



Decisione n. 7334 del 6 maggio 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto da

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 18 aprile 2024, in relazione al ricorso n. 10405, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La presente controversia concerne il tema della responsabilità dell'Intermediario con riferimento ad operatività disposta nell'ambito del servizio di consulenza c.d. avanzata, per la quale il Ricorrente lamenta la violazione degli obblighi informativi e la non adeguatezza rispetto al proprio profilo d'investitore, nonché la non corretta raccolta delle informazioni relative al profilo medesimo.

Parte Ricorrente, dopo aver presentato reclamo, cui l'Intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata a suo avviso insoddisfacente, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) rappresentando quanto segue. Questi, in sintesi, i fatti individuati come rilevanti ai fini della decisione.

2. Il Ricorrente, già titolare di conto corrente presso l'Intermediario da diversi anni e riferendo di avere scarsa propensione al rischio, breve orizzonte temporale di 1 o massimo 2 anni e una età avanzata (74 anni), rappresenta di essersi rivolto all'Intermediario qui convenuto con l'intendimento di disporre un investimento, modulandolo in una polizza vita e con ritorni cedolari periodici. Nel corso di un incontro allo scopo tenutosi, però, l'Intermediario gli consigliava un altro tipo di servizio/prodotto, caratterizzato da una consulenza finanziaria evoluta, a fronte di specifiche commissioni di conferimento e di gestione il cui importo, piuttosto elevato, veniva giustificato dall'Intermediario medesimo rappresentando che a maggiori commissioni sarebbe corrisposta maggiore competenza dei gestori e, quindi, un maggior rendimento per il cliente.

Dopo aver ribadito le proprie esigenze e, in particolare, l'orizzonte temporale di breve periodo, la Banca confermava la *“proposta della gestione patrimoniale”*, da lui sottoscritta in data 15/10/2021 per l'importo complessivo di 50.000,00 euro. Ebbene, l'istante si duole in questa sede dell'andamento dell'investimento compiuto che, seppur al tempo definito come *“difensivo”* e *“conservativo”*, ha in realtà registrato perdite pari a circa il 10% del valore del capitale investito, che l'Intermediario, a fronte delle preoccupazioni da lui sollevate anche tramite suo figlio, ha giustificato in maniera sommaria, senza gestire il tracollo di valore delle quote dell'investimento stesso. A seguito delle preoccupazioni manifestate, la Banca gli ha poi proposto di investire il capitale residuo in BOT o BTP, ulteriormente allungando però, in questo modo, l'orizzonte temporale oltre quello da lui inizialmente individuato; detto consiglio è stato seguito in data 22/3/2023, con l'acquisto di alcuni BOT.

Il Ricorrente imputa, in buona sostanza, all'Intermediario la responsabilità di non aver messo a sua disposizione una piena e corretta informativa in merito alla natura, ai rendimenti e ad ogni altra caratteristica dell'investimento propostogli e si duole della sua negligenza, per non aver proposto *“una soluzione adeguata alle esigenze del sottoscritto nonché alle mie limitate capacità in materia di investimento”*, nonché per la non corretta

profilatura ai fini della valutazione della sua propensione al rischio. Il Ricorrente segnala, infine, di aver subito una perdita complessiva pari a oltre il 10% del capitale investito, dunque per più di 5.000,00 euro, e di aver dovuto corrispondere ingenti commissioni trimestrali, di 1.163,89 euro, per un totale di 6.200,00 euro, di cui chiede di essere ristorato in questa sede. Inoltre, chiede il riconoscimento di una somma anche a titolo di lucro cessante, nella misura di 1.250,00 euro, osservando che qualora l'investimento fosse stato gestito in maniera non rischiosa avrebbe reso circa il 2-2,5% del capitale investito, addivenendo, pertanto, ad un danno complessivo pari a 7.500,00 euro.

3. L'Intermediario si è costituito nel procedimento presentando memorie scritte e documenti relativi al rapporto controverso.

In primo luogo, egli ricostruisce i rapporti tra le parti e precisa che il Ricorrente ha sottoscritto il contratto relativo al servizio di consulenza finanziaria evoluta in data 15/10/2021, pattuendo il versamento di un canone trimestrale e, nel corso dei due anni di adesione al citato servizio, gli sono state addebitate commissioni pari a 1.154,89 euro. Il successivo 22/3/2023 l'istante ha receduto da detto contratto.

L'Intermediario eccepisce, in via pregiudiziale, l'improcedibilità del ricorso per mancanza di previo reclamo, rilevando come non possa essere considerato tale il documento scritto e firmato da un soggetto terzo non legittimato (ovvero il figlio dell'istante), in quanto non con-titolare del rapporto, né rappresentante del Ricorrente. La Banca ritiene a questo riguardo che la circostanza di aver fornito riscontro a tale documento non possa avere alcun effetto ai fini delle formali condizioni di procedibilità del ricorso odierno.

Il Resistente solleva, poi, una ulteriore eccezione di irricevibilità del ricorso, mancando nel fascicolo la copia di un valido documento di identità del Ricorrente, circostanza che non permette una sua corretta identificazione.

In ogni caso, la Banca – dopo aver rilevato che il Ricorrente, settantaduenne al momento di sottoscrizione del servizio e a quel tempo apparso come soggetto dotato di buona cultura generale, conoscenza finanziaria adeguata

e che operava autonomamente nei mercati – circoscrive l’oggetto delle contestazioni unicamente al servizio di consulenza reso nell’ambito del contratto sottoscritto il 15/10/2021, non riguardando le singole operazioni di negoziazione titoli disposte nell’ambito di tale servizio, nessuna delle quali menzionata nel testo, né individuata nell’apposita tabella nel modulo del ricorso.

Quanto al servizio a cui l’istante ha aderito, esso prevede, tra le altre attività, un costante monitoraggio del portafoglio da parte della Banca, l’individuazione di nuove soluzioni di investimento e/o di riallocazione degli strumenti finanziari già detenuti, coerenti con le sue esigenze e il suo profilo finanziario, la formalizzazione di proposte di investimento o disinvestimento tramite raccomandazioni personalizzate, la messa a disposizione di *report* periodici con informazioni sull’andamento degli investimenti, sulla loro coerenza con il profilo finanziario e sulle variazioni del livello di diversificazione del rischio; tutto ciò, senza alcuna garanzia sui rendimenti degli investimenti effettuati.

L’Intermediario segnala poi di aver inviato, in costanza di rapporto, oltre ai rendiconti titoli, anche una rendicontazione trimestrale dettagliata contenente un “*Report di sintesi*” della consulenza prestata per ciascun ambito previsto nel contratto e un “*Report di analisi del patrimonio mobiliare*” con diverse analisi sulla composizione e rischiosità del portafoglio, nonché, con cadenza annuale, il “Rendiconto costi, oneri e incentivi” con le informazioni sui costi del servizio e sulla loro incidenza sui rendimenti oltre a un’analisi del portafoglio e informazioni sull’andamento dei mercati. Pertanto, il Resistente ritiene di aver compiutamente adempiuto al mandato di consulenza con piena trasparenza informativa, avendo indicato, fin da subito, i costi della prestazione, avendo rendicontato le attività e monitorato il portafoglio del cliente, come dimostrato dal fatto che in più occasioni, nel corso del 2022, ha consigliato al cliente operazioni di *switch* per riequilibrare il portafoglio.

L’Intermediario eccepisce, altresì, l’infondatezza della domanda di rimborso delle commissioni corrisposte, in quanto contrattualmente pattuite

nel contratto di consulenza finanziaria evoluta sottoscritto, costituendo esse il corrispettivo del servizio erogato – personalizzato sulle esigenze e sul profilo del cliente – non vincolate ad un rendimento certo od obblighi di risultato. Nel corso dei due anni di adesione al citato servizio, sono state addebitate al Ricorrente commissioni per 1.154,89 euro, che sono sempre state comunicate con la rendicontazione trimestrale, recante l'importo delle stesse per ogni periodo di riferimento e i relativi criteri di calcolo con riferimento sia alle componenti fisse e variabili, sia alla giacenza media trimestrale del portafoglio.

L'Intermediario contesta, ancora, l'infondatezza della richiesta risarcitoria poiché l'importo individuato dal Ricorrente – di cui 6.200,00 euro a titolo di danno emergente, 1.163,89 euro a titolo di rimborso commissioni e 1.250,00 euro a titolo di lucro cessante – non può essere riconosciuto da questo Collegio, la cui competenza è circoscritta solo ai danni che sono conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte dell'intermediario degli obblighi a cui è tenuto, con esclusione dei danni non patrimoniali. Nel caso di specie, la richiesta del danno emergente sarebbe da rigettare in ragione di profili formali e sostanziali, in quanto nel ricorso non vengono indicati i titoli ovvero i valori quota sui quali sarebbe maturato l'asserito danno, il che preclude di valutare tanto la fondatezza dell'istanza quanto la correttezza della quantificazione indicata, non essendo stata, peraltro, fornita alcuna documentazione a supporto che possa aver assolto all'onere della prova a carico del Ricorrente medesimo.

Rispetto alla richiesta del riconoscimento di un lucro cessante, la Banca evidenzia che il Ricorrente non ha versato in atti alcun elemento probatorio, o anche solo indiziario, che possa fondare la responsabilità dell'Intermediario.

L'Intermediario conclusivamente chiede, pertanto, al Collegio di dichiarare il ricorso inammissibile per le eccezioni pregiudiziali sollevate e, nel merito, di respingerlo in quanto avente ad oggetto istanze infondate in diritto e prive di riscontro probatorio.

4. Parte Ricorrente e Parte Resistente si sono avvalse della facoltà di presentare, rispettivamente, deduzioni integrative e memorie di replica con cui hanno ribadito le proprie posizioni e domande, nei termini già adeguatamente esposti nel corso della prima fase di contraddittorio.

DIRITTO

1. Il ricorso, esaminate le risultanze in atti, è meritevole di parziale accoglimento, per le ragioni di seguito rappresentate.

2. Prima di entrare nel merito del ricorso, al Collegio preme esaminare le diverse eccezioni pregiudiziali formulate dalla Banca resistente.

Non può essere, anzitutto condivisa l'eccezione sollevata dall'Intermediario per asserita indeterminatezza dell'oggetto del ricorso, in quanto l'operatività di che trattasi risulta ricostruita dallo stesso Intermediario sulla base delle informazioni in suo possesso e sulla scorta del fatto che, nel rispondere al previo reclamo, egli non ha sollevato alcuna questione circa l'impossibilità di individuare l'oggetto dello stesso ovvero di poter ricostruire l'operatività oggetto di contestazione.

Parimenti infondata risulta essere l'eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario per mancanza di un previo reclamo, in quanto, sebbene non in prima persona bensì attraverso il proprio figlio, l'odierno Ricorrente, prima di presentare ricorso all'ACF, ha in ogni caso chiaramente manifestato all'Intermediario le criticità riscontrate con riferimento agli investimenti effettuati e chiesto il risarcimento del danno da questi derivato. Ebbene, l'Intermediario ha fornito riscontro alla nota ricevuta dal figlio dell'istante, indirizzando detto riscontro direttamente al Ricorrente stesso e rispondendo nel merito alle doglianze ivi rappresentate, senza dunque nulla contestare né in merito al fatto che il reclamo non provenisse direttamente da quest'ultimo, né con riguardo alla mancata individuazione dei fondi oggetto di doglianza, con il che non può che ritenersi che l'Intermediario fosse del tutto consapevole delle doglianze sollevate dall'istante e, dunque, posto nella condizione di poter eventualmente sin da subito rimuovere i motivi di

conflitto. Il che corrisponde, a ben vedere, alla finalità perseguita con la procedura di preventivo reclamo.

Inoltre, appare inammissibile l'eccezione di irricevibilità del ricorso a causa del mancato deposito del documento di identità dell'istante; documento che risulta essere stato correttamente caricato sull'apposita piattaforma e la cui visibilità, di regola, non è estesa all'Intermediario, non essendo all'uopo necessario, stante le garanzie offerte dalla procedura informatica in essere ai fini dell'identificazione di parte attorea.

Non è neppure condivisibile l'eccezione, sollevata dall'Intermediario in sede di repliche finali, secondo cui la doglianza relativa al livello di propensione al rischio del cliente odierno Ricorrente sarebbe stata avanzata soltanto in fase di deduzioni integrative e costituirebbe, quindi, una domanda nuova, in quanto tale non ammissibile in quella sede. Nel caso in esame, infatti, ciò che consta è che l'istante ha invocato, nel ricorso, la responsabilità dell'Intermediario, oltre che per aver violato l'obbligo di fornire corretta informativa, anche per aver operato con negligenza, non avendogli proposto *“una soluzione adeguata alle esigenze del sottoscritto nonché alle mie limitate capacità in materia di investimento”*, con il che ha contestato, ancorché stringatamente ma in ogni caso chiaramente, anche la non adeguatezza degli investimenti rispetto al proprio profilo.

3. Ciò chiarito con riferimento alle eccezioni preliminari, nel merito questo Collegio ritiene che il ricorso sia parzialmente fondato, in quanto risultano accertate le seguenti violazioni contestate.

L'Intermediario non può dirsi aver dimostrato di aver reso compiuta informativa prima dei singoli investimenti, né di aver correttamente profilato il Ricorrente, né ancora di aver svolto diligentemente le valutazioni di adeguatezza anche in corso di rapporto.

3.1. Quanto all'adempimento degli obblighi informativi, nel caso di specie l'Intermediario si è limitato a versare nel fascicolo istruttorio, a titolo esemplificativo, soltanto parte della documentazione del rapporto, nella quale non sono compresi i moduli di sottoscrizione degli investimenti disposti o altri documenti dai quali sia possibile evincere l'avvenuta consegna di alcun

KIID al momento degli investimenti, né è in altro modo possibile avere contezza di quali siano state le informazioni rese all'istante sui singoli strumenti finanziari oggetto di investimento, con il che si ritiene che il Resistente non abbia idoneamente provato di aver correttamente veicolato al cliente le informazioni relative ad alcuno degli investimenti compiuti in costanza di rapporto.

3.2. Con riferimento, poi, alla doglianza relativa alla non corretta rilevazione del profilo del Ricorrente e alla non adeguatezza degli investimenti compiuti rispetto al suo effettivo profilo di rischio, non può non rilevarsi come non sia presente in atti alcun questionario MiFID che permetta di verificare quali siano state le risposte rese dall'istante in sede di profilatura e ciò non consente di poter verificare sia la correttezza del profilo finanziario assegnatogli dalla Banca, sia l'effettiva adeguatezza rispetto all'istante degli investimenti effettuati per suo conto e della consulenza resa.

Parimenti, nella documentazione versata in atti mancano sia i moduli di sottoscrizione degli investimenti eseguiti, sia i relativi verbali della consulenza prestata dall'Intermediario finalizzati al compimento delle operazioni dedotte in lite, sia le raccomandazioni rese. In proposito, è appena il caso di rilevare che, ai sensi dell'art. 11, comma 3, Reg. ACF, è preciso onere dell'intermediario corredare le proprie deduzioni con tutta la documentazione afferente al rapporto controverso.

Pertanto, la mancanza in atti di un questionario MiFID sottoscritto dal Ricorrente, di una profilatura sottoscritta dal soggetto che ha sottoscritto le proposte di investimento, così come l'assenza di documentazione attestante le caratteristiche e il livello di rischio dei fondi oggetto delle stesse non consente di valutare la correttezza degli esiti cui è giunto l'Intermediario e la effettiva rispondenza degli strumenti al profilo dell'istante.

Peraltro, l'esito positivo delle valutazioni di adeguatezza cui è giunto il Resistente non appare condivisibile anche sotto il diverso profilo dell'orizzonte temporale, essendo detti investimenti proposti tenendo in considerazione una percentuale massima dell'investimento di lungo periodo dell'80% che non era in linea con l'età del Ricorrente, ultrasessantenne. Oltre

a dette criticità, i *report* in esame sollevano una ulteriore perplessità con riferimento all'approccio seguito nell'analisi del rischio del portafoglio - che risulta non eccessivamente elevato e viene indicato come adeguato al profilo finanziario ivi delineato - in quanto esso è svolto tenendo in considerazione anche la liquidità presente nel conto corrente del cliente, motivo per cui gli investimenti, indipendentemente dalla loro effettiva rischiosità, risultano necessariamente bilanciati dalla riserva rappresentata dalla citata liquidità, di importo molto più consistente delle somme impegnate in investimenti finanziari.

Detti *report* e valutazioni di adeguatezza, inoltre, devono essere esaminati alla luce delle disposizioni dell'art. 41, comma 1, del Regolamento Intermediari n. 20307/2018 – il quale impone agli intermediari che prestano il servizio di consulenza l'obbligo di fornire ai clienti al dettaglio, su supporto durevole e prima che la transazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché essa corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente – e dall'art. 54, paragrafo 12, del Regolamento (UE) 2017/565 – secondo cui gli intermediari *“presentano al cliente al dettaglio una relazione che comprende una descrizione generale della consulenza prestata e del modo in cui la raccomandazione fornita sia idonea per il cliente al dettaglio, inclusa una spiegazione di come risponda agli obiettivi e alle circostanze personali del cliente in riferimento alla durata dell'investimento richiesta, alle conoscenze ed esperienze del cliente e alla sua propensione al rischio e capacità di sostenere perdite”*.

Nella fattispecie in esame, le valutazioni di adeguatezza rese per le operazioni proposte riportano spiegazioni che non le rendono conformi, nella sostanza, ai citati articoli, in quanto gli esiti rappresentati appaiono veicolati al cliente con formule *“generiche, apodittiche e standardizzate”*, replicando, in taluni casi, la medesima dicitura per profili diversi, evidentemente funzionali ad un utilizzo generalizzato delle stesse e disancorato rispetto al caso specifico, a volte anche facendo riferimento a ipotesi tra loro alternative, che non appaiono idonee di per sé a illustrare le specifiche ragioni per cui si è ritenuto

che l'investimento fosse coerente con le caratteristiche personali e con gli obiettivi d'investimento del Ricorrente.

Inoltre, esse, omettendo di rappresentare la descrizione generale della consulenza e le motivazioni concrete per cui la raccomandazione fornita risultava coerente con il profilo del Ricorrente rispetto alla durata dell'investimento, alle conoscenze ed esperienze e alla sua propensione al rischio, anche in termini di capacità di sostenere eventuali perdite, devono considerarsi volte ad adempiere in modo solamente formalistico all'obbligo in questione e sostanzialmente inidonee a fornire la chiara spiegazione delle ragioni per cui i diversi investimenti siano da ritenersi coerenti con le caratteristiche personali del cliente e con gli obiettivi d'investimento da lui perseguiti (in tal senso *cf.* Decisioni ACF n. 6654 del 4 luglio 2023, n. 6751 e n. 6753 del 29 agosto 2023, n. 6880 del 5 ottobre 2023).

Invero, questo Collegio ha già avuto modo di stigmatizzare il comportamento dell'intermediario che si limiti a definire le operazioni come adeguate al profilo del cliente depositando una dichiarazione in cui viene genericamente attestata l'adeguatezza dell'operazione. Nel solco di tale orientamento si è più volte ribadito che, al fine di adempiere all'obbligo di rendere al cliente una relazione di consulenza che sia in concreto idonea a consentirgli di capire se e perché le raccomandazioni siano adatte a lui, l'intermediario deve: a) dichiarare non solo se, ma anche in che modo la raccomandazione corrisponda agli obiettivi d'investimento del cliente e fare riferimento alle informazioni sul cliente da esso utilizzate e su cui si basa l'operazione; b) evitare espressioni generiche, senza rendere informazioni su come esso abbia stabilito che il prodotto consigliato fosse effettivamente adatto al cliente; c) in caso di ricorso a dichiarazioni pre-formulate, garantire che esse siano sufficientemente granulari da fare riferimento ai diversi aspetti della valutazione di adeguatezza e alle diverse caratteristiche del prodotto raccomandato, prevedendo - in ogni caso - la possibilità di aggiungere "ulteriori aspetti" in cui includere informazioni specifiche sui clienti che potrebbero non essere coperte dal modello (Decisione ACF n. 6753 del 29 agosto 2023).

Le suindicate proposte di investimento presentano, oltretutto, un ulteriore profilo di criticità con riguardo alla rappresentazione dell'analisi costi-benefici relativa alle diverse operazioni di *switch*, effettuata con modalità tali per cui la stessa non risulta conforme alla normativa di settore. Esse, infatti, contengono solo un prospetto dei costi e oneri relativi ai nuovi strumenti da sottoscrivere senza includere riferimenti ai costi di disinvestimento degli strumenti oggetto delle stesse, non riportando alcun confronto che dia conto degli effettivi costi e benefici derivanti dalle complessive operazioni di *switch* oggetto delle stesse, né viene fornita una puntuale indicazione dei motivi per cui, di volta in volta, i benefici sopravanzerebbero i costi delle operazioni. In ciò è censurabile la condotta dell'Intermediario che non ha prodotto elementi atti a dimostrare che era stata svolta – come richiesto dall'art. 54, comma 11, del Regolamento (UE) n. 2017/565 – un'analisi dei costi e benefici in modo da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici della complessiva operazione erano maggiori dei costi (Decisione ACF n. 6900 del 9 ottobre 2023).

4. Accertata in questi termini la responsabilità dell'Intermediario, a favore del Ricorrente va riconosciuto un risarcimento del danno pari complessivamente a euro 6.163,89, corrispondente alla somma tra 5.000,00 euro, come da domanda, ed euro 1.163,89, pari al controvalore delle commissioni versate nell'ambito del rapporto di consulenza, non avendo l'Intermediario dimostrato di aver informato, al momento della sottoscrizione del contratto di consulenza, il Ricorrente sui costi del servizio; ciò, oltre rivalutazione e interessi.

Non risulta, invece, meritevole di accoglimento la richiesta di risarcimento del lucro cessante, poiché avanzata dal Ricorrente in termini solo generici e senza il supporto di alcun elemento concreto a supporto che possa consentire di verificarne l'attendibilità.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei limiti sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a

titolo di risarcimento del danno, la somma complessiva rivalutata di euro 6.237,86, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione sino 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