



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. M. de Mari – Membro

Prof.ssa Avv. A. Scotti – Membro supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro

Prof. Dott. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof. Avv. F. De Santis

nella seduta del 22 gennaio 2024, in relazione al ricorso n. 9866, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta al Collegio concerne il tema della responsabilità dell'Intermediario per avere proposto al cliente, nell'ambito del servizio di consulenza, la sottoscrizione di una polizza ritenuta inadeguata rispetto al relativo profilo di rischio.

2. Il Ricorrente, in qualità di erede della madre defunta, lamenta che la *de cuius*, cliente di lungo corso dell'Intermediario convenuto e la cui operatività si era sempre caratterizzata per investimenti a capitale garantito, in data 20 maggio 2013, all'età di 87 anni, su suggerimento del consulente di riferimento dell'Intermediario medesimo, sottoscriveva una polizza *unit linked*, all'uopo conferendo euro 245.000,00.

Il Ricorrente rappresenta che, a seguito del decesso della madre, in qualità di beneficiario del contratto, aveva ricevuto la somma di euro 234.665,30, con una perdita di euro 10.334,70, non compatibile con l'obiettivo di preservare il capitale del defunto genitore.

Dal questionario Mifid della *de cuius* emergeva un orizzonte temporale di lungo periodo, oltre i 60 mesi, ed una propensione al rischio di “*perseguire un rendimento elevato, sopportando il rischio di una perdita media*”. Tali risposte, rese lo stesso giorno dell'investimento contestato, secondo il Ricorrente non riflettevano il reale profilo della cliente, la quale era un “*investitore di 87 anni con una consolidata operatività in investimenti conservativi a basso rischio*”.

Da ultimo il Ricorrente evidenzia la presenza di un conflitto d'interesse tra distributore ed emittente la polizza.

Alla luce di quanto esposto, il Ricorrente conclusivamente chiede il risarcimento del danno occorso per complessivi euro 10.334,70.

3. L'Intermediario ha resistito chiedendo il rigetto del ricorso, eccependo in via preliminare l'irricevibilità dello stesso per mancato decorso dei 60 giorni dalla presentazione del reclamo, essendo il primo reclamo non pervenuto “*perché andato disguidato nello smistamento della posta*”. Il Ricorrente, poi, aveva inviato un sollecito al reclamo, in data 6 dicembre 2022, ma, prima di attendere il riscontro, a lui pervenuto in data 6 febbraio 2023, aveva presentato il ricorso, senza valutare la risposta e verificare la sussistenza dei presupposti per il raggiungimento di un accordo.

L'Intermediario, inoltre, rileva che l'odierno Ricorrente non avrebbe titolo a chiedere il risarcimento atteso che la polizza è stata sottoscritta dalla *de cuius* e l'istante “*ha diritto alla prestazione assicurata per effetto della qualifica di beneficiario*”, ma non può far valere il danno conseguente alla lesione del diritto ad orientare consapevolmente le scelte d'investimento, che può essere fatto valere unicamente dal contraente, il quale ha sostenuto il costo, e non dal beneficiario che acquisisce la prestazione a titolo di liberalità.

Quanto al merito delle contestazioni, l'Intermediario evidenzia che la documentazione contrattuale risulta completa e regolarmente sottoscritta dalla *de*

cuius, ed è composta, tra l'altro, da: proposta di polizza sottoscritta, disposizione relativa ai prodotti finanziari assicurativi, informazioni sugli obblighi comportamentali degli intermediari, contratto di collocamento, esigenze ramo assicurative, questionari Mifid 2013 e 2015, verbale dell'esito della consulenza.

L'Intermediario soggiunge che il prodotto in lite era particolarmente adatto alla clientela di età matura, interessata alla pianificazione e gestione del patrimonio. L'acquisto, inoltre, era stato preceduto da una valutazione di adeguatezza, senza nessuna induzione da parte dell'Intermediario, e la polizza era stata sottoscritta dalla *de cuius* alla presenza del figlio, odierno Ricorrente.

Dal verbale di consulenza emerge, altresì, che la polizza con un rischio associato (kilovar) di 10 era adeguata alla cliente, investitrice con profilo bilanciato, a cui era associato un rischio massimo di 27. La cliente aveva altresì sottoscritto la dichiarazione di aver ricevuto la documentazione informativa relativa alla polizza, in cui si dava anche conto della possibilità di esercitare il recesso entro 30 giorni dalla conclusione del contratto.

4. Parte Ricorrente ha trasmesso deduzioni integrative e l'Intermediario, a sua volta, repliche finali, entrambi ribadendo nella sostanza quanto già dedotto e domandato nel corso della prima fase istruttoria.

DIRITTO

1. Come sopra rilevato, l'Intermediario resistente ha anzitutto eccepito l'irricevibilità del ricorso, proposto in data 25 gennaio 2022, prima del decorso dei 60 giorni dalla presentazione del sollecito al reclamo del 6 dicembre 2022.

L'eccezione si rivela, tuttavia, priva di idoneo fondamento, considerato che il Ricorrente aveva precedentemente inviato ad un corretto indirizzo un reclamo all'Intermediario, in data 12 ottobre 2023, reclamo che quest'ultimo afferma essere "*andato disguidato nello smistamento*".

Essendo chiaro che il reclamo non è pervenuto a destinazione per motivi non riconducibili al Ricorrente, lo stesso deve considerarsi sicuramente valido ai fini della proposizione del ricorso. Se anche, poi, il Ricorrente, dopo il sollecito, avesse atteso la risposta dell'Intermediario prima di presentare ricorso all'ACF, non vi

sarebbero comunque stati spiragli per un eventuale accordo bonario tra le parti, considerato che nel riscontro versato in atti dal Ricorrente in sede deduttiva l'Intermediario negava ogni addebito e non formulava alcuna proposta transattiva. Parimenti infondata risulta essere l'ulteriore eccezione preliminare di difetto di legittimazione/titolarità in capo al Ricorrente, il quale sarebbe il solo beneficiario della polizza e non anche il contraente. Il Ricorrente, infatti, ha precisato di aver presentato il ricorso in qualità di unico erede della defunta madre, essendo subentrato a titolo universale nella posizione della medesima. Egli può, pertanto, formulare contestazioni anche relative al momento genetico del rapporto controverso.

2. Il ricorso ha ad oggetto, come detto, la sottoscrizione, nel 2013, di una polizza *unit linked* in regime di consulenza, a cui si applica *ratione temporis* la disciplina prevista per la distribuzione di prodotti finanziari assicurativi dagli artt. 25-*bis* del TUF, e 85 e seguenti del Regolamento Intermediari 16190, che a sua volta rimanda a numerose norme previste nella medesima delibera per la prestazione di servizi d'investimento.

La contestazione principale verte sull'inadeguatezza della polizza proposta, anche considerato che il questionario in atti non rispecchierebbe il reale profilo conservativo della cliente. Alcuni passi delle decisioni dell'ACF richiamate nel ricorso introduttivo riguardano, poi, aspetti informativi, ancorché non espressamente esplicitati dal Ricorrente.

Orbene, quanto all'adeguatezza dell'investimento, è agli atti un questionario Mifid sottoscritto contestualmente alla polizza in data 20 maggio 2013, che si presenta molto scarno e nel quale risulta soltanto la risposta scelta dalla cliente, ma non anche tutte le opzioni selezionabili, così non permettendo di comprendere pienamente la portata delle informazioni raccolte.

Il questionario risulta firmato dalla cliente e, nell'unica domanda orientata a registrare la propensione al rischio, ella non si dichiara avversa al rischio, optando per la risposta "B", ovvero "*perseguire un rendimento elevato, sopportando il rischio di una perdita media (profilo bilanciato)*".

Emergono, tuttavia, criticità sulla valenza informativa e attendibilità della risposta resa, nella misura in cui non risulta rispettato il principio della simmetria tra rischio e rendimento, prospettandosi un rendimento elevato a fronte di una perdita media, senza tra l'altro decodificare, anche attraverso simulazioni percentuali, l'entità del rischio effettivamente correlato all'investimento proposto.

Nel citato questionario, la cliente dichiara, inoltre, di avere un orizzonte temporale di lungo periodo e di conoscere e di avere esperienza in prodotti assicurativi, ma dalla documentazione in atti non emergono precedenti investimenti in prodotti simili, né l'orizzonte temporale affermato può dirsi congruente rispetto al dato anagrafico della cliente.

3. Ebbene, nel verbale di esito consulenza è espressamente riportato che, sulla base delle informazioni fornite in merito alla situazione finanziaria ed agli obiettivi di investimento dell'investitore, l'operazione proposta era adeguata. Tuttavia, esso contiene formule redazionali e dichiarazioni per lo più di tenore generico e standardizzato che riproducono, nella sostanza, la definizione dei concetti di appropriatezza e di adeguatezza, ma senza riferimenti specifici alle valutazioni concretamente svolte e alle correlate motivazioni.

Ad un'analisi attenta dei contenuti dell'evocato questionario emergono, a ben vedere, varie criticità. In particolare, non è comprensibile la ragione per cui la polizza in questione sia stata classificata nel *report* di consulenza come avente un orizzonte temporale di medio termine (oltre i 18 mesi e fino a 60 mesi), considerato che il fondo sottostante, in cui era stato investito il 100% del premio, aveva un orizzonte temporale consigliato di ben 11 anni.

Ciò essedo, ritiene questo Collegio che non possa ritenersi adeguata una polizza con un periodo di detenzione raccomandato di 11 anni, di ben 6 anni più lungo rispetto al termine massimo indicato nel *report*, con la conseguenza che l'informazione fornita sulla durata raccomandabile del prodotto era da considerarsi inesatta.

4. Con riferimento agli altri aspetti costitutivi della valutazione di adeguatezza, la cliente risultava avere una propensione al rischio bilanciata (“*perseguire un rendimento elevato sopportando il rischio di una perdita media*”) ed una fonte di

reddito con flussi finanziari regolari, e che gli investimenti non erano destinati al mantenimento dell'attuale tenore vita.

Quanto al prodotto, il valore del fondo interno sottostante la polizza contestata, espresso in KiloVar5, risulta essere pari a 10, rischio medio-bassa (2 su scala 4), mentre la soglia massima di KiloVar5, associata al Portafoglio del cliente, era pari a 27.

Senonché, la classificazione riportata nel report di consulenza non risulta allineata con quella prevista nel prospetto informativo, in cui il rischio del fondo su cui investiva la polizza era definito medio-alto, con un punteggio di 4 su una scala fino a 6.

Da tanto derivano giustificate perplessità anche con riguardo all'attendibilità della profilazione del prodotto, il cui rischio risulta in ogni caso sottostimato rispetto a quanto indicato dall'emittente.

Infine, la valutazione di adeguatezza condotta dall'Intermediario non risulta conforme alla disciplina specificatamente prevista per la distribuzione di prodotti assicurativi.

Difatti, l'art. 85 del Regolamento Intermediari n. 16190, vigente al momento dei fatti, prevedeva specifiche regole per l'ipotesi in cui, quando la distribuzione dei prodotti fosse abbinata al servizio di consulenza, come avvenuto nel caso di specie, era richiesta una sorta di "*adeguatezza rafforzata*", previa raccolta delle informazioni circa le esigenze assicurative, volte a certificare la volontà del cliente di investire in tale tipologia di prodotto.

A fronte di ciò, le evidenze in atti non consentono di ritenere che l'Intermediario abbia assolto in modo idoneo a tali obblighi. Difatti egli, pur dichiarando di aver raccolto le esigenze assicurative della cliente, non ne ha dato specificato e motivato conto nel *report* di consulenza, esplicitando le ragioni che lo inducevano a consigliare il prodotto in lite.

È convincimento di questo Collegio, valutate le risultanze in atti, che la raccolta delle informazioni si sia risolta, in buona sostanza, in un adempimento essenzialmente di tipo burocratico delle incombenze discendenti dalla normativa di settore, potendo l'intervistato rispondere alle domande formulate solo con un "sì"

o con un “no”. La cliente, evidentemente in maniera più che altro acritica, ha finito con il barrare tutti i “sì”, malgrado le risposte rese non trovino corrispondenza nelle scelte effettuate nel medesimo giorno in cui era stato sottoscritto il documento.

Infatti, nella polizza sottoscritta: *i)* non si richiedeva il pagamento del premio con una rendita periodica per integrare la pensione; *ii)* non si differenziavano i soggetti ai quali destinare le varie prestazioni contrattuali legate alla polizza, non essendo designati altri soggetti, oltre alla sottoscrittrice, per la liquidazione delle prestazioni in corso di contratto; *iii)* non venivano indicati come beneficiari della prestazione in caso di morte soggetti diversi da quelli che ordinariamente succedrebbero in caso di decesso, avendo la cliente indicato l'unico erede, ossia il figlio.

L'unica esigenza assicurativa effettiva, ancorché non esplicitata nel report di consulenza, poteva essere, pertanto, quella di beneficiare della specifica disciplina successoria a cui sono soggette le polizze assicurative. Nel caso di specie, però, il beneficiario era anche l'unico erede della contraente, la quale avrebbe potuto effettivamente avere un interesse specifico alla sottoscrizione del prodotto in parola nel solo caso in cui il suo patrimonio fosse stato superiore ad 1 milione di euro, potendo così evitare al figlio di dover corrispondere l'imposta di successione.

Nel caso di specie, inoltre, malgrado l'Intermediario alluda a benefici fiscali derivanti dalla sottoscrizione della polizza contestata, non fornisce alcuna prova al riguardo; tra l'altro, dalle informazioni patrimoniali ricavabili dai questionari del 2013 e del 2015, non vi è evidenza agli atti di un rilevante patrimonio della *de cuius*. In conclusione, anche in considerazione dell'elevata età della contraente (87 anni), per cui la rivalutazione del premio per l'evento morte era non rilevante (0,2%), e del mancato riscontro delle reali esigenze assicurative, il suggerimento di investire nella polizza la ragguardevole somma di euro 245.000,00, senza garanzia di capitale, in un unico fondo sottostante, con un orizzonte di lungo periodo, suscita fondate perplessità sull'effettiva adeguatezza dell'operazione di che trattasi.

5. Relativamente all'adempimento degli obblighi informativi, risultano sottoscritte le consuete formule di rito, non rinvenendosi però in atti un documento informativo messo a disposizione della cliente descrittivo in maniera chiara e completa delle

specifiche caratteristiche del prodotto, prima tra tutte l'univoca specificazione dell'assenza di garanzia circa la conservazione dell'intero capitale investito.

6. Ritenuta, in conseguenza di quanto sopra, accertata la responsabilità dell'Intermediario convenuto sotto il profilo risarcitorio, relativamente alla determinazione del relativo *quantum*, il Ricorrente chiede il rimborso della perdita sofferta, quantificata in euro 10.334,70, pari alla differenza tra quanto investito dalla *de cuius* nella polizza (euro 245.000,00) e quanto incassato in qualità di beneficiario al momento del decesso della contraente.

Pur non essendo state versate in atti dalle parti le contabili di liquidazione della polizza, l'Intermediario non ha formulato contestazioni circa l'importo richiesto di euro 10.334,70, somma alla quale va pertanto commisurato, in linea capitale, il danno da riconoscersi al Ricorrente, oltre a rivalutazione e interessi legali.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno occorso, la complessiva somma rivalutata di € 12.308,63, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima.

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 € 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