



Decisione n. 878 del 1° ottobre 2018

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio  
composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente  
Prof. Avv. M. Rispoli Farina – Membro  
Cons. Avv. D. Morgante – Membro  
Prof. Avv. F. De Santis – Membro supplente  
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 10 settembre 2018, in relazione al ricorso n. 823, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti (fratello e sorella) riferiscono di avere acquistato n. 3.953 azioni ciascuno dell'Intermediario - a tal fine avvalendosi della prestazione dei relativi servizi d'investimento - per un controvalore di € 155.615,61 cd., mediante le seguenti distinte operazioni: *i)* n. 2.000 azioni ciascuno in data 30 dicembre 2011 per un controvalore di € 80.500,00 cd.; *ii)* n. 625 azioni ciascuno in data 28 settembre 2012 per un controvalore di € 25.156,25 cd.; *iii)* n. 1328 azioni ciascuno (per effetto di conversione di obbligazioni convertibili) in data 27 giugno 2014 per un controvalore di € 49.959,36 cd. In merito a tale complessiva operatività, i ricorrenti contestano all'Intermediario molteplici violazioni di

regole di condotta di cui alla normativa di settore. In particolare, essi lamentano la nullità delle operazioni per mancanza di un contratto quadro concluso con la forma richiesta dalla legge, essendo stato sottoscritto dai soli ricorrenti; inoltre, la mancata informativa in merito alle caratteristiche ed ai rischi insiti nelle azioni di che trattasi, anche con specifico riferimento alla loro natura illiquida, come anche l'asserita manifesta falsità delle proprie firme apposte sul modulo d'ordine di entrambi gli acquisti del 2012 e sul modulo d'ordine dell'acquisto del 2013 (limitatamente all'acquisto della sola ricorrente). Tutto ciò premesso, i ricorrenti chiedono la restituzione dell'intero capitale investito o, comunque, il risarcimento del danno occorso in misura pari alla perdita di valore dell'investimento, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario, che nelle more del presente giudizio arbitrale è stato sottoposto a liquidazione coatta amministrativa, non si è costituito.

## **DIRITTO**

1. Occorre preliminarmente rilevare, quanto alla circostanza che l'Intermediario non ha ritenuto di svolgere difese nel presente procedimento, che il Collegio non può, per questo, *“fare applicazione del principio di non contestazione di cui all'art. 115 c.p.c., il quale può essere utilizzato solo rispetto alla parte costituita e non invece a quella che – come nella specie – abbia scelto di restare contumace.”* (Decisioni ACF 547 del 13 giugno 2018; n. 591 del 3 luglio 2018). D'altro canto, la volontaria scelta dell'Intermediario di restare contumace nel procedimento dinanzi all'Arbitro per le Controversie Finanziarie può, sul piano probatorio, non andare immune da conseguenze processuali, atteso che la posizione contumaciale non lo sottrae alla previsione di cui all'art. 15, comma 2, del Regolamento ACF, che, in linea con il diritto del mercato finanziario, prevede che *“spetta all'intermediario la prova di avere assolto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti degli investitori”*: prova quest'ultima che, evidentemente, non può essere assolta da una parte che volontariamente ha scelto di restare assente nel procedimento.

Da tanto deriva, secondo il diritto vivente, che, nei giudizi risarcitori promossi dagli investitori contro gli intermediari, l'investitore, il quale lamenta di avere subito un danno per effetto della condotta negligente dell'intermediario che non ha rispettato gli obblighi informativi su di lui gravanti, è tenuto ad allegare specificamente la violazione dei detti obblighi informativi ed a fornire la prova del danno cagionato dall'operazione. L'onere della prova circa l'adempimento di tali obblighi è posto a carico dell'intermediario (anche se volontariamente contumace), e deve consistere nella prova positiva della diligenza richiesta dalla normativa di settore: nel caso di mancato assolvimento di tale onere probatorio, al riscontro dell'inadempimento consegue l'accertamento in via presuntiva del nesso causale tra detto inadempimento ed il danno patito dall'investitore (cfr., *ex multis*, Cass. 28 febbraio 2018, n. 4727).

Al riguardo, questo Arbitro ha avuto modo di stabilire che “*mentre è onere dell'intermediario dimostrare di avere agito con tutta la diligenza richiesta, è onere del ricorrente fornire adeguata evidenza che la violazione che egli imputa all'intermediario medesimo gli abbia provocato un danno concreto ed attuale*” (Decisione ACF n. 217 del 24 gennaio 2018).

Più a monte nella scala della *discovery* processuale, l'investitore-attore resta altresì onerato di provare l'esistenza di un rapporto negoziale in titoli con l'intermediario, specie nell'ipotesi in cui quest'ultimo non si è costituito, inibendo in tale guisa che operino gli effetti del principio di non contestazione.

**2.** Passando al merito, il ricorso è fondato nei termini di seguito rappresentati.

Dalla documentazione prodotta dai ricorrenti risulta provato che ciascuno di essi ha acquistato (anche per effetto della conversione di obbligazioni convertibili) complessive n. 3.953 azioni dell'intermediario per un controvalore (per ciascun ricorrente) di € 155.651,25, così come rappresentato nel ricorso (con la precisazione che per le operazioni del 2013 risultano essere stati investiti da ciascun ricorrente €49.995,00, invece della minor somma da questi riportata di € 49.959,36).

Va, altresì, rilevato che la circostanza dedotta dai ricorrenti con riguardo alla *tranche* di azioni acquisita nel 2011 - e cioè che, ancorché trattasi di azioni

acquistate in contropartita con il loro padre, vanno anch'esse considerate nell'ambito del presente procedimento – risulta condivisibile, atteso che dalla documentazione in atti consta che, anche in relazione a tale operatività, l'intermediario abbia comunque prestato servizio di intermediazione, dal che non può che conseguire l'obbligo di osservanza da parte del medesimo di tutte le regole di condotta previste nella Parte II del TUF e relativi provvedimenti attuativi.

Ciò anzitutto rilevato e passando all'esame delle istanze formulate dagli odierni ricorrenti, esaminate le risultanze in atti, il Collegio ritiene non fondata la parte di domanda relativa alla richiesta di accertamento della nullità delle operazioni compiute, per l'affermata assenza di un valido contratto quadro, per carenza della forma scritta richiesta dalla legge. Infatti, come recentemente definito dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con sentenza del 16 gennaio 2018, n. 898, affinché sia rispettato il requisito della forma scritta previsto dall'art. 23 del TUF è sufficiente che il contratto quadro sia stato sottoscritto dal cliente, ove a ciò seguano comportamenti attuativi del vincolo contrattuale da parte dell'intermediario. Il che è, per l'appunto, ciò che consta sia accaduto nel caso di specie, non essendo contestato che i ricorrenti abbiano sottoscritto il contratto quadro.

E' fondata, invece, e assorbente rispetto a ogni altro profilo violativo sollevato dai ricorrenti, la contestazione relativa alla mancata corretta informazione da parte dell'intermediario sulle caratteristiche e i rischi delle azioni dal medesimo emesse e collocate. Infatti, a fronte di una specifica contestazione da parte dei ricorrenti, l'intermediario, che ha ritenuto appunto di non costituirsi nel presente giudizio arbitrale, non ha assolto all'onere di dimostrare di avere agito con tutta la specifica diligenza richiesta, vale a dire mettendo i ricorrenti nella condizione di comprendere le caratteristiche e i rischi insiti nei titoli di che trattasi e da ciò farne scaturire consapevoli scelte d'investimento. Né dalla documentazione disponibile in atti emergono elementi, anche solo indiziari, che possano revocare in dubbio quanto testé rilevato, da essa emergendo anzi conferma dell'inadeguatezza del set informativo messo a disposizione dei clienti odierni

ricorrenti, standardizzato e incentrato pressoché in via esclusiva su clausole di stile e di (mero) rinvio allo statuto dell'emittente ovvero al contenuto dei prospetti informativi pubblicati in occasione delle operazioni di offerta al pubblico dei propri titoli; il che non può ritenersi soddisfacente delle previsioni in tema di prestazione di servizi d'investimento, che presuppongono la messa a disposizione di ciascun di informazioni specifiche e che tengano conto del profilo soggettivo dell'investitore, come anche dei relativi obiettivi d'investimento. Inoltre, le firme di entrambi i ricorrenti sui moduli riferiti alle operazioni del 2012 appaiono, *ictu oculi*, effettivamente contraffatte, così come la firma della ricorrente sul modulo relativo all'operazione del 2013. Anche sotto questo profilo, quindi, le doglianze di parte attorea appaiono fondate.

3. Così valutate le risultanze istruttorie in atti, rileva allora il Collegio che, stante anche la natura illiquida delle azioni dell'intermediario, si può ragionevolmente presumere che, se correttamente informati, i ricorrenti non si sarebbero determinati nel senso di procedere con l'effettuazione di tali investimenti. Pertanto, ciascun di essi ha diritto al risarcimento di quanto complessivamente investito nell'acquisto dei titoli predetti (€ 155.651,25), stante che il loro valore attuale, a causa della sopravvenuta liquidazione coatta amministrativa dell'emittente, è oramai pari a zero. La somma così determinata deve essere rivalutata *pro quota* dalla data delle singole operazioni alla data della odierna decisione, per complessivi € 7.035,50, e maggiorata degli interessi legali dalla decisione al soddisfo.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire a ciascun ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 162,686,75, per un importo complessivamente dovuto a entrambi i ricorrenti di € 325.373,50, oltre a interessi legali dalla stessa data sino al soddisfo, 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 € 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  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi