



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 6220 del 27 dicembre 2022

## **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 28 novembre 2022, in relazione al ricorso n. 7464, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*1.* La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi riguardanti la prestazione dei servizi di investimento, in particolare per aver dato esecuzione ad ordini di acquisto di strumenti recanti sottoscrizioni apocriefe. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

*2.* Dopo aver presentato reclamo in data 13 settembre 2020, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 1° ottobre dello stesso anno in maniera giudicata

insoddisfacente, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente premette di aver intrattenuto con l'intermediario resistente rapporti finalizzati al compimento di attività di investimento nel periodo compreso tra il 2013 e il 2019, investendo un cospicuo capitale in ragione del rapporto di fiducia che la legava a un consulente finanziario che operava per conto del resistente. La ricorrente espone, quindi, che solo in seguito al decesso del consulente finanziario si è resa conto che la situazione patrimoniale era peggiore di come fino a quel momento rappresentata, sicché chiedeva all'intermediario la documentazione dei propri rapporti in modo da poter condurre opportune verifiche tecniche. All'esito di tali attività di approfondimento della situazione, la ricorrente constatava che il consulente aveva eseguito undici di operazioni mai autorizzate, apponendo pertanto in calce agli ordini sottoscrizioni apocrife, aventi ad oggetto strumenti finanziari divergenti dal profilo di rischio/rendimento richiesto, e segnatamente tutte orientate sul lungo periodo e con un livello di rischio elevato.

Oltre a eccepire la nullità delle operazioni contestate sull'assunto del carattere apocrifo delle sottoscrizioni, la ricorrente lamenta che attraverso tale *modus procedendi* il consulente avrebbe prestato, in via di fatto, un servizio di gestione patrimoniale non ispirato al canone di diligenza e produttivo di perdite sul capitale gestito di € 143.083,21.

Sulla base di quanto esposto il ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare la responsabilità dell'intermediario, ai sensi dell'art. 31 TUF, per i comportamenti illeciti del consulente, e per l'effetto di dichiararlo tenuto al risarcimento del danno di complessivi € 433.203,24, chiedendo il ristoro non solo delle perdite sofferte, come sopra quantificate, ma anche del lucro cessante, *sub specie* di minor rendimento del portafoglio, che viene quantificato in € 288.120,03.

**3.** L'intermediario si è regolarmente costituito chiedendo che il ricorso sia dichiarato inammissibile, in ragione della sua genericità, ed in subordine rigettato, in quanto la domanda si caratterizza per un uso selettivo dell'eccezione di nullità, contrario a buona fede, e comunque perché non fa riferimento a perdite reali subite

«*ma a presunti danni derivanti da rapporti mai stipulati e presunti rendimenti maggiori*».

Nel merito il resistente osserva che la ricorrente ha sottoscritto, il 12 settembre 2013, un rapporto ordinario di conto corrente e, contestualmente, un contratto di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini. Il resistente sottolinea di avere provveduto, nell'occasione, alla raccolta dalla ricorrente delle informazioni necessarie per la predisposizione del profilo e che la ricorrente, sottoscrivendo il relativo questionario, ha dichiarato di avere conoscenza ed esperienza “*massima*” in materia di investimenti, un profilo di tolleranza al rischio “*aggressivo*” ed un orizzonte temporale di “*lungo termine*”, dichiarazioni confermate anche nell'aggiornamento della profilatura eseguita nel 2016.

Il resistente sottolinea che, contrariamente a quanto sostenuto nel ricorso, non gli è mai stato conferito un mandato gestorio, né ha mai reso tale servizio neppure in via di fatto e che la sua operatività è consistita unicamente nell'esecuzione di operazioni di sottoscrizione e disinvestimento realizzate sulla base di specifiche istruzioni e di specifici ordini della ricorrente. L'intermediario sottolinea che l'affermazione del carattere apocrifo – indirizzata, peraltro, nell'ambito di un'attività di investimento molto intensa, unicamente rispetto alle operazioni in perdite - non è sostenuta da alcuna prova, tale non potendo considerarsi la perizia di parte prodotta agli atti.

Il resistente eccepisce, infine, la mancanza di prova del preteso inadempimento contrattuale, del danno patrimoniale subito e comunque del nesso causale tra la presunta condotta inadempiente e il danno lamentato. A quest'ultimo riguardo il resistente segnala che la ricorrente non tiene conto del fatto che l'attività di investimento complessivamente eseguita, anche al netto delle perdite indicate, ha prodotto complessivamente un risultato positivo di circa € 60.000,00.

**4.** La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative di cui all'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

La ricorrente replica all'eccezione di inammissibilità sostenendo che il *petitum* e la *causa petendi* del ricorso sono chiari, come dimostrerebbe il fatto che l'intermediario è stato in grado di difendersi. La ricorrente ribadisce, comunque,

che la doglianza oggetto di ricorso è rappresentata dal fatto che il patrimonio affidato all'intermediario sia stato gestito, per il tramite del promotore finanziario, in totale spregio ai canoni di correttezza e buona fede.

La ricorrente sostiene di avere indicato in maniera puntuale il danno sofferto, rappresentato dalle perdite subite, che sono esattamente quantificate in € 145.083,21, e ribadisce che a tali perdite si affianca un danno ulteriore rappresentato dalla perdita di *chance* provocata dalla «*gestione occulta*» effettuata dall'intermediario.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF.

Il resistente insiste nel contestare l'uso selettivo dell'eccezione di falsità delle sottoscrizioni apposte sugli ordini, che viene limitato alle operazioni in perdita. Il resistente ribadisce che molte delle operazioni eseguite dal consulente hanno determinato significativi proventi per la ricorrente, per circa € 180.000,00, che sono allora da conteggiarsi in compensazione con le perdite sofferte, il che comporta un saldo complessivo dell'attività imputata al consulente ampiamente favorevole per la ricorrente.

## **DIRITTO**

1. L'eccezione di inammissibilità del ricorso genericità della contestazione e indeterminatezza della domanda non è fondata.

La ricorrente ha infatti individuato con chiarezza le undici operazioni di investimento rispetto alle quali contesta il carattere apocrifo delle sottoscrizioni così come individua in maniera chiara l'oggetto della doglianza, che *investe la condotta complessiva del consulente che, secondo quanto prospettato nel ricorso, avrebbe svolto un'attività di gestione di fatto e occulta del capitale affidatogli, in violazione delle regole di diligenza, correttezza e buona fede.*

2. Nel merito il ricorso non può, tuttavia, trovare accoglimento.

In primo luogo, il Collegio non si può esimere dal fare propria l'osservazione del resistente che denuncia un uso alquanto opportunistico dell'eccezione di falsità della firma. Gli è, infatti, che la ricorrente – che pure, come detto, prospetta che il

consulente abbia prestato in via di fatto e in maniera occulta un servizio di gestione individuale di portafoglio, impiegando il capitale affidatogli per operazioni non conformi al profilo – si limita poi a denunciare il carattere apocrifo delle sottoscrizioni solo per le operazioni concluse con perdite e non anche rispetto a operazioni che pure fanno parte di quella stessa asserita *gestione di fatto e occulta*, che presentano anch'esse profili di rischiosità analoghi a quelli delle operazioni contestate, ma che hanno tuttavia determinato l'acquisizione di proventi anche significativi.

In ogni caso è avviso del Collegio che nella presente vicenda la perizia grafologica depositata agli atti per dimostrare il carattere apocrifo delle sottoscrizioni non sia sufficiente per contestare la riferibilità degli ordini alla ricorrente. Se anche si volesse assumere provata la falsità della sottoscrizione, e ritenere dunque dimostrato che le relative operazioni sono state eseguite su iniziativa del consulente, la circostanza che tali operazioni fossero comunque ben note da tempo alla ricorrente, anche in ragione della regolare trasmissione dei rendiconti da parte dell'intermediario, consente di ritenere che le stesse siano state comunque da essa ratificate, rendendo così del tutto tardivo l'opportunistico disconoscimento delle sottoscrizioni apposte in calce agli ordini.

**3.** Indipendentemente da quanto appena osservato vi è, peraltro, anche un secondo motivo che impedisce di accogliere il ricorso.

Come accennato, la doglianza del carattere apocrifo delle sottoscrizioni si iscrive nell'ambito di una domanda con cui la ricorrente lamenta che il consulente abbia svolto, in via di fatto e in forma occulta, un'attività di gestione di un capitale per finalità di investimento.

E tuttavia, se si muove da questa premessa è evidente che *l'accertamento dell'esistenza o meno di un danno* risarcibile non può essere condotto puramente e semplicemente isolando le perdite derivanti da tali operazioni, ma *deve essere compiuto guardando al complesso dell'attività di gestione non autorizzata* come svolta dal consulente.

Ebbene, nel caso in esame, come ha ben chiarito il resistente, l'attività di gestione di fatto e occulta contestata al consulente, e rispetto alla quale le operazioni recanti

la sottoscrizione apocrifa assumono un rilievo meramente strumentale, ha prodotto complessivamente una significativa plusvalenza per la ricorrente, il che allora comporta l'inesistenza di un danno concretamente risarcibile derivante dalle lamentate violazioni dei doveri di diligenza e correttezza da parte del consulente.

### **PQM**

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi