



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1824 del 3 settembre 2019

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina – Membro

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 29 luglio 2019, in relazione al ricorso n. 2484, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare lamentandosi da parte del cliente il difetto di diligenza nello svolgimento del servizio di gestione di portafogli.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato un reclamo in data 26 febbraio 2018, cui l'intermediario non ha dato alcun riscontro, la ricorrente si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di aver sottoscritto, verso la fine del 2014, un contratto per il servizio di gestione patrimoniale con l'intermediario resistente conferendo la somma di € 240.000,00. La ricorrente prosegue, quindi, osservando che, insoddisfatta dell'andamento dell'investimento, che aveva generato ingenti perdite a causa della «*cattiva gestione*» da parte dell'intermediario, nel corso dell'anno 2016 si risolveva, sempre dietro suggerimento di quest'ultimo, a sottoscrivere una nuova linea, denominata “*Active Mix*”, che sarebbe dovuta servire anche a recuperare le precedenti minusvalenze. Tale risultato non veniva, tuttavia, raggiunto, anche in considerazione del fatto che nella predetta gestione venivano inserite le azioni della *Sicav Fenice* - successivamente posta in liquidazione giudiziaria – per un importo assai cospicuo di € 26.722,84, pari al 16% del capitale complessivamente investito.

La ricorrente si duole delle perdite complessivamente sofferte nella prestazione del servizio di investimento, che lamenta essere state determinate «*da una dissennata politica di investimento, volta ad acquisire tantissimi titoli azionari operanti nel campo finanziario ed a una fortissima fase di continue negoziazioni*», e conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni «*derivanti dalla cattiva gestione dei propri risparmi*», che quantifica nell'importo complessivo di € 95.000,00.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente si sofferma soprattutto sui rilievi svolti dalla ricorrente in relazione alla scelta di investire una parte del capitale nel fondo *Fenice Blu*. Al riguardo sostiene che l'inserimento di tale prodotto finanziario nel portafoglio della ricorrente era coerente «*in un'ottica di piena diversificazione*», trattandosi di un «*fondo con caratteristiche alternative rispetto agli altri presenti*», e trattandosi oltretutto di un prodotto «*in linea con la politica di gestione della SGR*». Il resistente osserva, quindi, di non aver avuto segnali riguardo alle problematiche

del fondo, e afferma di aver appreso con sorpresa della sospensione delle quotazioni del titolo in data 8 giugno 2017, così come della successiva richiesta dell'Autorità di Vigilanza lussemburghese di messa in liquidazione della SICAV «*per mancanza dei requisiti minimi normativi*», poi disposta con provvedimento del Tribunale del Lussemburgo in data 9 novembre 2017.

Tanto premesso in fatto, il resistente respinge ogni addebito, sostenendo di non poter essere chiamato a rispondere di un andamento negativo dell'investimento, peraltro non prevedibile. Il resistente contesta, in ogni caso, la misura del risarcimento, sostenendo che la stessa non troverebbe alcun riscontro nella realtà, dal momento che a fronte dell'investimento iniziale di € 240.000,00 la ricorrente ha ottenuto, al momento della chiusura della gestione, la liquidazione della somma di € 170.000,00, sicché - al netto dell'investimento in *Fenice Blu*, pari ad € 26.722,84, il cui esito è tuttavia ancora da definire - la minusvalenza ammonta ad € 43.277,16, e dunque ad un importo di gran lunga inferiore a quello richiesto.

4. LA ricorrente non si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF, così cristallizzando il tema del contendere.

DIRITTO

I. Il ricorso appare meritevole di parziale accoglimento.

Quest'Arbitro ha già avuto modo di occuparsi di controversie che riguardano la prestazione del servizio di gestione individuale di portafogli, e nelle quali l'oggetto della doglianza investe la non corretta e diligente prestazione del servizio.

In proposito gli orientamenti espressi dal Collegio sono nel senso che, essendo la gestione individuale un servizio caratterizzato da un elevato grado di discrezionalità dell'intermediario, nell'attuazione delle scelte di investimento per conto del cliente «*un deficit di diligenza non potrà mai essere prospettato sol perché gli investimenti non hanno dato al cliente l'esito da questi auspicato [...] bensì solo quando quelle scelte, produttive di perdite, non sono state oggetto di una particolare ponderazione da parte dell'intermediario, ovvero non sono state*

inquadrate e inserite in un ordinato processo interno di valutazione, anche di tipo istruttorio» (cfr. decisione n. 1390 del 30 gennaio 2019 e n. 1545 del 15 aprile 2019).

2. Se si muove dalle premesse indicate, deve allora trarsi come corollario che per affermare la responsabilità dell'intermediario nella prestazione del servizio non è sufficiente allegare il carattere non opportuno o non ragionevole di una singola scelta di investimento, ma occorre piuttosto allegare che è *stata l'attività di gestione complessivamente intesa a non essere informata a diligenza nel senso sopra chiarito*.

Ebbene, nel caso di specie ricorre tale seconda ipotesi. L'oggetto della doglianza, infatti, non riguarda – come mostra di ritenere, invece, il resistente, che incentra tutte le sue argomentazioni solo su questo specifico aspetto - la singola scelta dell'intermediario di investire una parte del capitale affidatogli nel fondo *Fenice Blu* (nel qual caso la domanda non potrebbe trovare accoglimento: cfr. decisione del 2 luglio 2019, n. 1703). Al contrario, *la ricorrente censura* – ancorché in maniera sintetica ma non per questo meno precisa e puntuale - *proprio l'attività di gestione complessivamente svolta dall'intermediario*, e la sua generale «*politica dissennata di investimento*», produttiva di ingenti perdite già prima dell'attivazione della nuova linea “*Active Mix*”, e dove allora la vicenda *Fenice Blu* costituisce solo uno degli esempi della *sostanziale mancata adozione di un adeguato e coerente processo di selezione delle scelte dell'investimento*.

3. Così ricostruita e interpretata la domanda, essa appare, allora, meritevole di accoglimento.

Come quest'Arbitro ha già affermato nella decisione n. 1390 del 30 gennaio 2019 in un'analoga vicenda che ha riguardato il medesimo intermediario, il resistente – come accertato anche dalla CONSOB nell'ambito dell'esercizio della propria potestà sanzionatoria (e tale accertamento, anche per la particolare autorevolezza e indipendenza dell'Autorità di Vigilanza, ben può essere considerato quale elemento di prova nell'ambito delle iniziative di *private enforcement* che si collegano a violazioni di norme in materia di prestazione dei servizi di investimento) – non ha adottato, procedure adeguate per svolgere correttamente

il servizio, risultando anzi «*il processo di decisione di investimento inidoneo ed inefficace, in quanto privo della capacità di indirizzare e controllare le scelte di investimento effettuate per conto dei patrimoni gestiti*».

4. Una volta accertato il *deficit* di diligenza in cui è incorso l'intermediario – appunto *sub specie* di *deficit* organizzativo nella predisposizione di efficaci processi capaci di indirizzare e controllare gli esiti delle scelte di gestione assunte per conto dei propri clienti, e dunque anche per conto della ricorrente - resta da determinare se e in che misura possa affermarsi che la perdita sofferta da quest'ultima possa considerarsi integralmente imputabile all'accertato inadempimento.

Al riguardo, il Collegio ritiene di dover ribadire il principio già affermato con la richiamata decisione 1390 del 30 gennaio 2019, e dunque che si debba escludere la possibilità di identificare il danno derivante dalla mancanza di diligenza nell'organizzazione e prestazione del servizio di gestione *sic et simpliciter* con le perdite sofferte dal cliente. In ogni forma di gestione patrimoniale – come del resto in ogni tipo di investimento – è, infatti, sempre immanente un rischio di perdita, che nessun processo organizzativo, per quanto efficace, può mai completamente eliminare.

Alla luce di tali considerazioni - e tenuto conto del fatto che l'accertamento compiuto dalla CONSOB in relazione alle carenze e criticità dei processi di selezione delle scelte di investimento si sovrappone solo parzialmente al periodo in cui la ricorrente si è avvalsa del servizio dell'intermediario - si ritiene che il danno emergente da liquidare, come conseguenza dell'accertato inadempimento, possa essere determinato nella misura del 50% della perdita complessivamente sofferta dalla ricorrente rispetto al capitale investito, da conteggiare, peraltro, considerando anche le somme impiegate nell'acquisto delle quote del fondo *Fenice Blu*, giacché, per quanto tale investimento sia ancora *in itinere*, risulta comunque assai probabile, attesa la soggezione della SICAV ad una procedura di liquidazione giudiziaria, che il ricorrente non riuscirà a recuperare, se non in minima parte, le somme ivi investite.

Il danno può essere liquidato, pertanto, in € 35.000,00. A tale somma, trattandosi di debito di valuta, deve aggiungersi l'importo di € 980,00 dovuto a titolo di rivalutazione monetaria.

P.Q.M.

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 35.980,00, per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima.

Entro lo stesso termine l'intermediario comunica all'ACF gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione, ai sensi dell'art. 16, comma 1, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016.

L'intermediario è tenuto a versare alla Consob la somma di € 400,00, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del citato regolamento, adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi