



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 6977 del 9 novembre 2023

## **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. Avv. S. Cherti – Membro supplente

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 6 novembre 2023, in relazione al ricorso n. 9445, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* La presente controversia concerne l'asserita violazione di regole di condotta da parte dell'Intermediario nella prestazione dei servizi di investimento e del servizio di gestione collettiva del risparmio, sotto il profilo – segnatamente – della veridicità delle informazioni fornite alla Ricorrente e della correttezza della valutazione di adeguatezza nella fase genetica dell'investimento, nonché del rispetto degli obblighi informativi in corso di rapporto. Il Ricorrente, dopo aver presentato reclamo, cui l'Intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, con l'assistenza di un

procuratore, rappresentando quanto segue. Questi, in sintesi, i fatti individuati come rilevanti ai fini della decisione.

2. Il Ricorrente riferisce di avere sottoscritto, in data 30 marzo 2017, per un controvalore complessivo di 70.000,00 euro, quote di un fondo comune di investimento gestito dall'Intermediario che – dalla data di sottoscrizione fino alla scadenza – non ha garantito la sorte capitale e ha fatto registrare forti perdite, tanto che – alla fine del rapporto – la somma che gli è stata restituita è stata pari a 57.927,37 euro. Il Ricorrente precisa che, al momento della sottoscrizione, gli era stata assicurata la completa garanzia del capitale e che, tenuto conto della sua bassa conoscenza in ambito finanziario, l'investimento non avrebbe dovuto essergli consigliato in quanto non adeguato. Il Ricorrente aggiunge che, in corso di rapporto, non ha mai ricevuto alcuna comunicazione in merito all'andamento del titolo né è stata informata sulla gestione del fondo. Alla luce di quanto sopra esposto, il Ricorrente chiede che gli venga riconosciuta la somma di 12.072,63 euro, pari al capitale mancante alla scadenza del fondo.

3. L'Intermediario si è costituito nel presente procedimento nei termini prescritti dal regolamento ACF, depositando deduzioni a sostegno della propria posizione e chiedendo il rigetto del ricorso in quanto infondato.

L'Intermediario chiarisce che la distribuzione delle quote del fondo da esso gestito è avvenuta tramite altro intermediario a cui aveva conferito, con apposite convenzioni, l'incarico di promuovere e collocare i propri prodotti.

Quanto alla garanzia del capitale asseritamente prospettata dal personale del soggetto collocatore, l'Intermediario osserva che il fondo non prevedeva alcuna garanzia in merito al risultato finanziario dell'investimento, come chiaramente indicato nel relativo KIID (regolarmente ricevuto dal Ricorrente) in cui si precisava che: a) *“l'obiettivo di rendimento/protezione non costitui[va] garanzia di restituzione del capitale investito né di rendimento minimo dell'investimento finanziario”*; b) il fondo utilizzava particolari tecniche di gestione al fine di minimizzare la probabilità di perdite superiori all'obiettivo protezione; c) i periodi di protezione erano 5: il primo con decorrenza dal 21 aprile 2017 al 31 maggio 2018, il secondo dal 1° giugno 2018 al 31 maggio 2019; il terzo dal 1° giugno 2019

al 31 maggio 2020, il quarto dal 1° giugno 2020 al 31 maggio 2021 e il quinto dal 1° giugno 2021 al 31 maggio 2022; d) nel corso del primo periodo di protezione il valore della quota protetto in ogni giorno di valorizzazione era pari al 90% del valore iniziale, mentre nel corso di ciascuno dei successivi periodi di protezione il valore protetto era pari al 90% del valore della quota riferito all'ultimo giorno di valorizzazione del precedente periodo di protezione. L'Intermediario documenta che il valore della quota si è sempre mantenuto superiore al valore protetto.

