Alla luce di tanto, l'accertamento della invalidità del contratto quadro, ai sensi dell'art. 23 T.u.f., determina la conseguente invalidità degli ordini di negoziazione

disposti dalla ricorrente e la sussistenza dell'obbligo di restituzione delle prestazioni eseguite.

Nel caso di specie, l'importo di cui la ricorrente avrebbe diritto alla restituzione andrebbe quantificato nella differenza tra le somme complessivamente investite nel periodo dal 7 maggio 2013 al 2 dicembre 2015, pari a € 425.540,96, e quanto ottenuto dalle vendite sui titoli eseguite nel medesimo periodo, pari a € 288.829,00, e dunque in € 136.711,96, oltre interessi legali. E tuttavia, l'accoglimento della domanda non può che avvenire entro il perimetro del *petitum* come formulato dalla stessa ricorrente, che quantifica la sua richiesta in € 130.024,50, ed è al pagamento di tale somma che va dichiarato tenuto l'intermediario convenuto, oltre alla corresponsione degli interessi legali.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 130.024,50, oltre interessi legali dalla data del reclamo sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della presente 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 € 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente