



Decisione n. 7128 del 17 gennaio 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M.D. Braga – Membro

Prof. Avv. M. de Mari – Membro

Prof. Avv. F. De Santis – Membro

Prof. Dott. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 15 gennaio 2024, in relazione al ricorso n. 9768, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La presente controversia concerne il tema della responsabilità dell'Intermediario per non aver adempiuto correttamente agli obblighi informativi in occasione della sottoscrizione di quote di un fondo comune di investimento e per avere consigliato ai Ricorrenti, successivamente, di conservare l'investimento, piuttosto che di venderlo per limitare le perdite. Parte Ricorrente, dopo aver presentato reclamo, cui l'Intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue. Questi, in sintesi, i fatti individuati come rilevanti ai fini della decisione.

2. I Ricorrenti rappresentano che, essendo intenzionati ad effettuare investimenti con basso rendimento e con bassissima volatilità, veniva loro proposto dall'Intermediario qui convenuto la sottoscrizione di alcuni prodotti finanziari, nell'ambito dei quali la loro scelta ricadeva su un fondo denominato "12 mesi" – che "sembrava il più «tranquillo» con un aumento del 5,52% in 5 anni ma con variazioni negative molto piccole" – di cui sottoscrivevano quote in tre *tranches* (il 26 febbraio 2021, il 26 marzo 2021 e il 29 aprile 2021), investendo in ciascuna occasione 100.000,00 euro, per un totale di 300.000,00 euro. I Ricorrenti sostengono di essere incappati, però, nel "peggior investimento che abbia[n]o mai fatto negli ultimi 50 anni" in quanto, subito dopo la sottoscrizione, iniziavano a maturare delle perdite tanto che, ritenendo di essere "caduti in una trappola ben organizzata", decidevano di dismettere l'investimento a distanza di alcuni mesi, subendo per effetto di ciò una perdita che quantificano in circa 80.000,00 euro. I Ricorrenti ritengono evidente la responsabilità dell'Intermediario in merito a quanto occorso, per il fatto che, oltre ad aver loro consigliato un prodotto di cui aveva acquisito una compartecipazione, avrebbe dovuto in ogni caso avvertirli – nell'ambito della consulenza prestata – che esso inglobava dei rischi, invece di offrirlo come un prodotto sicuro (rischio "2"). I Ricorrenti aggiungono che l'Intermediario, quando – il 25 novembre 2021 – l'andamento dell'investimento è iniziato a precipitare in un periodo in cui, invece, tutti i mercati erano ancora di segno positivo, ha loro consigliato di tergiversare invece di uscire dall'investimento con una perdita di (soli) 17.000,00 euro, dunque di molto inferiore rispetto a quella poi effettivamente subita. Ad avviso dei Ricorrenti, ciò dimostrerebbe che l'Intermediario o era disinformato sul prodotto o, in ogni caso, non aveva alcuna attenzione per i propri clienti, oppure ancora "era la trappola che doveva chiudersi". Alla luce di quanto sopra esposto, i Ricorrenti chiedono che venga loro accreditata la somma di 80.000,00 euro, pari alla perdita subita, dichiarandosi disposti ad accettare anche l'importo di 63.000,00 euro risultante dalla decurtazione di 17.000,00 euro, corrispondente alla perdita che avrebbero subito in data 25 novembre 2021, ovverosia quando sono stati informati dell'inizio del tracollo

dell'investimento ma è stato loro consigliato di non uscirne perché le quotazioni sarebbero, a detta dall'Intermediario convenuto, risalite.

3. L'Intermediario si è costituito nel procedimento chiedendo all'ACF di rigettare il ricorso. A tal riguardo, egli tiene anzitutto a precisare che i Ricorrenti hanno disposto una serie di investimenti (tra cui quelli qui dedotti in lite) e che, in occasione della prima sottoscrizione di quote del fondo "12 mesi", dai questionari acquisiti (in aggiornamento dei precedenti) l'11 dicembre 2019 emergeva un quadro univoco sulla loro "alta" conoscenza ed esperienza, sulla loro "media" propensione al rischio e sui solo obiettivi di investimento "conservativi". L'Intermediario aggiunge che, ricevuta la disponibilità della liquidità, i Ricorrenti hanno partecipato a diversi incontri con il proprio personale per valutare le diverse tipologie di investimento, fino a quando essi si sono orientati alla sottoscrizione del fondo "12 mesi", che, come ammesso dai Ricorrenti stessi nel ricorso, è stata una loro scelta. L'Intermediario sottolinea che la sottoscrizione del modulo di sottoscrizione dell'investimento è stata preceduta dalla consegna della "scheda titolo" sul fondo, ove erano riportate le caratteristiche del titolo, e del KIID predisposto dalla SGR, nel quale erano indicati gli "obiettivi e politica d'investimento" del fondo, il "profilo di rischio e di rendimento" (classe 2 su 7) e l'analisi dei "risultati ottenuti nel passato", nonché dalla valutazione positiva di adeguatezza dell'investimento iniziale di 100.000,00 euro. L'Intermediario puntualizza che negli intenti dei Ricorrenti vi era il proposito, maturato a seguito degli incontri avuti con il proprio personale, di procedere – dopo la sottoscrizione della prima *tranche* – ad un aumento periodico dell'investimento, così da poter valutare il fondo nel tempo, senza conferire immediatamente la somma prestabilita di 300.000,00 euro. Per tale ragione – prosegue l'Intermediario – i Ricorrenti, in data 26 marzo 2021, disponevano la sottoscrizione di ulteriori 100.000,00 euro e, in data 29 aprile 2021, l'ulteriore versamento di 100.000,00 euro, sempre accompagnati dalla consegna della "scheda titolo" e dalla valutazione positiva di adeguatezza. L'Intermediario fa presente che, già in data 29 aprile 2021 (prima del conferimento dell'ultimo ordine di sottoscrizione), i Ricorrenti avevano chiesto l'analisi *post-vendita* del proprio *dossier* con esito positivo del relativo controllo,

sussistendo un'adeguatezza del portafoglio sia sul piano dell'orizzonte temporale, sia della rischiosità, sia dell'esposizione verso singolo emittente, e che un'ulteriore analisi, sempre positiva, veniva richiesta in data 25 novembre 2021. Egli precisa altresì che, in tale ultima circostanza, il portafoglio dei clienti si componeva non soltanto del fondo "12 mesi", ma anche di un altro fondo, sostenendo di avere operato con diligenza nella negoziazione del fondo "12 mesi", fornendo evidenza ai Ricorrenti delle informazioni sulla tipologia e i rischi dell'investimento in fondi, valutando l'adeguatezza delle tre operazioni disposte nel tempo e consegnando loro tutta la documentazione informativa precontrattuale necessaria e, soprattutto, il KIID.

Contesta altresì il fatto – adombrato ma in alcun modo dimostrato dai Ricorrenti – che esso avrebbe agito in conflitto di interessi perché *partner* della SGR o compartecipe della stessa.

Con riferimento all'ulteriore contestazione relativa all'informativa sull'opportunità di disporre il disinvestimento delle quote, l'Intermediario chiarisce che il 25 novembre 2021 nessuno ha consigliato agli investitori di mantenere i titoli rappresentando che il fondo sarebbe risalito e rileva, al riguardo, che il *report* rilasciato nell'occasione si limitava a confermare la perdurante adeguatezza del portafoglio e non faceva alcun riferimento a strategie di investimento dei clienti, mentre i Ricorrenti stessi, in sede di profilatura, avevano dichiarato che, in caso di calo del controvalore dei titoli, avrebbero mantenuto la posizione. L'Intermediario aggiunge che esso non aveva assunto, nemmeno contrattualmente, tali obblighi informativi e consulenziali, prevedendo anzi all'articolo 3 del contratto disciplinante la prestazione dei servizi di investimento che la consulenza sarebbe stata prestata in via episodica in relazione a specifiche operazioni e non in via periodica e continuativa, senza alcun obbligo per l'Intermediario di monitorare nel tempo gli investimenti raccomandati ed, in particolare, la loro adeguatezza nel tempo. L'Intermediario conclude che, pertanto, la decisione di consolidare la perdita è sempre rimasta nella disponibilità dei clienti che hanno deciso di mantenere il fondo in portafoglio auspicando nella risalita del medesimo. L'Intermediario evidenzia che tale circostanza è stata confermata, in tempi non

sospetti, dagli stessi Ricorrenti in occasione dell'aggiornamento dei questionari nel 2022 e che questi ultimi, in data 22 giugno 2022, dimostrando una certa avversione allo smobilizzo immediato del fondo, hanno dato ordine di procedere al rimborso parziale programmato dello stesso (per un controvalore di 7.000,00 euro) dal 22 luglio 2022 sino alla revoca, avanzando poi (in data 29 luglio 2022) la richiesta di rimborso totale delle quote in deposito.

4. Parte Ricorrente non ha ritenuto di presentare repliche.

DIRITTO

1. Il ricorso, stanti le evidenze disponibili in atti, non è meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

2. Giova, anzitutto, verificare se può dirsi fondata la doglianza dei Ricorrenti, secondo cui l'Intermediario resistente avrebbe omesso di informarli sulle caratteristiche degli investimenti nel momento genetico degli stessi.

A tal riguardo e in via generale, va tenuto presente che, in caso di commercializzazione di quote di OICR, gli obblighi informativi devono ritenersi compiutamente assolti dall'intermediario mediante la messa a disposizione dei clienti del KIID relativo al fondo che, nel caso di specie, risulta comprovata dalle dichiarazioni rese nei moduli di sottoscrizione sottoscritti da entrambi i Ricorrenti (o da almeno uno di essi) in occasione di tutte e tre le operazioni contestate. A tali dichiarazioni va infatti attribuito valore probatorio pieno del fatto ivi attestato (Decisione ACF n. 7006 del 24 novembre 2023).

Nel KIID, prodotto dall'Intermediario nella versione del 23 febbraio 2021 (valida per tutte le operazioni contestate in questa sede), era indicato che il fondo: a) aveva come obiettivo la conservazione del capitale investito; c) investiva principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria di emittenti sovrani, sovranazionali, agenzie e, fino al 50% del totale delle attività, di emittenti societari appartenenti a qualsiasi settore; c) aveva una durata finanziaria tendenzialmente non inferiore a 6 mesi e non superiore a 12 mesi; d) poteva utilizzare strumenti finanziari derivati con finalità di copertura dei rischi, investimento ed efficiente gestione del portafoglio, avvalendosi di una leva finanziaria massima pari a 1,3,

mediante esposizioni di tipo tattico; e) era caratterizzato da un rilevante grado di discrezionalità rispetto al *benchmark*; f) presentava un profilo di rischio/rendimento pari a 2 in una scala da 1 a 7; e) presentava rischi di liquidità, di controparte, di credito ed operativi non adeguatamente rilevati dal predetto indicatore sintetico.

Pertanto, la rappresentazione fornita dall'Intermediario ai Ricorrenti di un investimento caratterizzato da un profilo di rischio/rendimento pari a 2 era del tutto coerente con quanto indicato nel KIID, il cui contenuto non può essere messo in discussione in questa sede. Un accertamento in merito richiederebbe, infatti, la valutazione del rispetto di obblighi – quali quelli relativi alla predisposizione dei documenti (tra cui il KIID) relativi all'offerta di quote o azioni di OICR – che rinviengono la loro disciplina nella Parte IV del TUF relativa agli emittenti e nel relativo regolamento attuativo (il Regolamento Emittenti, appunto), e non già nella Parte II del TUF, a cui l'art. 4, comma 1, del Regolamento ACF fa riferimento per tracciare i limiti di competenza di quest'Arbitro (v., nello stesso senso, Decisioni ACF nn. 7091, 7092, 7093 e 7094 del 3 gennaio 2024). Peraltro, i Ricorrenti sembrano operare un indebito parallelismo tra l'indicazione di un profilo di rischio/rendimento pari a 2 e la presentazione dell'investimento da parte dell'Intermediario come “sicuro”; parallelo che, però, non appare giustificato in base a quanto indicato proprio nel KIID ricevuto dai clienti, in cui veniva precisato che financo l'appartenenza del prodotto alla categoria più bassa (vale a dire, 1) non avrebbe, comunque, garantito un investimento del tutto esente da rischi.

La domanda di risarcimento danni formulata dai Ricorrenti non può, pertanto, essere accolta sotto tale profilo.

3. Passando all'esame degli ulteriori profili di merito, i Ricorrenti adombrano, poi, doglianze afferenti ad un presunto conflitto di interessi dell'Intermediario, per il fatto di aver loro consigliato un “*prodotto di cui aveva acquistato una compartecipazione*”, senza aggiungere alcunché se non che ciò “*lascia sempre pensare*”. Ebbene, in una tale affermazione, formulata in modo del tutto allusivo e non circostanziato, non è possibile ravvisare la contestazione di uno specifico comportamento violativo – che i Ricorrenti avevano quantomeno l'onere di allegare

– considerato, peraltro, che la disciplina di settore non prevede un divieto di operare in presenza di un (eventuale) conflitto di interessi.

4. Anche la contestazione circa una presunta consulenza dell’Intermediario finalizzata al “mantenimento” degli investimenti effettuati piuttosto che alla loro dismissione, così da limitare le perdite, non risulta idoneamente provata e, anzi, dalla documentazione in atti sembra risultare, piuttosto, il contrario.

Infatti, a livello documentale, emerge soltanto che l’Intermediario ha rilasciato ai Ricorrenti un *report* di portafoglio, sottoscritto da uno di essi, recante l’illustrazione del portafoglio, il dettaglio delle *performance* per *asset class* e per tipo di rapporto, l’indicazione delle caratteristiche dei prodotti ai fini MiFID, la scomposizione del portafoglio per controllo MiFID, il profilo di investimento dei clienti e gli esiti (positivi) della verifica di adeguatezza. Tale *report* non contiene alcun consiglio formulato dall’Intermediario di conservare in portafoglio le quote del fondo dedotto in lite, né i Ricorrenti – su cui gravava il relativo onere probatorio, trattandosi di circostanze attinenti ai rapporti concretamente intercorsi con il personale dell’Intermediario – hanno dimostrato di avere ricevuto verbalmente un simile consiglio da personale dell’Intermediario medesimo. Né può ritenersi che, nel caso di specie, l’Intermediario fosse tenuto ad intervenire autonomamente per raccomandare il disinvestimento. Un simile intervento non era, anzitutto, esigibile in quanto l’art. 3 delle condizioni generali di contratto relative al servizio di consulenza prevedeva che “*la consulenza [sarebbe stata] prestata in via episodica in relazione a specifiche operazioni e non in via periodica e continuativa*” e che l’Intermediario “*non assume[va] alcun obbligo di monitorare nel tempo gli investimenti raccomandati ed, in particolare, la loro adeguatezza nel tempo*”. Per altro verso, un’ipotetica raccomandazione di disinvestimento non sarebbe stata neppure giustificata, considerato che il portafoglio aveva superato positivamente il controllo di adeguatezza, come adeguate erano risultate, all’origine, le operazioni contestate; circostanza, mai revocata in dubbio dai Ricorrenti.

In conclusione, in base alle risultanze in atti e stante quanto sopra rappresentato, la domanda di ristoro avanzata dai Ricorrenti non può essere accolta.

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi