



Decisione n. 6600 dell'8 giugno 2023

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. M. de Mari – Membro

Prof.ssa M. Mori – Membro supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro

Prof. Dott. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 26 maggio 2023, in relazione al ricorso n. 9121, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema della responsabilità dell'Intermediario per la violazione degli obblighi informativi e di correttezza nella prestazione di un servizio di investimento.

Questi, in sintesi, i fatti individuati come rilevanti ai fini della decisione.

2. Il Ricorrente rappresenta che l'Intermediario ha agito in violazione degli obblighi di trasparenza, diligenza e informazione nel collocamento di quote di un fondo flessibile, in quanto tale titolo era di tipo prettamente azionario, dunque in contrasto “*con la mifid sottoscritta*”. Il Ricorrente rappresenta che il suddetto strumento è andato in forte perdita e si duole per il fatto che sia stato concentrato un importo di ben 200.000,00 euro su un unico fondo comune, conclusivamente chiedendo la

somma di euro 50.000,00 “a tacitazione dei danni subiti consistenti nella perdita subita e mancato guadagno”.

3. L’Intermediario si è costituito nel presente procedimento. Ricostruito il contenuto dell’avverso ricorso, rileva che il Ricorrente, in data 8 giugno 2016, sottoscriveva il contratto quadro per la prestazione dei servizi d’investimento e contestualmente dichiarava di aver ricevuto copia del “kit Mifid”, contenente l’informativa sui rischi generali e sulle tipologie di strumenti finanziari, in cui erano indicate anche i rischi legati agli OICR. L’Intermediario all’apertura dei rapporti e poi nel 2018 raccoglieva, inoltre, il questionario di profilatura sul Cliente, regolarmente firmato, da cui emergeva un livello di conoscenza ed esperienza in OICR e in generale “medio – alto”, nonché un profilo di rischio “dinamico”. Tali risultanze erano, tra l’altro, confermate dal portafoglio titoli del cliente, che già alla data del 31 luglio 2016 comprendeva diverse obbligazioni bancarie, nonché un prodotto strutturato. Parte resistente rappresenta che in data 18 luglio 2016, previa valutazione positiva di adeguatezza, veniva consigliata e conclusa la sottoscrizione di alcune quote dell’OICR in contestazione, poi reiterata anche in data 25, 29 luglio 2016 e 18 febbraio 2017, operazioni sempre precedute da valutazioni positive di adeguatezza. Tali quote, alla scadenza del triennio da ciascuna sottoscrizione venivano convertite automaticamente in azioni di classe N, come descritto nel KIID del prodotto e successivamente anche comunicato dalla SGR al Ricorrente dopo la conversione. L’Intermediario dà, inoltre, conto di aver, a partire dal 2018, effettuato la valutazione di adeguatezza di portafoglio periodica - comprensiva del controllo di diversificazione - sempre con esito positivo e che, comunque, il Ricorrente ha percepito dividendi per un importo netto totale di euro 26.264,70.

Tanto premesso, l’Intermediario in punto di diritto rileva:

– di aver fornito completa e corretta informazione attraverso il richiamato “kit informativo Mifid” e con la consegna del KIID dello strumento, in cui veniva attribuito al fondo la classe di rischio di 5 su 7 ed era data evidenza che dell’obiettivo di gestione superiore alla media che perseguiva il fondo che comporta l’assunzione del rischio che la quota scenda in qualsiasi momento al di sotto del prezzo di acquisto;

- che la sottoscrizione del prodotto era coerente con il profilo “dinamico” dell’investitore, essendo tutte e quattro le sottoscrizioni state precedute da una valutazione positiva di adeguatezza, confermata anche in sede di valutazione periodica. Ciò anche considerato il complessivo portafoglio del Ricorrente e che lo OICR è un investimento di per sé diversificato;
- la mancata prova della sussistenza di un nesso causale tra inadempimento e danno, il quale tra l’altro è quantificato in modo del tutto generico, senza prender in considerazione i dividendi percepiti per euro 26.264,70;
- che, come da consolidato orientamento ACF, si deve tenere conto del controvalore che gli strumenti finanziari avrebbero avuto se il Ricorrente, assunta la consapevolezza della reale natura dei titoli, li avesse prontamente venduti al fine di mitigare il danno. Pertanto, si dovrebbe tenere conto della valorizzazione delle quote al 30 giugno 2017, quando presentavano già una valorizzazione delle quote inferiore rispetto al momento dell’acquisto;
- che non si potrà accordare, in ogni caso, la rivalutazione monetaria, trasformandosi le obbligazioni di valore in valuta solo a seguito del passaggio in giudicato della sentenza e solo da tale momento essendo applicabile l’articolo 1224 c.c.

Tutto quanto sopra esposto, il Resistente chiede che il ricorso sia integralmente rigettato in quanto infondato.

4. Il Ricorrente e la Banca resistente hanno presentato memorie di replica in cui hanno essenzialmente ribadito le loro richieste e le argomentazioni presentate.

DIRITTO

1. Il ricorso è meritevole di parziale accoglimento.

2. Le carenze addebitate all’Intermediario emergono, infatti, soprattutto sotto il profilo informativo.

Nonostante le articolate memorie e la consistente documentazione allegata, l’Intermediario non ha fornito prova piena dell’assolvimento degli obblighi informativi sul medesimo gravanti, avendo versato in atti della documentazione precontrattuale che non può ritenersi pienamente inidonea allo scopo.

L'Intermediario, in particolare, allega – in modalità digitale – un documento informativo sugli strumenti finanziari in generale, consegnato al momento dell'apertura del contratto quadro e, rispetto all'operazione contestata, un kiid, anche esso in modalità digitale, del quale non vi è certezza sia stato effettivamente consegnato al Ricorrente per tutti i versamenti.

Al Collegio preme rilevare, in primo luogo, che risulta sottoscritta la clausola di consegna del kiid solo con riferimento alla prima sottoscrizione; e ciò, nonostante la normativa di riferimento prescriva per ogni investimento in OICR la previa consegna del documento chiave, essendo anche nel predetto primo e unico modulo di sottoscrizione prevista la possibilità di versamenti aggiuntivi, *“purché sia stato preventivamente consegnato al partecipante il KIID aggiornato o reso disponibile sul sito internet il Prospetto aggiornato con l'informativa relativa al comparto oggetto di sottoscrizione”*. Pertanto, si deve ritenere che per i versamenti del 25, 29 luglio 2016 e 18 febbraio 2017 non sia stato provato l'adeguato assolvimento dell'obbligo informativo, essendo allegati esclusivamente gli ordini. In tali moduli, pur essendovi delle informazioni specifiche sul conflitto di interesse e sulla circostanza che al termine del periodo di detenzione di 3 anni vi sarebbe stato un cambio di classe degli strumenti, non si rinvenivano ulteriori specificazioni, se non la mera dichiarazione di aver ricevuto il cliente una non meglio precisata *“scheda con le informazioni relative allo strumento finanziario oggetto dell'ordine o il prospetto informativo”*, documenti dei quali non si rinviene, però, traccia negli allegati in atti.

Anche con riguardo alla prima sottoscrizione la condotta dell'Intermediario presta il fianco a rilievi critici. Nel modulo di sottoscrizione il Cliente sottoscriveva la clausola di accettazione secondo cui *“copia del KIID viene consegnata dai soggetti incaricati del collocamento su supporto durevole in formato elettronico (es CD rom, DVD, pen-drive ecc.) consapevole in ogni caso della possibilità di ricevere copia del KIID in forma cartacea”*. Di fatto, però il Ricorrente non ha potuto scegliere liberamente la modalità di ricezione del KIID. Ebbene, l'art. 38 del Regolamento UE 583/2010 (recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE in materia di OICVM) stabilisce che il documento contenente le

informazioni chiave per gli investitori possa essere fornito su un supporto durevole diverso dalla carta qualora l'investitore, posto di fronte alla scelta tra ricevere tali informazioni su carta o su altro supporto durevole, opti specificamente per quest'ultimo e tale modalità sia adatta al contesto nel quale si svolgono i rapporti d'affari con l'investitore stesso. Nel caso di specie non sembra ricorrere nessuno dei due requisiti, non essendo stato messo il Ricorrente di fronte ad una scelta, la quale è invece stata operata unilateralmente dall'Intermediario, atteso che era il sottoscrittore a doversi attivare per ottenere la copia cartacea. In secondo luogo, non vi è prova che il supporto durevole diverso dalla carta per ricevere la documentazione fosse adatto per il Ricorrente, che aveva 84 anni al momento degli ordini conclusi in filiale con firma autografa, non avendosi quindi evidenza, anche considerata l'età, che il Cliente avesse effettivo accesso ad un pc e potesse consultare poi la documentazione in tal modo ricevuta. Tra l'altro, è assai poco comprensibile perché un documento di sole 2 pagine in formato A4 come il KIID, invece di essere stampato e consegnato, venga fornito su una chiavetta o su un dvd (con i relativi costi), in un caso come quello in esame in cui la conclusione delle operazioni da parte di un anziano investitore è avvenuta con i tradizionali canali in filiale.

Il Collegio ha, altresì, avuto modo di precisare che la circostanza che il cliente abbia acconsentito espressamente a ricevere le informazioni su un prodotto – nel caso di specie il KID ma analoghe valutazioni possono valere anche per il KIID – in formato non cartaceo non esime l'intermediario dall'onere di provare la specifica modalità “non cartacea”, appunto, con cui l'informazione è stata messa a disposizione dell'investitore e neppure dall'onere di dare contezza del contenuto concreto delle informazioni rese (Decisione ACF n. 5104 del 14 febbraio 2022). Ebbene, nel caso di specie, l'Intermediario non si è premurato in alcun modo di fornire adeguata dimostrazione della specifica modalità (pendrive, Cd-Rom, Dvd ecc.) attraverso la quale le informazioni sul prodotto è stata in concreto resa al Cliente. Tra l'altro, trattandosi di documentazione precontrattuale, la cui precipua funzione è quella di consentire al risparmiatore l'assunzione di scelte di investimento consapevoli, la stessa avrebbe dovuto essere visionata dal Cliente

prima di procedere all'acquisto del prodotto; circostanza che appare, anche questa, piuttosto improbabile, atteso che siffatta documentazione veniva fornita – nel solo formato non cartaceo – proprio all'atto della sottoscrizione in sede delle quote con modalità tradizionali.

Da ultimo, si rileva che l'OICR in contestazione era un multi-comparto e per tali categorie di prodotti il Collegio ha avuto modo di rilevare che ai fini del congruo assolvimento dell'onere della prova dell'obbligo informativo da parte dell'Intermediario non è sufficiente la mera dichiarazione del cliente di aver ricevuto il kiid, essendo invece *“necessario che venga offerta la prova più specifica della consegna, non già di un generico documento recante le informazioni chiave, ma dei diversi documenti relativi a ciascuno specifico comparto di volta in volta rilevante”* (da ultimo Decisione ACF n. 6109 del 6 dicembre 2022 e n. 5392 del 5 maggio 2022).

3. Non si rinvencono, invece, profili di criticità con riguardo alla gestione del conflitto di interessi e alla condotta valutazione di adeguatezza.

Al riguardo, dalla documentazione in atti emerge effettivamente la presenza di una situazione di conflitto di interessi, il quale, tuttavia, risulta essere stato correttamente comunicato al Cliente per tutte e quattro le sottoscrizioni effettuate, in ottemperanza con quanto previsto dall'art. 21 co. 1-*bis* del TUF, il quale nell'ipotesi in cui l'Intermediario non riesca a gestire i conflitti in modo tale da evitare che incidano negativamente sui clienti prevede l'obbligo di informare chiaramente l'investitore di tale rischio. Tra l'altro, l'Intermediario ha anche provato che nel documento “kit mifid” vi era una specifica sezione dedicata alle “Informazioni sulla gestione dei conflitti di interesse”.

Anche per quanto attiene la contestata valutazione di adeguatezza con esito positivo, non si rinvencono evidenti criticità, anche considerato il profilo elevato risultante dal questionario Mifid del 2016, debitamente firmato dal Cliente e confermato nei contenuti anche nel questionario successivo del 2018. Nel predetto questionario di profilatura, seppur scarno ed elaborato con metodo prettamente autovalutativo, il Ricorrente dichiarava di conoscere ed avere esperienza in SICAV e fondi azionari, di avere un obiettivo di lungo periodo senza impegni finanziari

ricorrenti e di godere di un patrimonio finanziario mobiliare superiore ad euro 250.000,00. Quanto all'obiettivo di rischio su cinque opzioni anche graficamente rappresentate il Cliente selezionava il numero "4 crescita"m dato che si prefiggeva *"di incrementare il capitale investito a fronte di un rischio alto"*. Tanto rilevato, non può dirsi di per sé inadeguato l'investimento in quote di OICR con una forte componente azionaria che presentavano nel KIID un rischio di 5 su una scala fino a 7; anche se - va aggiunto - quanto alla contestazione relativa all'eccessiva concentrazione di più di 200.000,00 euro nel medesimo fondo, sorge qualche dubbio sulla correttezza dell'Intermediario, considerato che per tutti e quattro i versamenti egli ha sempre considerato adeguato l'investimento.

Pur essendo evidente che gli OICR sottoposti alla disciplina UCITIS sono strumenti che si connotano per una immanente diversificazione del patrimonio dal lato emittente, e viste le rigide percentuali massime in cui le quote possono essere investite su singole società, altrettanto non può dirsi per il rischio di volatilità. Nel caso di specie, si può quindi nutrire qualche dubbio circa l'opportunità di consigliare a un investitore ultraottantenne con un patrimonio di poco inferiore ai 300.000,00 euro di investire i 2/3 (euro 200.000,00) non solo nel medesimo fondo ma anche interamente in un medesimo comparto che investiva in modo rilevante sull'azionario. Quantomeno in occasione della quarta sottoscrizione, si sarebbe dunque potuta valutare l'opportunità di consigliare un prodotto alternativo, così da diversificare maggiormente anche i rischi legati ad un'eventuale politica non efficiente di gestione di quel comparto.

4. Tanto osservato circa la condotta dell'Intermediario, giova rilevare che anche il Ricorrente non ha adottato un comportamento improntato alla necessaria prudenza. Difatti, il Cliente, nonostante l'età avanzata, si dichiarava nel questionario disposto ad assumere elevati rischi e per quattro volte ha sottoscritto lo stesso fondo per somme rilevanti. Tra l'altro, come rilevato dall'Intermediario, il Ricorrente non si è avveduto del progressivo decremento di valore dello strumento, continuandolo a detenere financo dopo il reclamo, con tutte le conseguenze in punto di aggravamento del danno.

L'OICR in analisi prevedeva, infatti, una distribuzione trimestrale di proventi: il ricevimento da parte del Ricorrente di dividendi non è contestato ed è provato dalle evidenze in atti.

Va anche dato atto che il Ricorrente chiede il risarcimento di *“euro 50.000 omnia a tacitazione dei danni subiti consistenti nella perdita subita e mancato guadagno”*, ma tale richiesta non è supportata da alcuna evidenza probatoria, così venendo egli meno agli obblighi su di lui gravanti in tema di riparto dell'onere probatorio e rendendo tutt'altro che agevole la quantificazione del danno subito, anche considerato che, come già evidenziato sopra, le azioni della SICAV non risultano alienate. Dalla documentazione in atti fornita dall'Intermediario emerge, comunque, un andamento via via negativo dell'OICR che all'ultimo rendiconto in atti del 30 aprile 2020 presentava un controvalore di euro 160.062,34.

In casi consimili, questo Collegio ha già avuto modo di affermare che la conservazione dell'investimento in portafoglio – sebbene non sia ostativa alla formulazione di una richiesta risarcitoria – impone, tuttavia, di liquidare il danno in misura pari alla differenza tra il capitale investito e il valore dell'investimento nel momento in cui il cliente ha avuto contezza della sua reale natura e del carattere non adeguato dello stesso rispetto al profilo e, pur potendo dismettere l'investimento, non lo abbia fatto. In questo caso – come ha sottolineato la Suprema Corte (Cass., 29 dicembre 2011 n. 29864) – così come l'investitore si giova delle eventuali riprese di valore del titolo è coerente che egli sopporti il rischio pure di eventuali ulteriori perdite.

Così ragionando e coerentemente con l'orientamento già fatto proprio da questo Collegio in sede di esame di analoghe fattispecie, va individuato nella data di presentazione del primo reclamo il momento a partire dal quale il ricorrente deve considerarsi certamente aver acquisito consapevolezza dei profili di rischio insiti nello strumento sottoscritto.

5. Tanto premesso – assumendo che, alla data del primo reclamo del 1° maggio 2021, il Ricorrente non potesse, dunque, non aver preso coscienza della rischiosità degli investimenti effettuati e consodierato che in tale data il controvalore dell'investimento, al netto di eventuali commissioni di uscita non conosciute, era

pari ad euro 177.000,89, valorizzando le quote al NAV del 3 maggio 2021 di 90,18, con una differenza rispetto a quanto investito di euro 22.999 – può concludersi che dal controvalore iniziale dell’investimento (200.000,00 euro) vada anzitutto dedotto il predetto importo di 177.000,89. È necessario, altresì, decurtare anche tutti i dividendi percepiti fino al 1° maggio 2021 che ammontano ad euro 22.195,88: conseguentemente il danno risarcibile risulta pari ad euro 803,23.

Quanto, infine, al rilievo che non si dovrebbe applicare la rivalutazione monetaria al *quantum risarcibile*, si rileva che orientamento ormai consolidato dell’ACF è quello di ritenere che versandosi in ambito risarcitorio e, quindi, trattandosi di “debito di valore” si debba applicare la rivalutazione monetaria dalla data delle operazioni contestate sino alla decisione (*ex multis* Decisione ACF n. 4103 del 4 agosto 2021).

PQM

Il Collegio, in parziale accoglimento del ricorso, dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la somma complessiva rivalutata di euro 950,22, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo.

Il Collegio fissa il termine per l’esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima decisione.

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, 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 euro 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, sezione “Intermediari”.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi