



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 7403 del 5 giugno 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da:

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. Mori – Componente supplente

Prof. Avv. G. Santoni – Componente supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Componente

Prof. P. Esposito – Componente

Relatore: Prof. Avv. F. De Santis

nella seduta del 31 maggio 2024, in relazione al ricorso n. 10510, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla valutazione di quest'Arbitro concerne il tema del contestato non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, di obblighi inerenti alla prestazione di servizi di investimento (nella specie, con riguardo alla sottoscrizione di quote di fondi), in particolare sotto il profilo dell'inosservanza degli obblighi di informazione, nonché delle regole in materia di profilatura del cliente e valutazione di adeguatezza degli strumenti finanziari.

2. Il Ricorrente, con riferimento a n. 8 investimenti aventi ad oggetto quote di fondi, ha formulato contestazioni riconducibili alla prestazione dei servizi di collocamento e di consulenza in materia di investimenti, prestati dall'Intermediario odierno convenuto. Nel particolare, le contestazioni avanzate si riferiscono:

- alla profilatura del cliente, come da questionario sottoscritto in data 22 novembre 2018, che risulterebbe *“incoerente rispetto agli investimenti”* in quanto, a fonte di un profilo soggettivo privo di esperienza e conoscenze pregresse in materia finanziaria, nonché detentore di un basso reddito, viene in essa riportata una tolleranza al rischio di tipo alto;
- alla fase genetica dell'investimento, in quanto la sottoscrizione dei fondi sarebbe avvenuta *“fuori mercato [...] in mancanza di qualsivoglia giustificazione da parte dell'intermediario e, nondimeno, di quella maggior tutela che un cliente 'al dettaglio' meriterebbe ai sensi di legge”*. Inoltre: la classificazione di Parte Ricorrente come *“cliente al dettaglio”* non avrebbe comportato la messa in atto degli specifici presidi a tutela della parte contraente debole; l'acquisto sarebbe avvenuto tramite la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, ma senza l'adozione *“dei più elementari obblighi di informazione e trasparenza”*; la documentazione informativa sui fondi è stata fornita in lingua inglese, laddove il cliente odierno Ricorrente, *“persona dotata di modesto livello di istruzione, non conosce né la lingua inglese né quella francese”*;
- alla mancata diversificazione del portafoglio.

Sulla base delle contestazioni avanzate, così sintetizzabili, il Ricorrente chiede conclusivamente all'ACF di liquidare in suo favore il risarcimento del danno occorso, che viene quantificato in € 130.000,00.

3. L'Intermediario ha resistito chiedendo il rigetto del ricorso, eccependo, in via pregiudiziale, il difetto di interesse ad agire e, poi, l'indeterminatezza ed infondatezza della pretesa risarcitoria avanzata.

Quanto al merito dei fatti occorsi, con riferimento alla fase genetica delle operazioni qui in lite l'Intermediario deduce che:

- il 22 novembre 2018, l'odierno Ricorrente ha stipulato il contratto quadro avente ad oggetto la prestazione di servizi di investimento ed i relativi servizi accessori. Nella medesima occasione, egli ha rilasciato le informazioni sul profilo finanziario, in base alle quali gli è stato attribuito un livello generale di conoscenza ed esperienza “buono”, nonché un livello di conoscenza dei fattori di complessità e di rischio “buono”. Sempre in base alle dichiarazioni fornite in quella sede, il cliente è stato classificato come investitore al dettaglio, con obiettivo di investimento improntato a “Forte Crescita”, tolleranza al rischio “alta” e orizzonte temporale “lungo”. Il Ricorrente ha, altresì, contestualmente dichiarato di avere già operato in quote di fondi comuni di investimento nei cinque anni precedenti agli investimenti qui contestati;
- al momento della sottoscrizione dei fondi, il Ricorrente vantava un portafoglio titoli del valore complessivo di oltre seicentomila euro;
- il 7 giugno, 19 luglio e 7 agosto 2019, il Ricorrente ha sottoscritto quote dei fondi in lite per un importo complessivo di € 130.000,00; le prime due operazioni di sottoscrizione, per un importo complessivo di € 20.000,00, venivano effettuate con prestazione del servizio di consulenza e risultavano appropriate ed adeguate alle caratteristiche e agli obiettivi del cliente;
- in occasione della sottoscrizione, al cliente è stata fornita la prevista informativa, mediante consegna della scheda relativa allo strumento finanziario, l'indicazione dei costi, degli oneri e degli incentivi previsti, oltre alla consegna del relativo KIID, a fronte del che il cliente dichiarava di aver ricevuto copia di tale documentazione. Inoltre, la documentazione fornita in lingua inglese è quella redatta dalla società di gestione del fondo, che la Banca era tenuta solo a mettere a disposizione dei clienti interessati, ma senza l'onere della traduzione;
- il 21 giugno 2019, a seguito delle notizie diffuse e relative alla presunta illiquidità di alcuni titoli obbligazionari presenti nei fondi, veniva suggerito in via prudenziale al cliente di procedere alla vendita degli strumenti detenuti e, in pari data, questi conferiva alla Banca l'ordine di procedere al rimborso totale delle quote sottoscritte;

- con successive operazioni, *“autonomamente individuate dal Cliente di propria iniziativa, nonostante le indicazioni di senso opposto ricevute in precedenza dalla Banca”*, il 19 luglio 2019 e il 7 agosto 2019 l’odierno Ricorrente richiedeva egli la sottoscrizione di quote di tre altri fondi, per un controvalore indicativo complessivo di € 110.000,00;
- tali operazioni risultavano anch’esse appropriate e adeguate rispetto al profilo del cliente; la Banca, tuttavia, nell’ambito del servizio di consulenza svolto, lo rendeva edotto che, a seguito della valutazione comparativa tra prodotti equivalenti presenti nella propria offerta, altri prodotti risultavano più indicati in termini di efficienza quanto al rapporto rischio/rendimento;
- anche in occasione di tali sottoscrizioni, il Ricorrente riceveva, in ogni caso, tutta la documentazione informativa, compreso il KIID;
- nelle date del 23 ottobre 2019, 20 dicembre 2019 e 19 marzo 2020, il Ricorrente, con autonoma iniziativa, chiedeva il rimborso di tutte le quote sottoscritte nei fondi. Sennonché, *“la terza tranche di vendite, disposta con gli ordini del 19 marzo 2020, coincideva con il complessivo crollo dei mercati finanziari occorso nella prima fase della pandemia da Covid-19 [...] La richiesta di rimborso totale delle quote di fondi comuni ancora detenute dal Cliente è pertanto coincisa con il momento di maggiore incertezza e volatilità dei mercati”*.

Quanto, poi, ai lamentati inadempimenti relativi all’acquisto fuori mercato e al difetto di diversificazione del portafoglio, la Banca rileva che la sottoscrizione di fondi comuni di investimento avviene necessariamente fuori mercato; le operazioni di acquisto si perfezionano, infatti, mediante stipula di apposito accordo di sottoscrizione fra il cliente e la società di gestione del risparmio, che gestisce i relativi OICR al di fuori da un mercato di negoziazione regolamentato.

Pertanto, nel caso di specie, la Banca non ha svolto alcun tipo di attività di gestione e non aveva uno specifico obbligo di verificare il livello di diversificazione del portafoglio titoli del Ricorrente, il cui *dossier*, ad ogni buon conto, *“risultava invero assai variegato, risultandovi registrati e/o depositati sia strumenti finanziari di vario genere diversi da quote di fondi comuni di investimento, sia quote di fondi comuni diversi da quelli di cui si tratta”*.

4. Parte Ricorrente ha trasmesso deduzioni integrative e l'Intermediario, a sua volta, repliche finali, entrambi producendo ulteriori argomentazioni, tutte a sostegno delle rispettive domande, per come formulate nel corso della prima fase di contraddittorio.

DIRITTO

1. Può, anzitutto, rilevarsi che i fondi di che trattasi sono stati oggetto, nell'ottobre del 2020, di un'operazione di scissione in altri due fondi, un primo destinato a raccogliere la parte cd. *in bonis* degli *asset* ed a mantenere le caratteristiche originarie del fondo; un secondo, destinato a raccogliere gli strumenti illiquidi, le cui quote hanno subito un fortissimo calo di valore, oltre che di liquidabilità.

2. Ciò premesso, passando all'esame delle risultanze del presente procedimento, va detto che l'identificazione delle operazioni contestate può dirsi pacifica tra le parti, trattandosi di otto distinte operazioni di sottoscrizione di quote di differenti fondi del comparto, delle quali il Ricorrente ha chiesto il rimborso il 21 giugno 2019, il 23 ottobre 2019, il 20 dicembre 2019 e, infine, il 19 marzo 2020.

Nell'estratto conto titoli allegato, relativo alla posizione detenuta al 30 marzo 2020, il Ricorrente non risulta più in possesso di quote dei fondi di che trattasi. La mancanza di documentazione contabile e di dichiarazioni sul punto non permette di acquisire contezza, in questa sede, della minusvalenza maturata in capo al Ricorrente all'esito del disinvestimento dei fondi di che trattasi.

3. Ciò precisato, si può poi osservare che l'Intermediario convenuto ha eccepito, in via preliminare, l'inammissibilità del ricorso per difetto di interesse ad agire in capo al Ricorrente, per avere questi richiesto l'accertamento della nullità di ordini d'acquisto e la condanna dell'Intermediario medesimo alla restituzione delle somme investite, laddove, dalla documentazione versata in atti, risulta che il Ricorrente "*non è più in possesso degli strumenti finanziari a suo tempo sottoscritti, avendone chiesto e ottenuto il rimborso*", come già sopra evidenziato.

Poiché ciò consta dagli atti, la domanda di nullità, con la conseguente richiesta restitutoria, relativa agli ordini di acquisto non può che essere rigettata, stante il

mancato attuale possesso in capo al Ricorrente delle quote dei fondi in contestazione.

4. Ancora in via preliminare, l'Intermediario ha eccepito l'inammissibilità del ricorso per asserita indeterminatezza, in quanto risulterebbero deficitari i fatti costitutivi del preteso danno, il nesso di causalità rispetto alle condotte imputate alla Banca, nonché la stessa quantificazione del danno.

Ritiene, a tal riguardo, il Collegio che il ricorso soddisfa i requisiti di determinatezza previsti dal Regolamento ACF, avendo il Ricorrente determinato la cosa oggetto della domanda e le ragioni su cui tale domanda si basa. Risultano, inoltre, chiaramente individuate le operazioni contestate, come anche sufficientemente esposte le doglianze relative all'attività di consulenza e alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza degli investimenti in esame.

5. Passando, allora, al merito dei fatti, con riferimento al servizio di investimento prestato, non è controverso tra le parti che le operazioni contestate siano state disposte nell'ambito del servizio di collocamento, all'esito del servizio di consulenza prestato.

È, invece, controverso tra le parti se gli investimenti in lite siano derivati da vere e proprie proposte dell'Intermediario (come sostiene il Ricorrente), ovvero da un'autonoma individuazione degli investimenti da parte del cliente (come sostiene, invece, l'Intermediario).

A tal riguardo, ciò che emerge dalle evidenze documentali disponibili è che le prime due operazioni sono state proposte in consulenza, su iniziativa dell'Intermediario; le successive, invece, derivano da iniziativa del Ricorrente e l'Intermediario, pur valutandole appropriate ed adeguate al profilo, ha segnalato al cliente la disponibilità di altri strumenti finanziari, a suo avviso "*più indicati...*" rispetto a quelli qui in esame.

6. Con riferimento al profilo del Ricorrente, ciò che emerge dai questionari è il possesso di titolo di studio di licenza media superiore e la dichiarazione del cliente di tenersi regolarmente informato circa l'andamento dei mercati finanziari.

I rendiconti in atti mostrano un portafoglio con un controvalore significativo, di circa € 600.000,00, con investimenti, per la quasi totalità, in quote di OICR.

A fronte di tali dati oggettivi, nel questionario MiFID del 22 novembre 2018, *pro tempore* di riferimento per le operazioni contestate in questa sede, il Ricorrente risulta aver fornito risposte indicative di un livello di competenza in materia di strumenti finanziari certamente significativo, dichiarando poi di perseguire come obiettivo di investimento quello di “*conseguire un’elevata crescita del capitale investito con assunzione di un rischio elevato*”.

Ora, vero è che il Ricorrente contesta l’attendibilità del processo di profilatura svolto, per il fatto che il grado di istruzione e di esperienza in materia finanziaria non corrisponderebbero, a suo dire, a quelli di un investitore dinamico, come invece profilato dalla Banca resistente.

E tuttavia, in ciò potendosi richiamare quanto questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in plurime occasioni, non può non evidenziarsi che con la sottoscrizione del questionario MiFID l’investitore assume la paternità delle dichiarazioni ivi contenute e, in forza del principio di autoresponsabilità, non può che ritenersi ad esse vincolato; nè risulta sufficiente al cliente, per porle nel nulla, contestarne *ex post* il contenuto, in quanto, in ossequio al richiamato principio di autoresponsabilità, il cliente ha l’obbligo di rendersi conto di ciò che sottoscrive e non deve accettare supinamente eventuali comportamenti non corretti dell’Intermediario; soprattutto, egli deve operare quale parte attiva del processo d’investimento (tra le tante, v. già Decisione n. 2015 del 20 novembre 2019 e numerose altre successive di identico tenore).

Né nel caso di specie emergono dalle evidenze disponibili in atti elementi che possano anche solo revocare in dubbio l’attendibilità della profilatura svolta rispetto al profilo del cliente; anzi, la sua pregressa operatività in strumenti finanziari della stessa tipologia di quelli qui in contestazione finisce per rendere ancora più attendibile e credibile quanto riportato nell’evocato questionario, ivi compreso il profilo di tipo dinamico attribuitogli.

7. Quanto, poi, all’adempimento degli obblighi informativi propedeutici agli investimenti, la modulistica prodotta in atti risulta contenere la dichiarazione di avvenuta consegna del KIID, che, in base ai consolidati orientamenti ACF fondati

sulla normativa di riferimento, è elemento necessario e nello stesso tempo sufficiente per ritenere congruamente assolti gli obblighi informativi prescritti.

8. In merito alla valutazione di adeguatezza, l'Intermediario ha dichiarato di aver considerato gli investimenti adeguati sulla scorta del profilo di rischio del Ricorrente, desunto dal questionario del 22 novembre 2018, e che le operazioni di che trattasi sono risultate adeguate in quanto coerenti con la sua propensione al rischio e con gli obiettivi di investimento dichiarati.

Ebbene, dalle complessive risultanze in atti non emergono elementi per poter ritenere le operazioni in lite non in linea con il profilo dell'investitore, oltre che con gli obiettivi e la propensione al rischio dichiarati.

9. In relazione alle doglianze circa la mancata diversificazione del portafoglio, esse sono, al pari delle precedenti, infondate.

Richiamando quanto già osservato da quest'Arbitro a fronte di analogo profilo di contestazione, anche in questa sede può osservarsi che *“l'obiettivo di raggiungere un certo grado di diversificazione degli investimenti può essere perseguito proprio impiegando il patrimonio in quote di fondi comuni che, per loro natura, essendo posizionati su una pluralità di titoli diversi per emittente, area geografica, settore e valute, riducono anche i rischi ad essi correlati. Proprio per tale ragione, la circostanza che il portafoglio sia composto da un solo fondo non determina di per sé un rischio di eccessiva concentrazione, ove si tratti di un fondo che investe in strumenti finanziari diversificati e da ciò consegue un adeguato livello di diversificazione del rischio all'interno dei fondi stessi”* (Decisione n. 4970 del 18 gennaio 2022).

In buona sostanza, l'investimento in quote di OICR costituisce essa stessa una forma di diversificazione degli investimenti, stante la relativa diversificazione interna.

In conclusione, l'esame della documentazione disponibile in atti non fa emergere a giudizio di questo Collegio comportamenti violativi addebitabili all'Intermediario resistente, con il conclusivo effetto che la domanda di ristoro avanzata da parte attorea non può essere accolta.

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi