



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 5 maggio 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof.ssa [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 28 aprile 2022, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dal sig. [REDACTED] (di seguito il “Ricorrente” o “Parte Ricorrente”) nei confronti di [REDACTED] (di seguito l’“Intermediario” o “Parte Resistente” o la “Banca”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia portata alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell’Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento ai doveri di informazione, sia nella fase genetica che successiva agli investimenti, nonché delle regole in tema di profilatura, adeguatezza e appropriatezza.

Il Ricorrente, dopo aver presentato reclamo all'Intermediario, al quale quest'ultimo non ha dato a suo avviso soddisfacente riscontro, si è rivolto con l'assistenza di un difensore all'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

Questi i fatti essenziali oggetto del procedimento.

2. Il Ricorrente, classe 1961, in possesso della *“licenza di scuola media superiore”*, riferisce anzitutto di non aver mai condotto *“un percorso di studi o svolto una professione che presupponessero una conoscenza ed una esperienza approfondita in ambito economico-finanziario”* e di essersi, pertanto, avvalso del servizio di consulenza in materia di investimenti fornito dall'Intermediario qui convenuto. Egli rappresenta di avere effettuato, tra il 13 febbraio 2014 e il 18 marzo 2015, su consiglio dell'Intermediario medesimo, investimenti in quote di cinque fondi comuni amministrati dallo stesso Intermediario, registrando nel tempo perdite per complessivi 14.581,73 euro. In relazione alle operazioni suindicate, il Ricorrente ne eccepisce, anzitutto, la nullità in quanto eseguite in assenza di un valido contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento ed accessori, aggiungendo che la *“violazione diffusa e reiterata dell'art. 23 del T.U.F.”* emergerebbe, inoltre, dall'assenza: a) di un fascicolo informativo sufficientemente dettagliato e inerente i rischi generali degli investimenti; b) delle condizioni generali relative al rapporto con l'Intermediario; c) di allegati riconducibili al contenuto della *“documentazione MiFID”*. Viene contestato, altresì, all'Intermediario di avere dato corso alle operazioni di investimento senza avergli preventivamente fornito una compiuta informativa sulla natura, sulle caratteristiche e sul rischio insito negli strumenti finanziari e di non avergli consegnato, in occasione della sottoscrizione, né i documenti informativi di natura generale sugli strumenti finanziari né alcuna informazione specifica sugli strumenti oggetto di investimento. In particolare, il Ricorrente rileva che l'Intermediario non gli ha consegnato neanche i KIID relativi ai fondi, né *“è possibile risalire a documenti che attestino l'informativa di cui sopra e la conseguente presa visione, prima della sottoscrizione dell'accordo”*. Il Ricorrente fa, inoltre, presente che, anche volendo assumere che egli abbia ricevuto la documentazione informativa, ciò non avrebbe comunque esentato l'Intermediario

dal rendere tutte le necessarie informazioni comprensibili, trattandosi appunto di elementi fondamentali che il cliente avrebbe dovuto poter considerare ai fini di una scelta di investimento informata e consapevole. Invece – prosegue il Ricorrente – l’Intermediario ha fatto ampio ricorso a “*clausole di presa visione ed accettazione*” su documenti informativi la cui conoscenza non può essere demandata al solo cliente. Il Ricorrente ritiene che l’Intermediario non abbia neppure adempiuto agli obblighi informativi circa il deteriorarsi dell’investimento e il depauperamento del capitale originariamente investito, sostenendo che l’Intermediario avrebbe dovuto monitorare con continuità l’adeguatezza degli investimenti rispetto al profilo del Ricorrente e segnalare a quest’ultimo il peggioramento delle condizioni dell’investimento al fine di consentirgli di tutelare i propri risparmi procedendo ad un pronto disinvestimento dei titoli. Ad avviso del Ricorrente, il mancato rispetto degli obblighi informativi assumerebbe ancor più rilievo in considerazione, nel caso di specie, della natura di “*strumenti complessi*” dei fondi comuni di investimento. Il Ricorrente contesta inoltre all’Intermediario di non aver proceduto in maniera corretta all’attività di profilatura e di non aver sottoposto le operazioni contestate alla valutazione di adeguatezza. Sotto il primo aspetto ritiene che i questionari datati 11 gennaio 2013 e 9 ottobre 2015 non possano costituire “*validi questionari di profilatura*” in quanto: a) il questionario del 2013 non riporta la firma del Ricorrente su ciascuna pagina, ma solo in calce all’ultima; b) il questionario del 2015 è del tutto privo di sottoscrizione; c) entrambi sarebbero il frutto di un “*processo di mistificazione messo in atto dalla Banca, la quale ha compilato la raccolta delle informazioni per poi sottoporla alla firma del Cliente solo in seguito*” e le informazioni in essi contenute sarebbero state acquisite attraverso “*una mera autovalutazione del soggetto intervistato*”; d) entrambi non includono le domande necessarie a valutare l’adeguatezza degli investimenti contestati. Con riferimento al secondo aspetto, il Ricorrente sostiene che l’Intermediario, in primo luogo, non ha svolto alcuna valutazione di adeguatezza e, in secondo luogo, pur non essendo le operazioni adeguate al suo reale profilo, vi ha dato comunque corso piuttosto che astenersi dal raccomandarle ed eseguirle. Il Ricorrente aggiunge che, in ogni caso,

L'Intermediario non ha effettuato neppure la valutazione di appropriatezza rilevando che, per un verso, esso avrebbe omesso di acquisire le informazioni relative alla sua conoscenza ed esperienza e, per altro verso, anche qualora avesse ricostruito correttamente il suo profilo, avrebbe dovuto riscontrare la non appropriatezza delle operazioni e comunicandoglielo per iscritto; cosa che ha parimenti omesso di fare. Il Ricorrente contesta all'Intermediario di non aver agito in modo tale da, *“identificare dapprima, e gestire, (in seguito), il conflitto d'interessi che caratterizzava le operazioni di investimento in fondi gestiti dalla Banca stessa”* e di non avere neanche informato il Ricorrente della situazione di permanenza di tale conflitto di interessi e del fatto che lo stesso lo avrebbe con ogni probabilità danneggiato favorendo invece gli interessi dell'Intermediario. Ad avviso del Ricorrente, la mancata consegna di qualsivoglia informazione relativa al conflitto di interessi integrerebbe un'ipotesi di *“dolo di grado primario”* da cui conseguirebbe l'annullabilità delle operazioni effettuate oltre il risarcimento del danno.

Alla luce di quanto sopra esposto, il Ricorrente chiede all'ACF di accogliere il ricorso e di: *“(i) In via principale: accertare [...] la responsabilità contrattuale e precontrattuale della Banca, nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, ordinare [all'Intermediario] il risarcimento [...] dei danni subiti a causa delle operazioni [...] pari complessivamente ad Euro 14.581,73, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria. (ii) In via principale e alternativa: accertare e dichiarare la nullità delle operazioni [...] e, per l'effetto, ordinare alla Banca [...] di restituire, in favore di parte Attrice, a titolo di restituzione dell'indebito, [...] le somme perse, pari complessivamente a Euro 14.581,73, oltre ad interessi legali e rivalutazione monetaria”*.

3. L'Intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso.

Con specifico riguardo all'operatività oggetto di contestazione, l'Intermediario fa presente che il Ricorrente:

- in data 13 febbraio 2014, ha sottoscritto, per un importo di 80.000,00 euro, il fondo mobiliare..., fondo flessibile che investe prevalentemente in strumenti di

natura obbligazionaria e monetaria e che ha un profilo di rischio e di rendimento intrinseco di 4 su una scala di valori tra 1 e 7;

- in data 11 aprile 2014, ha sottoscritto, per un importo iniziale di 40.000,00 euro (su cui sono stati effettuati versamenti aggiuntivi), il fondo mobiliare... che presenta caratteristiche sostanzialmente analoghe al precedente;
- in data 24 febbraio 2015, ha sottoscritto, per un totale di 40.000,00 euro, quote di un terzo fondo mobiliare, investendo 10.000,00 euro su quattro comparti: a) ..., comparto che investe in titoli a reddito fisso e titoli azionari su scala globale e che presenta un profilo di rischio e di rendimento intrinseco di 3 su una scala di valori da 1 a 7; b) ..., comparto che investe in titoli azionari quotati, strumenti di natura azionaria e titoli a reddito fisso su scala globale e che presenta un profilo di rischio e di rendimento intrinseco di 3 su una scala di valori da 1 a 7; c) ..., comparto che investe principalmente in obbligazioni convertibili, in titoli di Stato a reddito fisso e titoli azionari su scala globale e presenta un profilo di rischio e di rendimento intrinseco di 4 su una scala di valori da 1 a 7; d) ..., comparto che investe in titoli a reddito fisso e titoli azionari su scala globale e che presenta un profilo di rischio e di rendimento intrinseco di 4 su una scala di valori da 1 a 7.

In ordine alla contestata mancanza di un regolare contratto quadro, l'Intermediario precisa che il modello contrattuale adottato è rappresentato da un "*unicum contrattuale*", composto da un modulo di apertura rapporti conto corrente, dalle norme contrattuali e dal fascicolo informativo. Premesso ciò, l'Intermediario rileva che la questione relativa alla mancata sottoscrizione del contratto quadro da parte di entrambe le parti è stata affrontata e superata dalla Suprema Corte di Cassazione a Sezioni Unite, sent. n. 898/2018, la quale ha stabilito l'irrilevanza della mancanza della sottoscrizione dell'Intermediario.

Relativamente all'asserito mancato rispetto degli obblighi informativi, l'Intermediario osserva anzitutto che il "*Fascicolo Contrattuale*" contiene un'intera sezione dedicata ai servizi di investimento forniti dall'Intermediario e che il Ricorrente ha dichiarato di essere stato informato dall'Intermediario stesso sui contenuti, sulle caratteristiche e sulle modalità in cui si articolavano i singoli

servizi di investimento prestati; dichiarazione a cui il Ricorrente deve considerarsi vincolato anche in ragione del principio di “*autoresponsabilità*” più volte affermato dal Collegio nelle proprie decisioni. L’Intermediario aggiunge poi che il “*Fascicolo Informativo*” contiene un’intera sezione dedicata all’informativa sui rischi generali degli investimenti finanziari. L’Intermediario rileva inoltre che il Ricorrente ha dichiarato nei singoli moduli di sottoscrizione di avere ricevuto il KIID relativo a ciascun fondo acquistato.

In ordine alle contestazioni relative alla corretta profilatura, l’Intermediario rileva che il Ricorrente non ha fornito alcun elemento di prova atto a scalfire l’attendibilità dei questionari precisando che: a) in base al questionario dell’11 gennaio 2013 (compilato dal Ricorrente con l’assistenza del consulente finanziario di riferimento) era stato assegnato al cliente un profilo di rischio “*equilibrato*” con un orizzonte temporale di “*medio termine*”; b) in data 9 ottobre 2015, il Ricorrente, previo accesso diretto alla propria posizione bancaria *web*, ha inserito direttamente le risposte al questionario MiFID. Secondo l’Intermediario, le modalità con cui è stato aggiornato, nel 2015, il questionario rendono inverosimile che soggetti diversi dal Ricorrente abbiano potuto compilare *on line* il questionario al suo posto, non avendo egli mai affermato di avere ceduto a terzi le proprie credenziali di accesso. L’Intermediario precisa che, in entrambe le occasioni, gli esiti dei questionari sono stati inviati al Ricorrente che non li ha mai contestati se non dopo anni dalla loro compilazione. L’Intermediario, nel riconoscere che – in base al questionario del 2015 – al Ricorrente era stato assegnato un profilo più aggressivo (“*intraprendente*” con un orizzonte temporale di riferimento di “*lungo termine*” e con una “*media*” conoscenza ed esperienza in materia di investimenti), ritiene che ciò sia del tutto plausibile considerando che, nel corso del tempo, le conoscenze ed esperienze si accrescono e che il Ricorrente sia diventato, a distanza di tre anni, più confidente nelle proprie capacità e abbia perciò valorizzato risposte che hanno prodotto un profilo più aggressivo.

Con specifico riferimento all’asserita non adeguatezza delle operazioni, l’Intermediario evidenzia che – come sopra indicato – si è trattato di investimenti che presentano un profilo di rischio “*non spinto*” (e quindi compatibile con il

profilo di rischio del Ricorrente), idonei a perseguire una strategia di diversificazione sia in relazione ai diversi prodotti finanziari acquistabili sia in relazione alle diverse aree geografiche di riferimento degli stessi. L'Intermediario precisa che, se gli investimenti non fossero stati adeguati, il sistema adottato dall'Intermediario avrebbe sicuramente determinato il blocco delle operazioni.

Parte Resistente afferma che anche gli obblighi informativi in corso di rapporto sono stati tutti regolarmente adempiuti mediante l'invio annuale del documento denominato *“Resoconto Chiaro & Semplice”* che *“rappresenta una fotografia aggiornata, di anno in anno, dei propri servizi ed investimenti”*.

L'Intermediario contesta, in ogni caso, la richiesta risarcitoria formulata dal Ricorrente, evidenziando come la stessa non tiene conto dei proventi percepiti in tutti questi anni. L'Intermediario conclude chiedendo all'ACF di rigettare il ricorso perché infondato nel merito.

4. Il Ricorrente ha formulato deduzioni integrative in cui sostiene che il modulo di apertura rapporti sottoscritto in data 12 dicembre 2012 non può essere considerato un valido contratto disciplinante la prestazione dei servizi di investimento, consistendo tale modulo in una mera anagrafica del Ricorrente con dei rimandi al *“Fascicolo Contrattuale”*, al *“Fascicolo Informativo”* e al *“Documento di sintesi”*, oltretutto mai consegnatigli dall'Intermediario. Ad avviso del Ricorrente, la carenza di prova dell'effettiva consegna, presa visione e lettura del contenuto dei predetti documenti da parte del Ricorrente, nonché la circostanza che tali documenti (i quali contenevano le norme disciplinanti i rapporti con l'Intermediario) non erano firmati ed erano oltretutto separati dal modulo di adesione *“rendono il contratto nullo per mancanza della forma scritta”*, senza che una qualche rilevanza attestativa dell'osservanza degli obblighi imposti dalla normativa possa essere attribuita a *“mere clausole di presa visione ed accettazione delle norme contrattuali e di documenti informativi”*.

Con riferimento alla contestazione relativa all'inadempimento degli obblighi informativi, il Ricorrente ribadisce di non avere mai ricevuto il *“Fascicolo Contrattuale”* e il *“Fascicolo Informativo”* evidenziando che i documenti depositati dall'Intermediario sono dei *“meri prestampati”* in cui non è presente la

firma del Ricorrente né alcun riferimento al nome di quest'ultimo. Il Ricorrente ritiene inoltre che, in ogni caso, tali documenti non sarebbero idonei ad attestare il corretto assolvimento degli obblighi informativi stante il loro tenore "*astratto, generico, scarsamente intellegibile ed incompleto*", che non si riferisce alla "*specifiche operazioni poste in essere*". Il Ricorrente afferma altresì di non avere mai ricevuto i KIID relativi ai fondi sottoscritti, evidenziando che l'Intermediario non ha fornito alcuna evidenza probatoria di tale circostanza. In proposito, il Ricorrente sostiene che – ai fini della suindicata prova – non possa ritenersi sufficiente la sua dichiarazione – unilateralmente predisposta dall'Intermediario nei moduli d'ordine – di avere ricevuto i KIID, peraltro "*contenuta in una clausola quasi invisibile*". Il Ricorrente fa inoltre notare che, anche qualora l'Intermediario gli avesse consegnato i KIID contestualmente alla sottoscrizione dei moduli, ciò non gli avrebbe comunque consentito di godere del tempo necessario per poter prendere effettiva coscienza delle informazioni utili a valutare lo strumento finanziario negoziato. Il Ricorrente segnala che l'Intermediario non ha indicato neppure le spese e le commissioni che gli sarebbero state addebitate. Il Ricorrente fa presente che l'Intermediario non gli ha inviato neanche l'avviso di avvenuta esecuzione degli ordini recante le indicazioni previste dall'art. 53 del Regolamento Intermediari.

In ordine al profilo di rischio attribuitogli, il Ricorrente rileva che l'assenza di specifiche esperienze in investimenti aventi ad oggetto fondi comuni emergerebbe dalle risposte rese ai questionari in cui egli aveva dichiarato di non avere un'"*esperienza diretta*" al riguardo e di avere solo un "*sufficiente*" grado di informazione in materia di prodotti di investimento. Il Ricorrente ritiene inoltre i questionari inadeguati a mettere in luce le sue reali conoscenze ed esperienze non contenendo essi domande precise e approfondite volte ad indagare il suo livello di conoscenza rispetto ad ogni specifica tipologia di strumenti e, in particolare, ai fondi comuni di investimento, ma limitandosi a chiedere all'investitore di esprimere la propria conoscenza (in termini di "*sì*" o "*no*") su una serie di prodotti ricompresi in un'unica macro categoria di strumenti finanziari eterogenei sia per rischio che per caratteristiche. Il Ricorrente eccepisce inoltre che egli ha risposto

alla sola domanda relativa alla propria situazione finanziaria indicando “*fonti di reddito stabili*” che gli consentivano un risparmio costante annuo tra i 5.000,00 euro e i 15.000,00 euro, ma che il questionario “*non cont[eneva] alcun [altro] quesito volto a ottenere i dati sulla fonte e sulla consistenza del reddito del Cliente, del suo patrimonio complessivo e dei suoi impegni finanziari*”. Il Ricorrente precisa di aver sempre preferito un profilo di investimento decisamente avverso al rischio, avendo risposto alla domanda inerente la finalità degli investimenti dichiarando di voler “*proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici (cedole, dividendi...) anche contenuti, costanti e prevedibili*”, nonché di essere disposto ad accettare un livello di volatilità “*medio*”. Per quanto riguarda il questionario del 9 ottobre 2015, il Ricorrente precisa che esso è successivo rispetto all’operatività contestata e pertanto risulta inconferente nel caso *de quo*. Inoltre, il Ricorrente evidenzia che il questionario prodotto dall’Intermediario è in realtà il risultato di una interrogazione del sistema informatico dello stesso, la cui riferibilità al Ricorrente risulta inficiata dal fatto che esso è privo di sottoscrizione, anche digitale. In merito alla circostanza che l’Intermediario lo avrebbe tenuto sempre informato sugli esiti dei questionari, il Ricorrente rileva come le missive indicate e prodotte dall’Intermediario siano sprovviste di qualsivoglia rilevanza probatoria dal momento che esse fanno riferimento a semplici schermate bianche contenenti un testo che quest’ultimo avrebbe potuto comporre in qualsiasi momento.

Quanto alla non adeguatezza degli investimenti, il Ricorrente precisa, anzitutto, che almeno due dei fondi in questione presentavano un profilo di rischio di livello 4 su una scala di valori ricompresi tra 1 e 7, mentre almeno uno di essi presentava un profilo di rischio di livello 5. Ciò stante, il Ricorrente ribadisce le contestazioni già formulate in merito alla mancata valutazione di adeguatezza e al fatto che, qualora essa fosse stata effettuata, i titoli sarebbero risultati inadeguati. Ad avviso del Ricorrente vi sarebbero infatti elementi rilevanti (quale l’attività lavorativa svolta, il titolo di studio posseduto, la conoscenza dei prodotti di investimento e l’esperienza diretta) che dimostrano come egli fosse, in realtà, privo di conoscenze specifiche ed esperienza in materia di investimenti finanziari

aventi ad oggetto fondi comuni. Il Ricorrente evidenzia come anche la risposta dal medesimo data nel questionario in relazione alla disponibilità annua di reddito da destinare a risparmio (tra 5.000,00 euro e 15.000,00 euro) sia incoerente con gli investimenti eseguiti per controvalori di 80.000,00 euro e 40.000,00 euro. Secondo il Ricorrente, anche l'indicazione di un livello "medio" di volatilità accettabile sarebbe in contrasto con le caratteristiche degli investimenti eseguiti, i quali avevano assorbito l'intera liquidità del Ricorrente e presentavano – come già ricordato – profili di rischio e di rendimento pari a 4/5 su una scala da 1 a 7. Il Ricorrente ribadisce anche la contestazione relativa alla violazione delle regole in materia di conflitto di interessi, affermando che l'Intermediario non può dichiararsi sollevato dalle relative incombenze attraverso l'inserimento di *"precompilate postille, redatte con un carattere minuscolo e di difficile comprensibilità, presenti in taluni dei moduli di sottoscrizione delle operazioni"*.

In ordine alla quantificazione del danno, rileva che l'Intermediario si è limitato semplicemente a contestare l'importo richiesto, senza però produrre *"alcun file in formato excel, né tantomeno documentazione contabile, a conforto di ciò"*.

5. In sede di repliche finali, l'Intermediario ritiene che il Ricorrente, nelle proprie deduzioni integrative, non abbia apportato alcun ulteriore elemento di valutazione sulla vicenda e, pertanto, ribadisce quanto argomentato nelle proprie precedenti deduzioni aggiungendo quanto segue. L'Intermediario eccepisce l'irregolarità e la tardività dell'allegazione, avvenuta solo in sede di deduzioni integrative, di *"un presunto incontro avvenuto tra il [Ricorrente] ed il consulente [...], il cui esito sarebbe stato verbalizzato"* e *"dello screenshot di messaggi WhatsApp"*. L'Intermediario osserva che tali allegazioni non sono state prodotte in sede di reclamo e di conseguenza esso non ha potuto procedere ai necessari approfondimenti. Pertanto, l'Intermediario ritiene che esse non possano, oggi, formare oggetto di valutazione da parte dell'ACF. L'Intermediario evidenzia inoltre che, con riferimento agli *screenshot* dei messaggi *WhatsApp*, non è possibile stabilire né la loro genuinità, né la loro riferibilità alle parti convenute. Ad avviso dell'Intermediario, sarebbe altresì tardiva la contestazione relativa *"alla presunta violazione dell'obbligo di informare il Cliente circa eventuali"*

conflitti di interesse tra il Distributore, Banca [...] e le SGR che gestiscono i Fondi mobiliari oggetto di controversia” non essendo stata essa formulata né in sede di reclamo né in sede di ricorso.

In ordine alle contestazioni sul contratto quadro e sulla consegna dei KIID, l’Intermediario reputa le argomentazioni del Ricorrente “*contrastanti e contraddittorie*” rilevando che: a) riguardo al contratto quadro, egli – dapprima – sostiene di non aver ricevuto copia del “*Fascicolo Contrattuale*” e del “*Fascicolo Informativo*” e – subito dopo – sostiene che la clausola di presa visione di tali documenti non possa essere considerata valida; b) riguardo ai KIID, egli sostiene dapprima che l’Intermediario non li ha prodotti in sede di deduzioni, poi che l’Intermediario non avrebbe dimostrato di averglieli consegnati laddove invece i moduli di sottoscrizione riportano la clausola di presa visione e, infine, che la loro consegna non sarebbe garanzia che il Ricorrente abbia avuto la possibilità di comprenderne la portata. Con riferimento al questionario MiFID del 2015, l’Intermediario conferma la correttezza dei dati in esso riportati ribadendo - al contempo - di non aver manomesso nessun *report*. L’Intermediario precisa che i questionari MiFID sono stati proposti in base al “*modello organizzativo interno deliberato in materia dal competente Organo di Supervisione Strategica*” e correttamente compilati e validati dal Ricorrente, “*il primo [questionario] con la propria sottoscrizione, il secondo attraverso i propri codici personali di accesso e dispositivi relativi alla propria posizione bancaria web*”.

DIRITTO

- 1.** Il ricorso è meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.
- 2.** Deve ritenersi, anzitutto, infondata l’eccezione di irregolarità e tardività dell’allegazione degli *screenshot* dei messaggi *WhatsApp* intercorsi con il consulente di riferimento e del “*verbale*” relativo ad un incontro con quest’ultimo. Il Regolamento ACF, infatti, non pone alcuna preclusione o decadenza alla produzione di materiale probatorio, la quale potrebbe trovare un limite implicito solo nella misura in cui la tempistica del deposito di determinati elementi di prova dovesse pregiudicare il diritto di difesa della controparte. Nel caso di specie,

tuttavia, l'Intermediario ha avuto la possibilità di prendere posizione sulla produzione documentale del Ricorrente in sede di repliche finali. Sotto altro profilo, l'Intermediario reputa altresì tardiva la contestazione relativa alla violazione delle regole in materia di conflitto di interessi. In proposito si osserva che, contrariamente a quanto sostenuto dal resistente, tale contestazione era già stata formulata nel ricorso, di tal che non può affermarsi che essa integri una domanda nuova, articolata per la prima volta nelle deduzioni integrative e, in quanto tale, inammissibile. Inoltre, seppure in modo estremamente sintetico e obiettivamente criptico, anche il reclamo contiene un riferimento al fatto che l'Intermediario aveva operato in conflitto di interessi *“disinteressandosi totalmente delle reali esigenze”* del Ricorrente, il che porterebbe anche ad escludere che tale profilo di doglianza possa essere considerato irricevibile in quanto non indicato nel preventivo reclamo inviato all'Intermediario.

3. Ciò anzitutto rilevato e quanto alle domande di parte attorea, l'invocata nullità delle operazioni per mancanza di un valido contratto per la prestazione dei servizi di investimento è infondata. In atti è, infatti, presente copia del documento denominato *“Modulo apertura rapporti servizi bancari e di investimento”*, sottoscritto in data 12 dicembre 2012 dal Ricorrente, in cui quest'ultimo ha dichiarato di aver ricevuto il *“Fascicolo Informativo”* contenente l'informativa precontrattuale sull'Intermediario e sui servizi di investimento prestati (tra cui, il documento di sintesi della politica adottata in materia di conflitti di interessi, le informazioni sui costi e sugli oneri, la strategia di esecuzione e trasmissione di ordini e l'informativa sugli strumenti finanziari) nonché il testo contrattuale contenuto nel *“Fascicolo Contrattuale”*. Come di recente ribadito da questo Collegio in un caso analogo, tale documentazione deve considerarsi *“idonea a dimostrare l'esistenza di un valido contratto, giacché [...], affinché sia soddisfatto il requisito della forma scritta richiesto dall'art. 23 del TUF non è necessario che tutte le informazioni pertinenti siano contenute in un unico modulo contrattuale, potendosi ritenere sufficiente che, come nel caso di specie, esse siano riportate in modulistica accessoria, ove debitamente richiamata in atti sottoscritti dal cliente”* (Decisione ACF n. 4833 del 21 dicembre 2021). Ne deriva

che la domanda restitutoria, formulata dal Ricorrente in via alternativa, non può essere accolta.

4. Con riferimento all'osservanza degli obblighi informativi in sede di sottoscrizione degli investimenti, va osservato che i moduli di sottoscrizione di tutte le operazioni oggetto del ricorso riportano la dichiarazione del Ricorrente di aver ricevuto e preso visione delle informazioni chiave per gli investitori (KIID). Relativamente alla sottoscrizione delle quote di due dei fondi di che trattasi, assume rilievo il consolidato orientamento del Collegio secondo cui alla suindicata dichiarazione *“spetta valore probatorio pieno del fatto ivi attestato”*, vale a dire della consegna del KIID che, a sua volta, costituisce *“adempimento necessario e sufficiente per ritenere congruamente assolti gli obblighi di informazione che gravano sull'intermediario”* (Decisione ACF n. 5090 dell'11 febbraio 2022). Diversamente, con riferimento alla sottoscrizione delle quote relative ai quattro diversi comparti di altro fondo, assume rilievo l'altrettanto consolidato orientamento ACF secondo cui, *“nel caso in cui l'investitore abbia orientato i proprio investimenti verso lo stesso prodotto, ma indirizzandolo in diversi comparti, la prova di aver adempiuto gli obblighi di informazione non possa essere soddisfatta [attraverso] la generica dichiarazione, pure sottoscritta dal ricorrente, di avere proceduto alla consegna del KIID, ma occorre [...] una prova di carattere più specifico, e segnatamente almeno la prova che quella consegna abbia riguardato non già “un generico” documento recante le informazioni chiave, ma proprio i documenti che si riferivano a ciascuno specifico comparto del fondo che di volta in volta veniva in rilievo”* (Decisione ACF n. 4957 del 17 gennaio 2022). Quanto alla doglianza relativa al fatto che l'Intermediario non avrebbe informato il Ricorrente, nel corso del rapporto, del progressivo deterioramento dell'investimento, né avrebbe compiuto un monitoraggio continuo dell'adeguatezza, si segnala che l'art. 13.1 delle *“Condizioni generali di contratto relative al rapporto Banca-Cliente”* – rubricato *“Comunicazioni periodiche al Cliente. Rendicontazione dei Servizi di Investimento (Sezione B)”* – prevedeva, tra l'altro, l'invio da parte dell'Intermediario, con cadenza almeno annuale, di un rendiconto contenente i

dettagli di tutti gli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide detenute alla fine del periodo oggetto del rendiconto. L'Intermediario ha prodotto i resoconti relativi agli anni 2014, 2015, 2016 e 2018 indirizzati al Ricorrente che, oltre a riportare la valorizzazione dei singoli investimenti alle date di riferimento, recavano anche un'apposita sezione rubricata "*Informazioni aggiuntive relative al profilo e alla valutazione di adeguatezza degli investimenti*" in cui veniva dato conto del fatto che i prodotti detenuti in portafoglio risultavano coerenti con il profilo dell'investitore. Per completezza, si segnala che sono altresì presenti in atti le missive indirizzate al Ricorrente con cui la società di gestione gli aveva confermato l'esecuzione delle operazioni di sottoscrizione corredate da tutti gli elementi informativi richiesti.

5. L'affermazione del Ricorrente secondo cui l'Intermediario non gli avrebbe fornito informazioni sull'esistenza e sulla natura del conflitto di interessi insito nelle operazioni risulta smentita con riferimento a tutte le operazioni contestate. I relativi moduli di sottoscrizione recano infatti la dichiarazione del Ricorrente di essere "*consapevole che [l'Intermediario] agi[va] in conflitto di interessi in quanto facente parte del medesimo Gruppo di appartenenza*" della società di gestione dei fondi. In merito al fatto che l'Intermediario non avrebbe comunque identificato ed efficacemente gestito il conflitto di interessi insito nelle operazioni, il Collegio rileva che – se è vero che l'informativa sull'esistenza del conflitto non è di per sé sufficiente ad escludere ambiti di possibile responsabilità dell'intermediario – è altrettanto vero che, nel caso di specie, risulta dimostrato che l'Intermediario aveva adottato misure volte all'identificazione, alla prevenzione e alla gestione dei conflitti di interessi – veicolate al cliente con il contratto quadro dal medesimo sottoscritto il 12 dicembre 2012 – a cui il Ricorrente non ha mosso alcun rilievo, essendosi limitato ad affermare che il conflitto di interessi non è stato efficacemente identificato e gestito.

6. Per quanto concerne la profilatura e la valutazione di adeguatezza/appropriatezza giova osservare quanto segue. Sono presenti in atti n. 2 questionari datati, rispettivamente, 11 gennaio 2013 e 9 ottobre 2015, dei quali assume rilievo, nel caso di specie, solo quello dell'11 gennaio 2013, visto che tutte

le operazioni contestate sono antecedenti al questionario del 9 ottobre 2015. In base al questionario dell'11 gennaio 2013, al Ricorrente era stato attribuito un profilo di rischio "*equilibrato*" con orizzonte temporale "*medio*". Quanto all'affermazione del Ricorrente secondo cui la compilazione di tale questionario sarebbe stata opera del funzionario dell'Intermediario e non restituirebbe la fedele rappresentazione delle sue reali caratteristiche, va rilevato che esso risulta sottoscritto dal Ricorrente e che, pertanto, deve ritenersi – in linea con il consolidato orientamento del Collegio in materia – che, con la propria firma, il Ricorrente ha comunque assunto la paternità delle dichiarazioni ivi contenute, dovendosi quindi ritenere ad esse vincolato in ossequio al principio di autoresponsabilità secondo cui il cliente ha l'obbligo di rendersi conto di ciò che sottoscrive, senza accettare supinamente eventuali comportamenti non corretti dell'Intermediario e, soprattutto, avrebbe dovuto operare quale parte attiva del processo d'investimento esigendo una rettifica del questionario (Decisione ACF n. 5266 del 6 aprile 2022). Il ricordato principio vale, a maggior ragione, nel caso – come quello di specie – in cui risulta documentata la specifica comunicazione al Ricorrente – in data 28 gennaio 2013 – degli esiti del predetto questionario nonché la loro indicazione nei resoconti annuali successivi, senza che il cliente abbia mai sollevato, rispetto ad essi, alcuna riserva o contestazione.

Pur fermo quanto sopra, la dinamica dei fatti occorsi nel caso in esame fa emergere profili di criticità con riguardo all'operato dell'Intermediario e, in definitiva, dell'attendibilità degli esiti dell'attività di profilatura svolta. In proposito, va rilevato che le domande contenute nel questionario, oltre a comportare la sostanziale autovalutazione del cliente, non indagano in modo adeguato il livello di conoscenza in ambito finanziario dello stesso, essendo tale materia oggetto di un'unica domanda in cui si chiedeva al cliente di esprimere un giudizio tra "*scarso*", "*superficiale*", "*sufficiente*" e "*approfondito*" circa il suo grado di informazione in merito alla omnicomprensiva e generalissima categoria dei "*prodotti di investimento*", senza alcun approfondimento sulle singole tipologie di prodotti finanziari. Inoltre, se è vero che – come emerge dal questionario stesso e dalle comunicazioni successivamente inviate al Ricorrente –

al profilo *“equilibrato”* avrebbe dovuto considerarsi adeguato un portafoglio che *“persequ[iva] l’obiettivo di incrementare il patrimonio, mediante investimenti con un certo potenziale di crescita, accettando e governando anche il rischio di oscillazioni negative del capitale”* e che *“presuppon[eva] una media esperienza in materia di investimenti ed una media propensione al rischio”*, non può dirsi allora corretta l’attribuzione di un simile profilo ad un risparmiatore che aveva comunque dichiarato di avere una conoscenza *“sufficiente”* in materia di prodotti di investimento e di avere come obiettivo quello di *“proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici (cedole, dividendi, ...) anche contenuti, costanti e prevedibili”*. Inoltre, anche a non voler tener conto del *“Verbale incontro... (28-01-19, ore 18:00)”* prodotto dal Ricorrente in sede di deduzioni integrative e che rappresenta un’illustrazione dei contenuti di tale incontro come ricostruiti dal Ricorrente stesso, va dato atto che dagli *screenshot* dei messaggi *WhatsApp* prodotti sempre dal Ricorrente in sede di deduzioni integrative emerge che quest’ultimo allude al fatto che egli aveva chiesto *“investimenti a bassa rendita e a basso rischio”*, senza sul punto essere contraddetto dal consulente. A ciò deve aggiungersi che, essendo pacifico che le operazioni contestate sono state oggetto di attività di natura consulenziale, l’Intermediario non ha prodotto documentazione attestante l’effettivo svolgimento delle valutazioni di adeguatezza, né del relativo esito positivo, che risulta dal medesimo meramente allegato. Va segnalato che sono presenti in atti i resoconti al 31 dicembre 2014 e ai 31 dicembre 2015 in cui viene dato conto, in una logica di portafoglio, dell’adeguatezza del complessivo patrimonio mobiliare del Ricorrente rispetto al suo profilo di rischio. Va, tuttavia, nello stesso tempo evidenziato che la valutazione di adeguatezza in essi contenuta si riferisce ad un momento successivo agli investimenti e, con riferimento al resoconto al 31 dicembre 2015, ad un momento in cui anche il profilo del Ricorrente era mutato da *“equilibrato”* con orizzonte *“medio”* ad *“intraprendente”* con orizzonte *“lungo”*. Tornando all’adeguatezza degli investimenti al momento della loro sottoscrizione, deve ulteriormente constatarsi che in base ai relativi KIID versati in atti: a) il fondo... presentava un profilo di rischio/rendimento pari a 4 su una scala ricompresa tra 1

e 7 e un orizzonte temporale “breve-medio”; b) il fondo... presentava un profilo di rischio/rendimento pari a 4 su una scala ricompresa tra 1 e 7 e un orizzonte temporale “medio-lungo”; c) il comparto... del fondo... presentava un profilo di rischio/rendimento pari a 3 su una scala ricompresa tra 1 e 7 e un orizzonte temporale “medio”; d) il comparto del fondo... presentava un profilo di rischio/rendimento pari a 4 su una scala ricompresa tra 1 e 7 e un orizzonte temporale “lungo”; e) il comparto... del fondo... presentava un profilo di rischio/rendimento pari a 4 su una scala ricompresa tra 1 e 7 e un orizzonte temporale “medio”; f) il comparto... presentava un profilo di rischio/rendimento pari a 4 su una scala ricompresa tra 1 e 7 e un orizzonte temporale “medio-lungo”. Alla luce delle evidenze disponibili gli investimenti nei suindicati fondi – considerati singolarmente e, segnatamente, quelli con orizzonte temporale “medio-lungo” e “lungo” – presentano criticità quanto alla loro compatibilità rispetto all’*holding period* a suo tempo dichiarato dal cliente odierno Ricorrente. Al di là del raffronto formale del profilo di rischio/rendimento associato ai fondi con il profilo sintetico attribuito al Ricorrente, ad avviso del Collegio i fondi comuni caratterizzati dagli indicati profili di rischio non possono essere considerati adeguati per un investitore che, comunque, nel questionario di profilatura rilevante, aveva dichiarato di avere come obiettivo di investimento quello, già sopra richiamato, di “*proteggere nel tempo il capitale investito e ricevere flussi di cassa periodici (cedole, dividendi, ...) anche contenuti, costanti e prevedibili*”, di avere una conoscenza “sufficiente” dei prodotti finanziari e di non aver avuto alcuna esperienza diretta proprio in “*fondi e gestioni*”.

7. Accertata così la responsabilità dell’Intermediario, occorre allora quantificare il danno occorso.

Esso, sulla base delle risultanze in atti e dell’entità delle perdite subite da parte attorea, può essere quantificato come da domanda e, dunque, in 14.581,73 euro, oltre a rivalutazione e interessi. Avuto riguardo alla richiesta dell’Intermediario di detrarre dall’eventuale risarcimento del danno riconosciuto al Ricorrente l’importo da quest’ultimo percepito negli anni a titolo di proventi, si rileva che – a supporto di tale richiesta – l’Intermediario ha prodotto un *file Excel* che, a suo

dire, conterrebbe il *“riepilogo di tutti i proventi percepiti negli anni dal [Ricorrente] in relazione ai Fondi mobiliari oggetto di controversia e non conteggiati tra le presunte lamentate perdite subite”*. Tale *file* – che non rappresenta in ogni caso una prova diretta dell’eventuale percezione di proventi ma una rielaborazione effettuata dallo stesso Intermediario – risulta tuttavia di contenuto tale da non consentire di determinare in modo chiaro ed univoco l’ammontare dei proventi percepiti, né – soprattutto – reca alcuna indicazione atta a ricondurre le somme ivi indicate ai singoli fondi oggetto di contestazione.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l’Intermediario tenuto, per le ragioni indicate in motivazione, a corrispondere al Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 16.336,90, oltre interessi dalla data della presente decisione sino al dì del 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 € 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