Con riferimento alla pretesa incompatibilità dell'investimento rispetto al livello di conoscenze in ambito finanziario del Ricorrente, l'Intermediario rappresenta che l'intermediario collocatore adottava un modello che prevedeva la prestazione del servizio di consulenza in abbinamento al collocamento, con la conseguenza che esso non solo ha verificato la conoscenza del cliente, ma ha condotto la più ampia valutazione di adeguatezza, all'esito della quale era stata verificata la piena coerenza del fondo rispetto al profilo finanziario del Ricorrente non solo al momento della sottoscrizione delle quote, ma anche per tutta la durata dell'investimento; fermo restando – prosegue l'Intermediario – che un'ipotetica non adeguatezza dell'investimento sarebbe riconducibile all'inadempimento di obblighi a carico del soggetto collocatore, rispetto ai quali l'Intermediario odierno resistente sarebbe comunque estraneo.

Quanto all'asserita violazione degli obblighi informativi sull'andamento dell'investimento in corso di rapporto, l'Intermediario rileva che, in attuazione di quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia e in conformità a quanto previsto nel regolamento di gestione del fondo e nel KIID, esso ha pubblicato giornalmente il valore della quota sul quotidiano Il Sole 24 Ore e sul proprio sito Internet, mentre gli ulteriori obblighi informativi previsti dall'art. 19 del Regolamento Emittenti sono stati assolti mediante l'invio annuale alla Ricorrente del fascicolo denominato "Orizzonte Investimenti". L'Intermediario fa inoltre presente che, in aggiunta agli obblighi a suo carico, l'Intermediario collocatore ha regolarmente inviato alla cliente l'estratto conto relativo al rapporto di deposito titoli, nell'ambito del quale erano evidenziate le quote del fondo con il relativo valore alle rispettive date. Avuto riguardo alla

quantificazione del danno, l'Intermediario evidenzia che l'importo indicato dal Ricorrente (12.072,63 euro) non tiene conto delle somme dal medesimo ricevute a titolo di distribuzioni per tutta la durata del fondo, pari a complessivi 7.007,90 euro.

4. Il Ricorrente non ha ritenuto di produrre repliche.

## **DIRITTO**

1. Il ricorso non può dirsi meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

2. Il Ricorrente ha formulato una richiesta risarcitoria basata sull'asserita violazione degli obblighi informativi e delle regole in materia di valutazione di adeguatezza nella fase genetica dell'investimento, nonché sull'asserita omessa informazione circa l'andamento del titolo e la gestione del fondo in corso di rapporto. Tali doglianze sono indirizzate nei confronti del gestore del fondo che, nel caso di specie, non è stato il soggetto con cui si è relazionata il Cliente in sede di sottoscrizione delle quote, avendo la controversia ad oggetto l'investimento in quote di un fondo comune commercializzato dal gestore non già direttamente, bensì tramite intermediari collocatori rimasti estranei rispetto al presente procedimento.

3. Al fine della risoluzione stragiudiziale della presente controversia, il Collegio deve anzitutto stabilire, pertanto, se l'Intermediario odierno resistente (la SGR) sia legittimato, nella sua qualità di gestore del fondo, a contraddire rispetto alle varie contestazioni mosse nei suoi confronti.

Ebbene, in ragione del consolidato orientamento del Collegio, secondo cui agli obblighi di rendicontazione e di informativa circa l'andamento dei fondi è tenuta la società di gestione (tra le altre, *cf.* Decisione ACF n. 4648 del 29 novembre 2021), l'Intermediario resistente deve senz'altro considerarsi legittimato passivo rispetto alla contestazione relativa alla violazione degli obblighi informativi in corso di rapporto.

Avuto riguardo alle contestazioni relative alla violazione delle regole di condotta nella fase genetica dell'investimento (obblighi informativi pre-contrattuali e *test* di adeguatezza), invece, ad avviso del Collegio, la soluzione deve essere opposta, nel senso che nella fattispecie in decisione sussiste il difetto di legittimazione passiva

dell'odierno Intermediario. L'adempimento degli obblighi di condotta nella fase genetica del rapporto di investimento compete infatti al distributore del fondo e non alla società prodotto. Né è revocabile in dubbio che, in presenza di un soggetto collocatore diverso dal gestore, è sul distributore che gravano gli obblighi informativi e l'adempimento delle regole di condotta prodromiche alla sottoscrizione delle quote e quindi anche le verifiche di adeguatezza dell'investimento. Gli obblighi informativi gravano *ex lege* sull'intermediario collocatore e su quello che presta consulenza e non sulla SGR (*cf.* Decisioni ACF n. 3451 del 16 febbraio 2021 e n. 5504 dell'8 giugno 2022).

La legittimazione passiva della società di gestione va conseguentemente esclusa. Né può – ad avviso di questo Collegio – applicarsi, in casi come quello in questione, l'art. 1228 cod. civ., che, come è noto, prevede che “(...) *il debitore che nell'adempimento dell'obbligazione si avvale dell'opera di terzi, risponde anche dei fatti dolosi o colposi di costoro*”. Nel caso in decisione l'obbligazione di informare l'investitore nel momento genetico dell'investimento sulle caratteristiche finanziarie dell'operazione e di effettuare il controllo di adeguatezza competeva *ex lege* al collocatore/consulente e non integrava quindi una obbligazione propria della società di gestione. Tanto più che nel caso di specie l'attività di commercializzazione delle quote del fondo non sembra, dalle risultanze in atti, essere stata oggetto di esternalizzazione, ma appare essere stata svolta dal distributore sulla base di una convenzione di collocamento con il gestore del fondo. Ne consegue che, come anticipato, non può trovare applicazione l'art. 1228 cod. civ. che si riferisce e si applica alle “obbligazioni proprie” del debitore (nel caso di specie, la società di gestione). Diversamente si arriverebbe al risultato di ammettere la legittimazione passiva di ogni gestore di fondi in tutte le ipotesi in cui il collocatore abbia violato gli obblighi di comportamento nella fase precontrattuale. In considerazione di ciò, il Collegio accerta e dichiara il difetto di legittimazione passiva dell'Intermediario odierno resistente in relazione alle contestazioni relative alle violazioni asseritamente poste in essere nella fase genetica dell'investimento (violazione degli obblighi informativi e inosservanza delle regole in materia di valutazione di adeguatezza).

4. Il ricorso va, tuttavia, respinto anche per quanto riguarda l'infondatezza dell'unica contestazione per cui sussiste la legittimazione passiva dell'odierno Intermediario, vale a dire quella relativa all'omessa informativa in merito all'andamento del titolo e alla gestione del fondo in corso di rapporto.

Infatti, nell'attività di gestione collettiva del risparmio, i tempi e i modi dell'informativa ai partecipanti ai fondi di investimento e i correlati obblighi dei gestori sono disciplinati in dettaglio dalla normativa che li affida primariamente ai prospetti contabili dei fondi. Il gestore è, poi, tenuto ad ulteriori obblighi informativi ove previsto dal regolamento del fondo che, ai sensi dell'art. 37 del TUF, disciplina i rapporti con i partecipanti e, tra l'altro, stabilisce le modalità di pubblicità del valore delle quote di partecipazione.

Nel caso di specie, l'Intermediario ha affermato – non smentito dalla Ricorrente che non ha presentato deduzioni integrative – che, in conformità a quanto previsto dalla normativa, dal regolamento del fondo e dal KIID, ha provveduto a pubblicare giornalmente, su un quotidiano e sul proprio sito Internet, il valore della quota e a pubblicare, sul proprio sito Internet, le relazioni periodiche di gestione contenenti informazioni sull'andamento della gestione nonché ad inviare annualmente alla Ricorrente, nelle forme previste dal contratto intercorrente tra le parti, le informazioni relative ai dati periodici di rischio e di rendimento del fondo e ai costi sostenuti, includendo l'indicazione di eventuali variazioni delle informazioni contenute nel KIID non altrimenti comunicate.

Il ricorso – attesa, quindi, l'infondatezza della contestazione relativa alla violazione degli obblighi informativi in corso di rapporto – non può pertanto essere accolto neppure sotto tale profilo.

## **PQM**

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi