

24 giugno 2024 10:41

Reclamo e ricorso Acf. Costi e commissioni su consulenze e investimenti

di [Marco Solferini](#)



Una doglianza comune lamentata da non pochi che fanno ricorso all'Acf (Arbitro per le controversie finanziarie) è l'assenza o la non facile lettura di una corretta informativa su costi, commissioni e spese complessivamente sostenute.

Usualmente pare che si tratti di una lamentela aggiuntiva, quasi sempre unitamente a plurime censure mosse nei confronti di gestioni patrimoniali associate al portafoglio di investimenti.

Nel ricordare come sia necessario introdurla fin dal reclamo in modo analitico evitando cioè un riferimento eccessivamente generico alla non consapevolezza o scarsa comprensione dei costi e delle spese sostenute in termini di commissioni, è utile provare a circoscrivere gli articoli di maggior interesse per coloro che vogliono procedere in questa lamentela, sempre consigliando però e anzitutto di rivolgersi a un professionista Avvocato.

Inoltre, prima di scendere nel dettaglio è utile rammentare che un investimento in OICR di per sé rappresenta una diversificazione: *"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 consegua un adeguato livello di diversificazione del rischio all'interno dei fondi stessi"* (Decisione n. 4970 del 18 gennaio 2022)"

Tutto ciò posto, la maggioranza della casistica attuale ratione temporis ricade nella seguente disciplina applicabile: per il periodo che va dalla seconda metà del 2013 al 3.1.2018 si guarda al Regolamento Consob n. 16190/2007. Successivamente, a partire da tale ultima data, il riferimento è al Regolamento Consob n. 20307/2018, con il quale sono state recepite le disposizioni di cui alla normativa MiFID II.

Quindi, a mente anzitutto del Regolamento Consob n. 16190/2007 può essere utile il contenuto dell'art. 27, il quale precisa come tutte le informazioni indirizzate dagli intermediari ai clienti, tra cui quelle sui costi ed oneri, devono essere corrette, chiare e non fuorvianti e specifica più dettagliatamente, all'art. 32, espressamente dedicato all'informativa sui costi e sugli oneri, che gli intermediari devono fornire ai clienti al dettaglio "informazioni sui costi e sugli oneri connessi alla prestazione dei servizi, comprendenti, ove pertinenti, i seguenti elementi:

- a)** il corrispettivo totale che il cliente deve pagare in relazione allo strumento finanziario o al servizio di investimento o accessorio, comprese tutte le competenze, le commissioni, gli oneri e le spese connesse, e tutte le imposte che verranno pagate tramite l'intermediario o, se non può essere indicato un corrispettivo esatto, la base per il calcolo dello stesso cosicché il cliente possa verificarlo;
- b)** quando una parte qualsiasi del corrispettivo totale di cui alla lettera a) deve essere pagata o è espressa in valuta estera, l'indicazione di tale valuta, nonché dei tassi e delle spese di cambio applicabili;

- c) l'indicazione della possibilità che emergano altri costi per il cliente, comprese eventuali imposte, in relazione alle operazioni connesse allo strumento finanziario o al servizio di investimento, che non sono pagati tramite l'intermediario o imposti da esso;
- d) le modalità per il pagamento.

Ai fini della lettera a), le commissioni applicate dall'intermediario vengono in ogni caso indicate separatamente”.

Successivamente e in combinato, l'art. 54 del medesimo Regolamento stabilisce, per i soggetti che prestano il servizio di gestione di portafogli, l'obbligo di fornire ai clienti rendiconti periodici del servizio svolto (salvo che detto rendiconto non fosse fornito da un altro soggetto) altresì precisando le informazioni da includere negli stessi, tra le quali, in tema di costi ed oneri, “l'importo totale delle competenze e degli oneri applicati durante il periodo oggetto del rendiconto, con indicazione delle singole voci quantomeno per ciò che riguarda le competenze di gestione totali e i costi totali connessi all'esecuzione, compresa, ove pertinente, la dichiarazione che su richiesta verrà fornita una scomposizione in voci più dettagliata”, nonché la tempistica della rendicontazione, da rendere con cadenza semestrale salvo particolari ipotesi.

A partire dal 2018, la normativa MiFID II, al fine di incrementare la trasparenza in favore degli investitori, ha come noto ampliato il novero delle informazioni che gli intermediari devono rendere ai clienti in materia di costi e oneri. Con ciò fornendo una definizione più dettagliata delle informazioni da comunicare e prevedendo che esse vengano rese in forma aggregata altresì rafforzando la disciplina dell'informativa ex post, da rendere in modo chiaro e comprensibile su base annuale e rappresentando, con importi espressi in percentuale e in valore assoluto, i costi effettivamente sostenuti, in forma personalizzata.

In applicazione di tale disciplina, l'art. 36 del Regolamento Consob n. 20307/2018, dopo aver anch'esso disposto che tutte le informazioni indirizzate dagli intermediari ai clienti devono essere corrette, chiare e non fuorvianti, precisa che tali informazioni si riferiscono anche *“ai costi e oneri connessi, comprese le informazioni relative sia ai servizi di investimento che ai servizi accessori, al costo dell'eventuale consulenza e dello strumento finanziario raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti di terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio di investimento e allo strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento”*. Finendo poi per precisare che, ai fini dell'articolo in questione gli intermediari *“applicano gli articoli50, 51 ... del regolamento (UE) 2017/565”*.

Avuto riguardo al quale giova mettere in evidenza il contenuto del par. 9 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, il quale dispone che le imprese di investimento, qualora intrattengono o abbiano intrattenuto un rapporto continuativo con il cliente durante un anno, gli forniscono annualmente informazioni ex post su tutti i costi e gli oneri relativi sia allo strumento o agli strumenti finanziari, sia al servizio o ai servizi di investimento e servizi accessori, sulla base dei costi sostenuti e in forma personalizzata. Prevedendo espressamente che dette imprese possono scegliere di fornire tali informazioni aggregate contestualmente alle eventuali relazioni periodiche destinate ai clienti, tra le quali la relazione prevista dal successivo art. 60. Ancora, il paragrafo 10 del medesimo articolo dispone che le imprese di investimento forniscano ai clienti, sia ex ante sia ex post, specifiche indicazioni sull'effetto cumulativo dei costi sul rendimento, illustrando l'effetto totale dei costi e degli oneri sul rendimento dell'investimento, eventuali impennate o oscillazioni previste dei costi, accompagnando tali indicazioni da una relativa descrizione.

E' rilevante osservare che l'art. 60 del Regolamento Intermediari del 2018 dopo aver stabilito al primo comma che l'intermediario fornisce ai clienti, su supporto durevole, rendiconti, anche periodici, sui servizi prestati, tenendo conto della tipologia e della complessità degli strumenti finanziari e della natura del servizio e comprendenti, laddove applicabile, i costi delle operazioni e dei servizi prestati per conto dei clienti, e, al secondo comma, che gli intermediari che prestano il servizio di gestione di portafogli forniscono ai clienti al dettaglio rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata, che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi ed alle altre caratteristiche del cliente – dispone che *“Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera b), applicano gli articoli 59, 60, 62 e 63 del regolamento (UE) 2017/565...”*, così espressamente

rinviano, tra gli altri, all'articolo 60 del Regolamento europeo in tema di obblighi di comunicazione riguardo alla gestione del portafoglio.

Pertanto, ai sensi di tale ultimo articolo, gli intermediari forniscono ai clienti, su base trimestrale (salvo particolari ipotesi) rendiconti periodici dell'attività di gestione svolta per loro conto, a meno che tale rendiconto non sia fornito da un'altra persona, fornendo una rassegna corretta ed equilibrata delle attività e del rendimento del portafoglio nel periodo di rendiconto, tra le quali, in tema di costi ed oneri, *"l'importo totale delle competenze e degli oneri applicati durante il periodo oggetto del rendiconto, con indicazione delle singole voci quantomeno per ciò che riguarda le competenze di gestione totali e i costi totali connessi all'esecuzione, compresa, ove pertinente, la dichiarazione che su richiesta verrà fornita una scomposizione in voci più dettagliata"*.

Orbene, sembra utile a questo punto riproporre una breve massima estrapolata da un recente caso in cui il Collegio ACF (decisione 7383/2024) che ha sempre dato una precisa e autorevole applicazione alle norme sopra indicate, ha affrontato la circostanza lamentata dal Cliente dell'informativa ex post sui costi relativi alla commissione trimestrale applicata dall'Intermediario per la prestazione del servizio di consulenza giacché a suo dire diversa dall'offerta con cui era stato promosso il servizio e l'Arbitro ha avuto cura e modo di osservare che: i) l'art. 8-bis del contratto di consulenza sottoscritto tra le parti stabilisce che la "SIM" (e, dunque, la Banca odierna resistente a questa subentrata negli obblighi contrattuali per effetto dell'intervenuta operazione d'incorporazione) fornisce "con periodicità annuale" un'informativa ex post - ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 - inerente ai costi ed oneri sostenuti dal cliente relativamente agli strumenti finanziari, ai servizi d'investimento ed ai servizi accessori eventualmente previsti nel contratto; ii) alla data di proposizione del ricorso presumibilmente, come già rilevato, non era stata ancora elaborata dalla Banca l'informativa relativa al 2022 che, come indicato nella raccomandazione Consob n. 1 del 7 maggio 2020, va trasmessa *"entro il mese di aprile dell'anno successivo di riferimento, per consentire ai clienti di apprezzare i costi ed il relativo impatto sui rendimenti in data il più possibile prossima alle determinazioni assunte sul patrimonio investito"*.

Prosegue poi il Collegio aggiungendo il fatto che: L'art. 50 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, a sua volta, nel disciplinare l'informativa ex post sui costi e gli oneri connessi alla prestazione dei servizi di investimento pone a carico dell'intermediario, in via generale, l'onere di comunicare al cliente tali voci "in forma aggregata", e ciò per permettergli di avere contezza del costo totale e del suo effetto complessivo sul rendimento. Ai fini della individuazione dei costi da includere nella predetta informativa, la norma rinvia all'Allegato II del Regolamento che, alla Tabella 1, precisa che tra questi "dovrebbero" essere inserite, inter alia, anche le "commissioni di consulenza". Quanto alla struttura dell'informativa aggregata che deve essere fornita al cliente, la Consob, con la citata raccomandazione n. 1 del 7 maggio 2020, ha precisato che nella rappresentazione dell'importo percentuale di costi e oneri, *"il parametro assunto a riferimento (quale ad esempio la "giacenza media") dovrebbe essere coerente con il livello di aggregazione dei costi e oneri impiegato"*. Pertanto, con riferimento ai servizi diversi dalla gestione di portafogli, *"il parametro dovrebbe essere costituito ad esempio dalla «giacenza media» del portafoglio titoli amministrato (senza considerare le disponibilità del conto corrente)"*

Infine, da un punto di vista esperienziale è ragionevole considerare che i c.d. costi e commissioni rivelano potenziali criticità sotto molteplici punti di vista; il primo viene in essere quasi sempre nel momento in cui la Banca promuove un tariffario contenuto e come tale ingenera nel Cliente l'aspettativa di un risparmio tuttavia lui fornendo una documentazione parziale o fuorviante.

In seconda battuta si tratta sempre di verificare se vi sia una corrispondenza non solo e meramente di fatto nella somministrazione rituale di documenti che il Cliente autocertifica di avere ricevuto ma se gli stessi siano stati adeguati tanto nei modi quanto nella forma ad ottemperare al loro scopo.

Si tratta di effettuare una serie di valutazioni antecedenti allo sviluppo degli atti, che siano reclamo o ricorso, finalizzato a definire e mettere in correlazione in una più ampia e ben argomentata strategia difensiva anche queste problematiche. Assai comuni peraltro.

Può essere utile per l'interprete del diritto sviluppare o creare una griglia con un grafico sul modello del piano cartesiano dove collocare sull'asse delle ascisse e su quello delle ordinate rispettivamente il rapporto in fatto (con le date e i documenti) e le previsioni normative vigenti andando quindi a creare con un matching una serie di punti

che rappresentano le criticità.

In linea di principio corre anche l'obbligo di rilevare come potrebbe essere sconsigliabile trattare queste criticità come una sorta di aggiunta per inasprire le responsabilità o le colpe che vengono mosse contro l'Intermediario laddove si tratta di requisiti essenziali che hanno trovato una casa evolutiva nei principali testi del diritto.

CHI PAGA ADUC

l'associazione non **percepisce ed è contraria ai finanziamenti pubblici** (anche il 5 per mille)

La sua forza economica sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile

DONA ORA (<http://www.aduc.it/info/sostienici.php>)