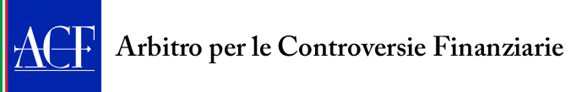
DECISIONE N. 2961 del 07/10/2020



Decisione n. 2961 del 7 ottobre 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro Cons. Avv. D. Morgante – Membro Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 5 ottobre 2020, in relazione al ricorso n. 4231, presentato dal sig. Cristian Baccetti, (di seguito “il ricorrente”) nei confronti di Poste Italiane S.p.A. (di seguito “l’intermediario”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

# FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell’intermediario, degli obblighi concernenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento agli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di acquisto e della omessa rilevazione dell’inadeguatezza e inappropriatezza delle operazioni rispetto al profilo.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

.

1. Dopo aver inviato reclamo in data 15 gennaio 2019, cui l’intermediario non ha dato riscontro, il ricorrente, avvalendosi dell’assistenza di un difensore, si è rivolto all’Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue. Il Ricorrente, all’epoca ventinovenne, che si definisce “*alle prime armi*” e provvisto dei soli primi guadagni della sua attività e che mai prima di allora aveva investito in strumenti finanziari, riferisce di essersi recato, in data 23/10/2004, presso l’Intermediario in quanto sollecitato da quest’ultimo ad investire i suoi modesti risparmi. Il Ricorrente rappresenta che, nell’occasione, l’operatore gli propose di investire le proprie disponibilità in quelli che venivano definiti “*fondi comuni a basso rischio in quanto immobiliari*” e che egli contestualmente sottoscrisse n. 1 quote da 2.500,00 euro. Il Ricorrente rappresenta che l’anno successivo, in data 28/11/2005, è stato indotto ad investire in ulteriori fondi immobiliari e sottoscrisse n. 4 quote di altro fondo per un controvalore complessivo di 10.000,00 euro. Per effetto di quanto sopra – precisa il Ricorrente

– tutti i suoi risparmi vennero “*dirottati in fondi comuni immobiliari chiusi, assolutamente ad alto rischio, complessi in natura (quindi difficilmente comprensibili per chi era al primo investimento) ed illiquidi*”.

In relazione alle predette operazioni, il Ricorrente chiede anzitutto di accertare e dichiarare l’annullabilità, se non la nullità, degli investimenti in ragione: a) della sussistenza di un vizio del consenso dovuto ad errore essenziale sull’oggetto del contratto, se non addirittura a dolo, avendo l’Intermediario omesso, sia in sede di acquisto che nella successiva fase di custodia, di individuare la natura, la liquidità e la rischiosità dell’investimento, con l’effetto di averlo indotto a credere di concludere un investimento a basso rischio, di facile smobilizzo e con capitale garantito; b) della non identificabilità dell’oggetto dell’investimento ovvero della tipologia di fondo che ha sottoscritto sulla base della scarna documentazione consegnata al momento dell’acquisto delle relative quote; c) della vessatorietà delle clausole contenute negli ordini di acquisto, approvate con doppia sottoscrizione, che prevedevano l’approvazione del regolamento del fondo (mai consegnato), delle norme sulla liquidazione del fondo e del foro competente; d)

dell’assenza di prova da parte dell’Intermediario dell’esistenza di un valido contratto quadro stipulato in forma scritta e sottoscritto dalle parti.

Il Ricorrente contesta, altresì, all’Intermediario l’inadempimento degli obblighi in materia di informativa periodica per non avergli inviato, ai sensi dell’art. 28 del Regolamento Intermediari all’epoca vigente, i rendiconti che gli avrebbero consentito di conoscere l’andamento dell’investimento. Ad avviso del Ricorrente, tale omissione rappresenterebbe un grave inadempimento e causa di risoluzione del contratto, con conseguente obbligo alla restituzione del capitale versato.

Il Ricorrente ritiene inoltre che l’offerta in sottoscrizione dei due fondi immobiliari in questione sia avvenuta in violazione della disciplina in tema di sollecitazione all’investimento prevista dal TUF, nonché dell’art. 21 del medesimo TUF e delle norme attuative contenute nel Regolamento Intermediari all’epoca vigente, in quanto l’Intermediario non gli avrebbe fornito un’informativa adeguata circa la natura e la rischiosità dei fondi, l’esistenza di una situazione di conflitto di interessi e il carattere non adeguato delle operazioni e non gli avrebbe neppure richiesto informazioni sulla sua esperienza in materia di investimenti, sulla sua situazione finanziaria, sui suoi obiettivi di investimento e sulla sua propensione al rischio. Ad avviso del Ricorrente, la violazione delle predette norme comporterebbe la nullità dei contratti di vendita (o di intermediazione) con conseguente condanna dell’Intermediario alla restituzione di quanto versato e, in ogni caso, assumerebbero rilievo sotto il profilo della responsabilità per inadempimento, con conseguente risoluzione dei contratti o, comunque, riconoscimento del risarcimento dei danni subiti.

Alla luce di quanto sopra, il Ricorrente chiede all’ACF di : “*in via principale* […] *accertare e dichiarare la nullità* […] *in subordine pronunciare l’annullamento per errore o dolo, dell’investimento descritto* […] *ovvero acquisto di complessivi euro 12.500,00 di quote dei due fondi immobiliari in oggetto* […] *e conseguentemente condannare, sia in caso di nullità che di annullamento,* [l’Intermediario] *alla restituzione dei versamenti effettuati pari a € 12.500,00, oltre agli interessi legali dalla data del versamento fino al saldo, ed oltre al maggior danno ex art. 1224 c.c* […]*. in via di ulteriore subordine:* […]*, accertata*

*la violazione delle norme di legge (T.U.I.F.) e regolamentari richiamate* […]*, dichiarare in ogni caso la responsabilità da inadempimento contrattuale della convenuta, e conseguentemente condannarla al risarcimento dei danni patrimoniali subiti dal* [Ricorrente] *nella misura di € 12.500,00, per il deprezzamento del valore degli investimenti eseguiti, oltre gli interessi legali dalla data dei rispettivi versamenti al saldo ed oltre al maggior danno ex art. 1224 c.c.*”.

1. L’intermediario si è costituito nei termini indicati dal Regolamento chiedendo il rigetto del ricorso in quanto infondato.

Preliminarmente, l’Intermediario evidenzia che sulla controversia in oggetto è stato esperito infruttuosamente un rimedio conciliativo e pende un ricorso giurisdizionale dinanzi al Tribunale di…. Dopo aver sottolineato la funzione alternativa del rimedio dinanzi all’ACF rispetto alle altre procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie, nonché quella deflattiva rispetto al contenzioso ordinario, l’Intermediario sostiene che l’azionabilità dell’ACF da parte del Ricorrente, in pendenza di un giudizio dinanzi al Tribunale per il ricorso *ex* art. 702 *bis* c.p.c., in cui sono state riproposte le medesime contestazioni, si qualifichi come “*vero e proprio abuso del diritto di difesa, nonché* [come] *un’evidente violazione dei generali canoni di correttezza e buona fede*”. In particolare, l’Intermediario non comprende come, potendo scegliere tra i vari rimedi utilizzabili, il Ricorrente abbia scientemente optato per il procedimento giurisdizionale, senza neppure esperire il tentativo di mediazione obbligatorio, salvo poi ricorrere comunque all’ACF solo in seguito al disposto mutamento del rito da parte dell’Autorità giudiziaria. Ad avviso dell’Intermediario, tale circostanza deve ritenersi sintomatica della finalità strumentale perseguita dal Ricorrente di abusare di tutti gli strumenti di tutela, alterando il senso e la funzione dell’ACF che rendono ridondante il ricorso a tale organismo dopo l’avvenuto esperimento del tentativo di mediazione. Pertanto, anche al fine di evitare decisioni tra loro discordanti, l’Intermediario chiede all’ACF di applicare l’art. 13 del Regolamento ACF e quindi “*dichiarar*[e] *l’estinzione del procedimento proposto dal* [Ricorrente]*, per aver il predetto presentato il ricorso*

*ACF in ordine ai medesimi fatti e aspetti già oggetto del giudizio pendente dinanzi al Tribunale di…*”.

L’Intermediario rileva nel merito che i due fondi immobiliari in contestazione sono fondi chiusi che investono in beni immobili e diritti reali immobiliari e in partecipazioni in società immobiliari in cui il diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a scadenza della durata del fondo o al momento della sua liquidazione, con la conseguenza che i relativi impieghi, per la loro natura e la loro non agevole liquidità, assumono una connotazione di lungo termine; natura e caratteristiche note al sottoscrittore e risultanti dal prospetto informativo. L’Intermediario precisa altresì che detti fondi sono stati gestiti in piena autonomia dalle rispettive SGR, estranee al gruppo dell’Intermediario, mentre il ruolo di quest’ultimo è stato esclusivamente quello di collocatore delle relative quote.

1. Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare repliche ai sensi dell’art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

Il Ricorrente ritiene non fondata la richiesta di estinzione del procedimento formulata dall’Intermediario in quanto l’art. 13 del Regolamento ACF la prevede solo in caso di azione giudiziaria intrapresa dopo il deposito del ricorso.

Nel merito, il Ricorrente rileva che l’Intermediario non ha provato l’esistenza di un contratto quadro in forma scritta e che gli ordini di acquisto prodotti dall’Intermediario non risultano conformi alle regole in materia di valutazione di adeguatezza ed appropriatezza e comunque non valgono, nella sostanza, a provare il diligente adempimento degli obblighi di cui agli artt. 21 e ss. del TUF e ai regolamenti attuativi recando indicazioni “*di mero stile*”.

Per il resto richiama argomentazioni di tenore sostanzialmente analogo a quelle già formulate in sede di ricorso e reitera le sue domande.

1. Anche l’intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell’art. 11, sesto comma, Regolamento ACF. Il resistente richiama le argomentazioni già svolte nella prima difesa e deposita, richiamandone integralmente il contenuto, la comparsa di costituzione e risposta prodotta nel procedimento pendente dinanzi al Tribunale…, nella quale eccepisce, tra l’altro, l’intervenuta prescrizione

dell’azione di nullità e dell’eventuale ripetizione dell’indebito, di annullabilità e dell’azione relativa all’inadempimento contrattuale, affermando che la decorrenza dei relativi termini dovrebbe avere inizio dalla data di stipulazione ed esecuzione delle operazioni (momento in cui si sarebbero consumate le violazioni prospettate), ovvero rispettivamente dal 23/10/2004 e dal 28/11/2005, e che quindi, al momento della notifica del ricorso *ex* art. 702 *bis* c.p.c., risultano decorsi oltre cinque anni (avuto riguardo all’azione di annullamento e all’azione di nullità relativa per mancanza di contratto quadro in forma scritta) e oltre dieci anni (avuto riguardo al diritto al risarcimento del danno).

Ribadisce che il Ricorrente, in data 19/10/2001, ha sottoscritto il “*Modulo di accettazione – Contratto per la prestazione di servizi di investimento*” in cui venivano disciplinate le prestazioni inerenti i servizi di investimento e di cui erano parte integrante le norme che regolavano la prestazione dei servizi di investimento e il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, segnalando che il Ricorrente, all’interno di tale modulo, ha dichiarato espressamente di avere ricevuto la proposta, completa dei relativi allegati, e di avere avuto in consegna i documenti sopra menzionati. Successivamente, in data 28/03/2002, il Ricorrente ha sottoscritto il modulo di apertura del conto e servizi aggiuntivi nell’ambito del quale ha espressamente dichiarato di avere ricevuto il modello relativo alle condizioni particolari e servizi aggiuntivi, il documento sui rischi generali e il foglio informativo analitico.

Il Ricorrente, proprio in ragione della sottoscrizione del suddetto contratto quadro, procedeva in data successiva alla sottoscrizione delle quote dei fondi di che trattasi, previa adeguata informativa ricevuta dal personale dell’Intermediario. In proposito, nei moduli di sottoscrizione il Ricorrente ha dichiarato di avere ricevuto copia del Prospetto Informativo relativo all’offerta pubblica delle quote dei fondi, ciò attestando che gli sono state tempestivamente fornite tutte le informazioni afferenti agli investimenti nonché le relative caratteristiche e i rischi ai medesimi connessi.

Argomenta l’Intermediario che all’epoca in cui il Ricorrente ha deciso di compiere gli investimenti contestati (2004 e 2005), non era tenuto ad alcun

obbligo di profilatura del cliente, introdotto a far data dall’01/11/2007 con il recepimento della Direttiva MiFID e che, in base alla disciplina all’epoca vigente, all’intermediario era consentito effettuare un’operazione non adeguata dopo aver avvertito l’investitore e aver ricevuto il consenso di quest’ultimo, cosa che si sarebbe verificata nel caso di specie. A suo avviso, il Ricorrente non può considerarsi privo di esperienza nel campo degli investimenti, risultando egli intestatario di altri titoli.

Segnala di avere sempre e correttamente dato al Ricorrente periodica comunicazione sullo sviluppo degli investimenti tramite l’invio, con cadenza semestrale, degli estratti conto nei quali erano riportati l’effettivo andamento della quotazione dei titoli acquistati e i relativi dividendi.

Con specifico riguardo alla pretesa risarcitoria, l’Intermediario contesta la sussistenza dei relativi presupposti, non avendo il Ricorrente fornito alcuna prova al riguardo. L’Intermediario rileva altresì l’inattualità del danno quantomeno con riferimento alle quote del fondo non essendo esso ancora venuto a scadenza.

# DIRITTO

1. Considerato che il procedimento giurisdizionale *ex* art. 702 *bis* c.p.c. risulta essere stato avviato con ricorso notificato prima della presentazione del presente ricorso, la richiesta dell’Intermediario di estinzione del procedimento ai sensi dell’art. 13 del Regolamento ACF non può essere accolta in quanto, come già precisato dal Collegio, “*secondo la disciplina regolamentare la causa di estinzione è concretizzata, infatti, solo nella ipotesi opposta, ossia allorché il procedimento giurisdizionale è instaurato successivamente alla proposizione del ricorso davanti l’Arbitro*” (decisione n. 2499 del 24/04/2020).
2. L’eccezione di prescrizione non può essere ritenuta ammissibile in considerazione del fatto che essa è stata sollevata dall’Intermediario, mediante richiamo alla comparsa di costituzione e risposta depositata nell’ambito del processo civile in corso, solo nelle repliche finali. Come il Collegio ha già avuto modo di precisare, infatti, la prescrizione non può essere rilevata di ufficio, ma è sottoposta al rilievo di parte che deve essere formulato, a pena di decadenza, nella

prima difesa utile, costituendo la sua eccezione solo nelle repliche finali “*la conferma che si tratti di una «tardiva resipiscenza» dell’intermediario* […] *al fine di far valere una eccezione prima non sollevata*” (decisione n. 1607 del 29/05/2019).

1. Infondata è, poi, la domanda di nullità per mancanza di forma scritta del contratto quadro: infatti, in sede di repliche finali, l’Intermediario ha prodotto il contratto per la prestazione di servizi di investimento datato 19/10/2001 e sottoscritto dal Ricorrente, fornendo quindi la prova che le operazioni contestante sono state effettuate nella vigenza di un valido contratto quadro, stipulato in forma scritta e sottoscritto dalle parti.
2. Nel merito si osserva quanto segue.

Le operazioni sopra indicate erano soggette, *ratione temporis*, alle regole previgenti l’entrata in vigore della disciplina MiFID che prevedevano, tra l’altro, che il contratto per la prestazione dei servizi di investimento fosse redatto per iscritto a pena di nullità e che l’intermediario fosse tenuto, tra le altre cose, a: fornire al cliente, prima della relativa effettuazione, informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione (art. 28, comma 2, del Regolamento Intermediari n. 11522/1998); non effettuare operazioni in conflitto di interessi a meno che non avesse preventivamente informato per iscritto l’investitore sulla natura e l’estensione del suo interesse nell’operazione e l’investitore non avesse acconsentito espressamente per iscritto all’effettuazione dell’operazione (art. 27, comma 2, del Regolamento Intermediari n. 11522/1998); chiedere all’investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio e a consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari (art. 28, comma 1, del Regolamento Intermediari n. 11522/1998); valutare l’adeguatezza dell’operazione in relazione al profilo del cliente e, qualora essa non fosse stata adeguata, avvertire il cliente di tale circostanza, al fine di ottenerne l’eventuale autorizzazione espressa a procedere, in mancanza della quale l’intermediario avrebbe dovuto astenersi dall’eseguirla. In relazione alle operazioni in questione,

il Ricorrente contesta all’Intermediario la violazione delle suindicate previsioni, oltre che l’inadempimento degli obblighi di informazione successiva.

In proposito va premesso che, sulla doglianza relativa all’omessa informazione in merito all’esistenza di un conflitto di interessi, anche se l’Intermediario non ha formulato alcuna osservazione, dalla documentazione in atti risulta tuttavia che i moduli di sottoscrizione sottoscritti dal Ricorrente contenevano una presa d’atto dello stesso circa il fatto che il collocatore si trovava in conflitto di interessi in ragione della remunerazione riconosciuta dalla SGR per l’attività svolta in favore dei fondi.

Invece, la doglianza relativa al mancato assolvimento degli obblighi di informazione preventiva appare fondata. Mentre risulta versata in atti una dichiarazione del Ricorrente relativa alla ricezione del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, l’Intermediario non ha dato idonea dimostrazione di avere adeguatamente adempiuto all’obbligo di informare il Ricorrente circa la natura, i rischi e le implicazioni delle specifiche operazioni effettuate. In proposito, si rileva che, in relazione ad entrambe le operazioni contestate, risultano versati in atti i relativi moduli di sottoscrizione e i moduli d’ordine, recanti le date delle rispettive operazioni e sottoscritti dal Ricorrente. Sotto il profilo informativo, i moduli di sottoscrizione recavano la dichiarazione del Ricorrente “*di aver ricevuto copia del Prospetto Informativo*” relativo ai fondi e i moduli d’ordine l’indicazione che essi si riferivano ad un “*titolo a rischio*”. Nelle proprie repliche finali, l’Intermediario sostiene che proprio la suindicata attestazione di ricezione del Prospetto Informativo comproverebbe la tempestiva fornitura al Ricorrente di tutte le informazioni afferenti gli investimenti, nonché le relative caratteristiche e i rischi ai medesimi connessi. Sul valore probatorio delle predette dichiarazioni il Collegio si è tuttavia già pronunciato, nel decidere analoghi ricorsi presentati nei confronti del medesimo Intermediario, nel senso di ritenerle insufficienti a dimostrare l’assolvimento dell’obbligo di informare il cliente in modo specifico sulle caratteristiche e i rischi dello strumento finanziario proposto. In particolare, il Collegio ha affermato che l’“*informazione (‘titolo a rischio’) risulta di per sé troppo generica per poter attribuire ad essa un reale*

*contenuto informativo e, d’altro canto, la mera consegna o messa a disposizione del prospetto informativo non è sufficiente per poter ritenere compiutamente adempiuti gli obblighi informativi personalizzati, cui era soggetto, in base alla disciplina all’epoca vigente, l’intermediario finanziario che raccomandava a un cliente non professionale di investire in quote di un fondo comune di investimento chiuso di tipo immobiliare*” (decisione n. 215 del 24/01/2018).

Non è, invece, fondata la doglianza di violazione degli obblighi di informativa successiva, in quanto l’Intermediario ha prodotto gli estratti conto inviati periodicamente al Ricorrente i quali riportavano la quotazione dei titoli e l’indicazione dei relativi dividendi. Peraltro, è stato lo stesso Ricorrente a produrre tali documenti al ricorso nonostante poi abbia lamentato di non averli ricevuti. Inoltre, anche qualora si dovesse ritenere che, con il richiamo contenuto nel ricorso alla violazione all’art. 28 del Regolamento Intermediari all’epoca vigente, il Ricorrente non abbia voluto riferirsi solo all’invio dei rendiconti periodici, bensì anche all’informativa prevista al comma 4 del predetto articolo relativa alla riduzione del capitale per perdite oltre una determinata soglia, la doglianza non potrebbe comunque ritenersi fondata, applicandosi tale previsione all’ipotesi di gestione patrimoniale, non ricorrente nel caso di specie.

1. In merito alla doglianza relativa alla contestata violazione delle norme in materia di profilatura del cliente e di valutazione di adeguatezza si osserva quanto segue. Non può essere anzitutto condivisa l’affermazione dell’Intermediario secondo cui, all’epoca dei fatti, non era tenuto ad alcun obbligo di profilatura del cliente, in quanto introdotto solo con il recepimento della Direttiva MiFID; ciò in quanto, come sopra indicato, l’art. 28, comma 1, del Regolamento Intermediari in vigore all’epoca dei fatti già imponeva agli intermediari di chiedere ai clienti notizie circa la loro esperienza in materia di investimenti, la loro situazione finanziaria, i loro obiettivi di investimento, nonché circa la loro propensione al rischio. Del resto, la raccolta delle predette informazioni costituiva uno dei presupposti necessari per poter compiere la valutazione di adeguatezza, all’epoca sempre richiesta a prescindere dal tipo di servizio di investimento prestato, e dare quindi applicazione all’art. 29 del medesimo Regolamento.

Ad ogni modo, al di là delle non condivisibili difese in diritto dell’Intermediario, risulta tuttavia che la raccolta di tali informazioni sia stata invero effettuata sebbene in modo incompleto. Il documento “*Modulo di accettazione – Contratto per la prestazione di servizi di investimento*”, datato 19/10/2001 e sottoscritto dal Ricorrente, contiene – tra l’altro – la dichiarazione di quest’ultimo di avere un’esperienza in materia di investimenti “*bassa*”, una propensione al rischio “*media bassa*” e come obiettivi di investimento “*l’impiego temporaneo di liquidità*”, la mancata compilazione dei campi relativi alle informazioni sulla situazione finanziaria dovendosi considerare – come previsto nel modulo stesso – come rifiuto a fornirle. Va dato atto, inoltre, che i moduli d’ordine relativi ad entrambe le operazioni contestate riportano delle diciture che possono far ritenere che l’Intermediario abbia proceduto alla valutazione di adeguatezza e che il suo esito sia stato negativo. A fronte di ciò, non sono ravvisabili nell’attività di profilatura svolta dall’Intermediario carenze determinanti ai fini dell’accoglimento delle doglianze del Ricorrente, in quanto l’esito della valutazione di adeguatezza, stante il rifiuto del Ricorrente di fornire alcuna informazione e stante il tenore di quelle disponibili, avrebbe dovuto essere, ed è stato, appunto, negativo.

Ciò che invece risulta decisivo ai fini della fondatezza dei rilievi mossi è la modalità con cui l’Intermediario risulta avere effettuato la predetta valutazione e dato comunque corso ad operazioni inadeguate. Come si è detto, infatti, la disciplina all’epoca applicabile prevedeva che gli intermediari avrebbero dovuto astenersi dal compiere operazioni non adeguate a meno che non avessero informato il cliente della non adeguatezza e delle relative ragioni e ricevuto un’espressa autorizzazione da parte dello stesso a compiere comunque l’operazione. In proposito, la giurisprudenza ha, altresì, avuto modo di evidenziare che l’avvertimento in merito all’inadeguatezza dell’operazione doveva essere effettivo, e quindi tale da mettere il cliente nella condizione di prendere consapevole contezza del rischio che si assumeva, dando a questo fine evidenza dei relativi motivi, non potendosi le modalità di segnalazione ridursi a un mero

adempimento formale, bensì essere tali da garantire un certo spazio di ponderazione da parte del cliente.

Ciò essendo, si rileva che il modulo d’ordine relativo alla sottoscrizione di quota del primo fondo recava la seguente dicitura: “*pur essendo informato che l’ordine si riferisce ad: titolo a rischio; si autorizza comunque ad eseguirlo*”. Quanto all’investimento nelle n. 4 quote del secondo fondo, il relativo modulo d’ordine recava la seguente dicitura: “*pur essendo informato che l’ordine si riferisce ad: titolo a rischio; operazione non adeguata per oggetto: situazione finanziaria; operazione non adeguata per oggetto: obiettivo; operazione non adeguata per oggetto: esperienza; operazione di cliente che non ha rilasciato informazioni; operazione non adeguata per oggetto; propensione al rischio; si autorizza comunque ad eseguirlo*”. Ora, appare evidente che l’indicazione della non adeguatezza dell’operazione risulta formulata senza alcuna congrua ed esplicita menzione del carattere adeguato o inadeguato dell’investimento, né di una motivazione di tale giudizio e, pertanto, in modo tale da non consentire al Ricorrente di comprenderne la portata informativa e, financo, di rendersi conto che essa rappresentava un giudizio di non adeguatezza dell’investimento.

1. Pur a ciò avuto riguardo, le domande restitutorie basate sulla nullità, annullamento o risoluzione delle operazioni contestate non possono comunque essere accolte.

Esclusa – per le ragioni sopra esposte – la ricorrenza di un’ipotesi di nullità per carenza di un valido contratto quadro, le altre violazioni come sopra rilevate riguardano obblighi di condotta gravanti sull’intermediario nella prestazione di servizi di investimento la cui inosservanza, come costantemente affermato dal Collegio in linea con l’orientamento dettato dalle Sezioni Unite della Cassazione nelle sentenze nn. 26724 e 26725 del 19/12/2007, non determina di per sé la nullità delle operazioni, ma può dare luogo solo al risarcimento del danno a carico dell’intermediario (da ultimo, decisione n. 2184 del 29/01/2020).

Quanto alla domanda di annullamento, il Ricorrente – a cui spettava il relativo onere probatorio – non ha dimostrato la sussistenza dell’asserito errore in cui sarebbe incorso o del dolo, non essendo a tal fine sufficiente, come sovente

affermato da questo Collegio, la mera allegazione di una violazione delle regole di correttezza e trasparenza alle quali sono soggetti tipicamente gli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi di investimento.

Parimenti è a dirsi avuto riguardo alla domanda di risoluzione delle operazioni in questione. Al di là della contestazione relativa agli obblighi di informativa successiva che – per le ragioni sopra esposte – non appare fondata, le violazioni addebitate all’Intermediario si collocano in un momento antecedente all’operazione di sottoscrizione delle quote e pertanto esse, come il Collegio ha avuto modo più volte di precisare, “*non possono operare come causa di risoluzione delle stesse ai sensi dell’art. 1453 c.c., tale rimedio presupponendo che l’inadempimento che vi dà causa inerisca direttamente al rapporto contrattuale che si vorrebbe risolvere, e non a un rapporto diverso, ancorché a esso in un certo senso presupposto*” (*ex multis*, decisione n. 1893 del 02/10/2019).

1. Suscettibile di accoglimento risulta essere, invece, la domanda subordinata di risarcimento, accertato l’inadempimento dell’intermediario per le operazioni di investimento in contestazione e ritenuto che le omissioni informative e inerenti all’adeguatezza e appropriatezza dei titoli abbiano avuto una decisiva incidenza causale nelle scelte di investimento, potendo ragionevolmente affermarsi, in ossequio al principio del “*più probabile che non*”, che se parte ricorrente fosse stata correttamente resa edotta delle caratteristiche degli investimenti e della connessa rischiosità, non avrebbe eseguito gli investimenti per cui è controversia. Occorrendo quindi procedere alla liquidazione del danno, come effettuato in precedenti analoghi (da ultimo, decisioni nn. 2254 del 19/02/2020 e 2617 del 25/05/2020), esso va quantificato in misura pari alla differenza tra la somma complessivamente investita e quanto percepito dal Ricorrente nel tempo a titolo di proventi e rimborsi.

In base al criterio sopra indicato, dunque, il risarcimento del danno va liquidato in misura pari a 771,70 euro per il primo fondo e a 8.800,00 euro per le quote del secondo fondo, per un totale di 9.571,70 euro. A tale importo, debitamente rivalutato, devono aggiungersi gli interessi dalla presente decisione sino al saldo.

Nulla può essere invece riconosciuto a titolo di maggior danno, non avendo il Ricorrente fornito alcuna prova al riguardo.

# PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l’intermediario tenuto a corrispondere a Parte ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 11.514,76, per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo. Il Collegio fissa il termine per l’esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima.

Entro lo stesso termine l’intermediario comunica all’ACF, utilizzando esclusivamente l’apposito applicativo disponibile accedendo all’area riservata del sito istituzionale [www.acf.consob.it,](http://www.acf.consob.it/) 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,](http://www.acf.consob.it/) sezione “Intermediari”.

Il Presidente

Firmato digitalmente da: Gianpaolo Eduardo Barbuzzi