



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. M. de Mari – Membro

Prof.ssa Avv. A. Scotti – Membro supplente

Avv. N. Mincato – Membro supplente

Prof. Dott. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 25 settembre 2023, in relazione al ricorso n. 9293, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La presente controversia concerne il non diligente adempimento degli obblighi relativi alla prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della non corretta informativa in ordine agli strumenti finanziari contestati e dell'omessa rilevazione del carattere non appropriato/adeguato degli investimenti. La controversia verte, altresì, sulla sussistenza del nesso di causalità tra inadempimento delle regole di comportamento e danno lamentato

Il Ricorrente, dopo aver presentato reclamo, cui l'Intermediario ha dato riscontro in maniera giudicata insoddisfacente, avvalendosi dell'assistenza di un procuratore, si

è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue. Questi, in sintesi, i fatti individuati come rilevanti ai fini della decisione.

2. Il Ricorrente (classe 1971), laureato in ingegneria meccanica e agente di commercio che si dichiara privo di competenze nel campo finanziario, riferisce di essersi avvalso dei consigli di un consulente che operava per conto dell'Intermediario qui convenuto che, nel corso degli anni, gli aveva raccomandato una serie di investimenti, tutti realizzati tramite la piattaforma telematica messa a sua disposizione dall'Intermediario medesimo. Più nel dettaglio, il Ricorrente rappresenta che: *i*) tra il 6 marzo 2014 e il 6 maggio 2014 ha acquistato azioni emesse da Miscrospore S.p.A. che gli avrebbero procurato un danno di € 40.174,54; *ii*) tra il 9 gennaio 2015 e il 15 maggio 2018, ha acquistato azioni emesse da Carige S.p.A. con un danno di € 171.426,20; *iii*) tra il 13 giugno 2017 al 27 maggio 2019, ha acquistato azioni emesse da Bio On S.p.A. in relazione alle quali si è concretizzato un danno di € 50.375,23. Con riferimento a tutte le operazioni sopraindicate, viene contestata la violazione degli obblighi informativi da parte della Banca, che non avrebbe fornito al Ricorrente, sia preventivamente sia in seguito agli investimenti, tutte le necessarie informazioni sulla natura, sulle caratteristiche e sul rischio insito negli strumenti finanziari oggetto dell'operatività descritta (il Ricorrente non sarebbe stato informato neppure riguardo alle vicende che avevano interessato l'emittente Bio On per falso in bilancio e manipolazione di mercato o circa lo *status* di decozione di Banca Carige, informazioni di cui l'Intermediario era certamente in possesso al tempo dei fatti).

Al riguardo, viene rilevato che Parte Ricorrente non avrebbe avuto la possibilità di compiere delle consapevoli e informate scelte d'investimento e che, come più volte statuito dallo stesso Collegio, nell'ambito della prestazione di servizi di investimento *online*, la mera messa a disposizione della scheda prodotto resa accessibile tramite un *link* cliccabile non può considerarsi mezzo idoneo a provare che l'intermediario abbia correttamente assolto gli obblighi di informazione nei confronti del cliente che dispone un ordine di investimento. Né la Banca avrebbe comunicato al Ricorrente i costi, le commissioni ed ogni altro genere di condizione economica relativa alle operazioni di investimento.

Viene eccepita, inoltre, la non correttezza della profilatura, di cui viene messa in discussione la verosimiglianza, *“dal momento che le poche domande somministrate non avrebbero mai potuto consentire alla Banca di effettuare un’accurata valutazione dell’adeguatezza dell’investimento rispetto al profilo finanziario del Cliente”*.

Parte Ricorrente contesta, poi, l’inadeguatezza delle operazioni di investimento di che trattasi anche rispetto all’eccesso di concentrazione prodottosi e fa presente che, in ogni caso, l’Intermediario non ne avrebbe preventivamente verificato l’adeguatezza.

Infine, viene rilevata l’assenza degli ordini impartiti da Parte Ricorrente e delle relative note di conferma contenenti i dettagli delle suddette operazioni.

Alla luce di quanto sopra esposto, il Ricorrente chiede *“formalmente la condanna dell’Intermediario al pagamento della complessiva somma di euro 261,975,97 o quell’altra somma che codesto arbitro riterrà di giustizia, il tutto oltre interessi e rivalutazione monetaria”*.

3. L’Intermediario si è costituito nel presente procedimento resistendo al ricorso. Dopo aver ricostruito il rapporto intercorso con il Ricorrente che aveva avuto inizio nel 2001, tiene a precisare che le informazioni sul profilo finanziario erano state rilasciate, sia nel 2008 che nel 2016, personalmente dal cliente accedendo con le proprie credenziali al sito della Banca; da ultimo, il 6 luglio 2016, Parte Ricorrente aveva dichiarato di tenersi aggiornata *“almeno una volta al mese”* sull’andamento dei mercati finanziari e di essere disposta ad accettare una *“media oscillazione del valore del capitale investito: rendimento atteso e rischio di perdita significativi (Profilo bilanciato)”*.

Nell’ambito del predetto rapporto, il Ricorrente risulta aver effettuato *online* e in piena autonomia numerose operazioni di investimento su titoli azionari, comprese quelle qui oggetto di contestazione, in merito alle quali l’odierno resistente segnala di essersi limitato a prestare in suo favore il solo servizio di esecuzione di ordini, senza svolgere alcuna attività consulenziale.

Ciò premesso in fatto, l’Intermediario eccepisce l’inammissibilità del ricorso per la parte concernente le azioni Bio On in quanto il Ricorrente avrebbe *“già azionato i*

propri diritti nei confronti dell'Emittente"; il 21 maggio 2021, infatti, il Ricorrente, detentore di n. 1.150 azioni Bio On, aveva richiesto alla Banca il certificato di continuato possesso dei titoli azionari al fine di *"partecipare ad un'azione collettiva nei confronti dell'Emittente"*. Tale certificazione, come noto, è necessaria per procedere giudizialmente nei confronti dell'Emittente e/o degli ex vertici della stessa.

L'Intermediario ha invitato, quindi, quest'Arbitro a richiedere al Ricorrente contezza di eventuali ulteriori iniziative al fine di verificare l'ammissibilità del ricorso e/o di tenerne eventualmente conto nella quantificazione del danno. Con riferimento alla presunta assenza degli ordini impartiti e delle conferme di eseguito delle operazioni di investimento, la Banca chiarisce che il canale di inserimento degli ordini è stato sempre di tipo telematico, modalità specificamente prevista dalle condizioni generali di contratto in cui era, tra l'altro, previsto che *"la Banca ed il Cliente, in ogni caso, si danno atto che la forma scritta non costituisce forma convenzionale per la validità dell'ordine stesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 1352 cod. civ. [...] L'attestazione dell'ordine ricevuto è rappresentata dall'inserimento dello stesso nel monitor Ordini. Il Cliente può tenere copia dell'attestazione stampando la pagina corrispondente"*.

Del resto - sottolinea l'Intermediario - anche la normativa di riferimento non prevederebbe alcun obbligo di forma scritta per gli ordini. Ad ogni buon conto, l'Intermediario allega i *log* di alcune delle operazioni oggetto di ricorso, sottolineando di avere messo a disposizione del Ricorrente tutte le conferme di eseguito degli ordini di investimento qui in esame con la medesima modalità con cui erano stati impartiti gli ordini, allegandone copia.

Con specifico riguardo agli obblighi informativi, la Banca evidenzia che, in occasione dell'operatività *online* da parte dei clienti, una volta selezionato il titolo in cui investire, mette a disposizione della clientela le informazioni relative al titolo prescelto; nella schermata ove è situato il tasto dedicato all'inserimento degli ordini ("ordina") è, infatti, presente una schermata (di seguito, "Scheda") riportante tutte le informazioni sul titolo d'interesse, con notizie aggiornate in tempo reale

riguardanti i titoli visualizzati e i dati circa lo stato finanziario e patrimoniale dell'emittente.

Secondo l'Intermediario, tutti i rischi specifici dei diversi strumenti e prodotti finanziari negoziabili risulterebbero, altresì, dettagliatamente illustrati nel Documento Informativo che, oltre ad essere pubblicato sul sito della Banca nella versione man mano aggiornata, sarebbe stato, più volte, messo a disposizione del cliente odierno Ricorrente. A ciò viene aggiunto che questi ben conosceva le azioni, sia italiane che estere, su cui operava già prima del 2001. Secondo l'Intermediario, proprio l'operatività nei titoli contestati confermerebbe la strategia del Ricorrente il cui intento, all'evidenza, era di tipo speculativo. Egli, infatti, effettuava numerose operazioni di compravendita o nello stesso giorno o a distanza di qualche giorno o settimana; man mano che acquistava le azioni, ne azzerava il quantitativo vendendole e, in diverse occasioni, otteneva un guadagno. Una siffatta operatività dimostra, altresì, che il Ricorrente teneva costantemente monitorato l'andamento del titolo.

Sotto altro profilo, viene evidenziato che tutti gli investimenti del Ricorrente sono stati effettuati prima degli eventi negativi che avevano interessato Bio On e Carige e che, quindi, l'Intermediario non avrebbe potuto fornire alcuna informazione in merito. In ogni caso, avendo svolto nel caso di specie unicamente il servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti, la Banca non aveva alcun obbligo di informare il cliente circa l'andamento dei suoi investimenti; sarebbero stati comunque sempre messi a disposizione del cliente gli estratti conto e la valorizzazione del portafoglio.

Per quanto concerne, poi, l'informativa su costi e commissioni, tiene a precisare che l'unico costo a carico del Ricorrente era rappresentato dalle commissioni di negoziazione, il cui preciso ammontare veniva, ogni qual volta si disponeva un ordine, chiaramente indicato nella rispettiva contabile. Ad ogni buon conto, fermo restando che le condizioni economiche relative ai servizi prestati sono indicate nel contratto quadro allegato, le commissioni di negoziazione imputate alle operazioni di investimento sono state anche periodicamente comunicate al Ricorrente e costantemente rese disponibili nell'area riservata del sito.

Con riferimento alla profilatura del cliente, la Banca afferma che l'odierno Ricorrente era stato correttamente profilato e richiama al riguardo, in ogni caso, il "principio di autoresponsabilità".

Quanto alla valutazione della "compatibilità" delle operazioni di investimento rispetto al profilo del cliente, ribadisce il resistente di aver prestato il servizio di esecuzione di ordini e che, pertanto, ha provveduto ad effettuare la dovuta valutazione di appropriatezza, con esiti sempre positivi attese le informazioni sul profilo di rischio rilasciate dal cliente a maggio 2008 e a luglio 2016 e la sua pregressa operatività in titoli azionari. Viene allegata, ancora, l'evidenza informatica tratta dai propri sistemi della predetta valutazione, in cui compare la voce "OK" in corrispondenza della colonna "Check Mifid".

Sarebbero, inoltre, ad avviso di parte resistente, inconferenti i richiami avversari alla presunta mancata segnalazione di non adeguatezza per "livello di concentrazione", dal momento che, in ragione del servizio di investimento svolto di tipo meramente esecutivo, la Banca - come detto - non ha operato, al tempo, in regime di adeguatezza.

Con riguardo alla quantificazione del danno proposta da controparte, l'Intermediario, trattandosi di responsabilità contrattuale, invoca in ogni caso l'applicazione dell'art. 1225 c.c., ritenendo che il riconoscimento di un eventuale danno dovrà essere limitato al pregiudizio prevedibile al momento dell'esecuzione delle operazioni di acquisto delle azioni, momento in cui non potevano in alcun modo essere previsti gli eventi di mercato che hanno generato le perdite subite. Viene, inoltre, richiamato l'art. 1227 c.c., considerato che il Ricorrente avrebbe autonomamente e consapevolmente deciso di investire nelle azioni in lite, con una precisa e prolungata strategia di *trading online*, e mantenuto gli investimenti in azioni Bio On nonostante avesse acquisito piena contezza della loro perdita di valore e, soltanto successivamente, in seguito al risultato negativo delle operazioni disposte, avrebbe avanzato delle contestazioni; egli non avrebbe, quindi, posto in essere alcuna azione per non aggravare i danni asseritamente subiti. Sempre rispetto al *quantum*, ferma l'eccezione di inammissibilità/improcedibilità sollevata in via preventiva per l'ipotesi in cui il Ricorrente avesse effettivamente promosso

un'ulteriore azione al fine di ottenere un risarcimento danni relativo alle azioni Bio On, viene evidenziato che il relativo eventuale danno, in ipotesi, già liquidato andrebbe detratto dall'eventuale somma riconosciuta. *“Quanto invece agli interessi essi non potranno che essere conteggiati dalla data della domanda, mentre per quel che riguarda la rivalutazione non ne sussistono i presupposti atteso che il Cliente non ha dedotto né provato alcunché circa il presunto maggior danno”*.

Per le motivazioni e le ragioni illustrate e sopra richiamate, l'Intermediario conclusivamente chiede che quest'Arbitro *“previe le opportune richieste di chiarimenti e integrazioni al Ricorrente voglia dichiarare l'inammissibilità/improcedibilità dell'azione avversaria relativa alle Azioni Bio e rigettare, in ogni caso, tutte le richieste formulate dal Cliente. Nella denegata ipotesi in cui l'Ecc.mo Arbitro ritenga fondate le contestazioni avversarie, nella quantificazione del quantum si dovrà tenere conto del determinante concorso di colpa del Cliente e, in ogni caso, del minor importo del presunto danno patito, come sopra dedotto”*.

4. Parte Ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, del Regolamento ACF.

Egli contesta la fondatezza dell'eccezione di parziale illegittimità del ricorso per la parte concernente le azioni Bio On, facendo presente che non potrà esservi alcuna duplicazione di “risarcimenti” in quanto qualsivoglia procedimento civile e penale si concluderà certamente dopo l'accertamento ACF e, soprattutto, perché egli comunicherebbe immediatamente all'Intermediario qui convenuto e agli organi giudiziari competenti eventuali risarcimenti ottenuti ad esito del presente procedimento. Riguardo agli obblighi informativi, viene affermato che la scheda informativa Carige, che peraltro riporta la data di settembre 2022, non sarebbe mai stata portata a sua conoscenza e che, comunque, essa non era presente nel portale dell'Intermediario quando furono acquistate le azioni. Stesse considerazioni varrebbero anche per le azioni Microspore e Bio On, dal momento che nessun set informativo riferibile ai predetti titoli era presente in piattaforma.

Contrariamente a quanto sostenuto nelle difese, neppure l'evocato documento informativo sarebbe mai stato consegnato al Ricorrente, secondo il quale, fermo

restando che il servizio reso dalla Banca rientrava nel caso di specie “*nell’ambito della consulenza finanziaria e quindi andava effettuata la valutazione di adeguatezza*”, sulla base delle risposte fornite nei due questionari MIFID, tutte le operazioni di investimento sarebbero state, comunque, da ritenersi inappropriate.

Il Ricorrente contesta anche il fatto che la Banca non avrebbe effettuato alcuna valutazione di appropriatezza. Infine, afferma che, ove controparte avesse fornito, all’epoca dei fatti, le dovute informazioni e segnalato l’inappropriatezza degli investimenti, egli non avrebbe compiuto gli investimenti in esame e tanto basterebbe, allora, per accogliere la domanda di risarcimento avanzata in questa sede.

5. Parte Resistente, in sede di repliche finali, deposita ulteriori memorie, essenzialmente replicative di quanto già dichiarato in sede di prime deduzioni, in cui ribadisce tra l’altro l’eccezione di inammissibilità parziale del ricorso nei termini sopra esplicitati.

DIRITTO

1. Il ricorso, esaminate le risultanze documentali in atti, non può dirsi meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

2. Al Collegio preme, anzitutto, evidenziare che la controversia in esame ha essenzialmente ad oggetto l’accertamento della eventuale responsabilità dell’Intermediario per non avere egli congruamente informato il Ricorrente dei rischi connessi a investimenti in azioni, effettuati tramite servizio di *trading online*, oltre che per non avere lo stesso Intermediario osservato le regole in tema di profilatura della clientela e non avere rilevato l’inadeguatezza dei predetti investimenti azionari.

Ebbene, in via pregiudiziale, quanto all’eccezione di parziale inammissibilità del ricorso per la parte concernente l’operatività in azioni Bio On, va rilevato che non vi sono evidenze univoche che attestino che effettivamente Parte Ricorrente abbia avviato anche un’azione giudiziaria sui medesimi fatti. Vero è che tale circostanza non risulta recisamente negata dal Ricorrente che, anzi, nelle proprie deduzioni integrative - sebbene non ammetta espressamente la pendenza di un procedimento

giurisdizionale - fa presente di avere notiziato la Banca di essersi rivolto a interlocutori terzi per valutare eventuali azioni giurisdizionali. Ma è altrettanto vero che, in ogni caso, non vi potrebbe essere alcuna concreta duplicazione di risarcimenti, perché qualsivoglia procedimento civile e penale si concluderebbe, inevitabilmente, dopo l'accertamento ACF in questa sede e, poi, in quanto è del tutto ragionevole ritenere che, in una tale eventualità, l'odierno Ricorrente non esiterebbe a comunicare tempestivamente all'Intermediario e agli organi giudiziari competenti la notizia di eventuali risarcimenti ottenuti, dunque *“ponendo in essere tutti gli atti per far subentrare”* l'Intermediario in ogni suo diritto.

Non può, quindi, condividersi la tesi dell'Intermediario che, nelle proprie repliche finali, valorizzando tali ultime *“ambigue”* affermazioni di parte, ne fa scaturire che Parte Ricorrente avrebbe già azionato le proprie pretese anche in sede giudiziaria con conseguente improcedibilità del presente procedimento.

3. Venendo allora al merito della controversia, si ritiene irrilevante la dedotta assenza di ordini di investimento scritti, dal momento che il canale di inserimento degli ordini era di tipo telematico, cui è evidentemente connaturata l'assenza di disposizioni di investimento conferite per iscritto, e che la disciplina negoziale in vigore tra le parti prevedeva espressamente che *“la Banca ed il Cliente, in ogni caso, si danno atto che la forma scritta non costituisce forma convenzionale per la validità dell'ordine stesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 1352 cod. civ. [...] L'attestazione dell'ordine ricevuto è rappresentata dall'inserimento dello stesso nel monitor Ordini. Il Cliente può tenere copia dell'attestazione stampando la pagina corrispondente”*. Con riferimento alla presunta assenza delle note informative, si evidenzia invece che sono presenti in atti le conferme di eseguito delle singole operazioni di investimento.

4. Fermo quanto sopra, sono ad avviso di questo Collegio condivisibili e fondate le doglianze relative al non corretto adempimento da parte dell'Intermediario degli obblighi di informazione preventiva sulle caratteristiche e sui rischi insiti nelle azioni di che trattasi. Con riferimento a casi di prestazione di servizi di investimento tramite piattaforma di *home banking*, è stato, in più occasioni, ritenuto da quest'Arbitro fonte di responsabilità la condotta dell'intermediario che aveva

indicato di aver reso le informazioni necessarie per permettere al ricorrente una scelta consapevole di investimento mettendo semplicemente a sua disposizione, all'interno del sito di *home banking*, la scheda prodotto relativa allo strumento finanziario oggetto di investimento. In proposito, è stato più volte sottolineato che - allorquando il servizio d'investimento viene prestato in modalità telematica - per poter dimostrare di aver assolto pienamente gli obblighi di informazione previsti dalla normativa di settore l'intermediario non può limitarsi, *sic et simpliciter*, a segnalare alla clientela la generica esistenza, all'interno della propria piattaforma, di un "link cliccabile" attraverso il quale è possibile accedere alle informazioni sul prodotto, in quanto ciò finisce per rimettere l'acquisizione delle informazioni ad un comportamento attivo del cliente. L'intermediario deve, piuttosto, assolvere tali obblighi informativi con modalità che possano essere considerate come del tutto equivalenti a quelle a supporto di un servizio erogato "in presenza", ovverosia con modalità che possano ritenersi equiparabili, sotto il profilo sostanziale, quantomeno alla consegna materiale al cliente del documento informativo (Decisioni ACF n. 4358, 4386 e 4438). Più in dettaglio, è stato chiarito che - ferma restando la possibilità per gli intermediari di strutturare altre procedure purché possano essere considerate equipollenti - sono da considerarsi modalità equivalenti alla consegna materiale della documentazione informativa, e tali dunque da far ritenere pienamente comprovato l'adeguato assolvimento da parte dell'intermediario dei relativi obblighi, ad esempio, i sistemi di *trading online* in cui: a) la visualizzazione della scheda prodotto rappresenta un passaggio obbligato per poter disporre l'investimento, richiedendosi la presa visione e accettazione della stessa per poter impartire l'ordine di acquisto (decisione n. 3990); b) tutte le informazioni di dettaglio rilevanti sono inserite direttamente nella pagina dove si trova il comando per impartire l'ordine di acquisto (Decisioni n. 3735, 4074, 4271, 4358, 4486 e 4716); c) è previsto un *link* che permette di scaricare il documento ma, in questo caso, con contestuale implementazione di una funzionalità bloccante, che renda cioè possibile impartire l'ordine solo previo richiamo di attenzione del cliente e presa d'atto di aver preso visione della documentazione informativa (Decisioni ACF n. 4327, 4358 e 4412).

Nel caso in esame, l'Intermediario non ha fornito alcuna evidenza idonea a dimostrare che la visualizzazione della scheda che recava le informazioni sulle azioni fosse una "tappa obbligata" per finalizzare la compravendita, limitandosi invece ad affermare di avere messo a disposizione tutte le informazioni relative al titolo prescelto e che nella schermata ove era situato il tasto dedicato all'inserimento degli ordini era presente una schermata, denominata "Scheda". L'Intermediario lascia così intendere che il cliente era facoltizzato, ma non obbligato, a dichiarare di aver visionato la Scheda prima di procedere con l'investimento. Né può indurre a diverse conclusioni il documento informativo richiamato in chiave difensiva dall'Intermediario che, oltre a non risultare essere stato consegnato al Ricorrente in occasione dei singoli investimenti, forniva in ogni caso una definizione delle azioni solo in via generale e ne descriveva i rischi quale tipologia di strumento finanziario, ma non conteneva alcuna informazione sulle caratteristiche specifiche dei titoli azionari qui in lite.

5. Venendo, ora, al tema dell'informativa che l'Intermediario era tenuto a rendere al cliente anche successivamente al compimento delle operazioni d'investimento, va evidenziato che il Collegio ha costantemente affermato che non può ritenersi in via generale sussistente in capo agli intermediari, sulla base dell'art. 21 del TUF, un obbligo di monitoraggio continuo dell'andamento degli strumenti finanziari, che può derivare semmai da particolari caratteristiche del prodotto o discendere dalla tipologia di servizio di investimento prestato dall'intermediario (come nella gestione di portafoglio e nella consulenza), laddove previsto dal contratto (Decisioni n. 165, 1068, 1463, 2735 e 3801). Nel caso in esame, le risultanze non consentono di affermare che il Ricorrente abbia operato su consiglio della Banca e tantomeno nell'ambito di una gestione di portafoglio, né risulta che le parti avessero pattuito a carico della Banca stessa un obbligo di informativa *ex post*. Ad ogni buon conto, deve farsi presente che sono allegati al ricorso tutti i rendiconti relativi al conto corrente e al deposito titoli (dal 2001 al 2022), regolarmente indirizzati all'odierno Ricorrente.

6. Con riferimento alla presunta inverosimiglianza – doglianza non meglio circostanziata – circa la profilatura del cliente, si premette che il costante

orientamento di questo Collegio è volto ad affermare il c.d. principio di “autoresponsabilità” per cui, con la sottoscrizione del questionario MiFID, l’investitore assume la paternità delle dichiarazioni ivi contenute e non può che ritenersi ad esse vincolato (tra le molte, Decisione n. 3767). Va, inoltre, evidenziato che il Ricorrente risulta aver rilasciato le proprie informazioni accedendo con le proprie credenziali al sito della Banca.

Ebbene, nel questionario MiFID del 15 maggio 2008, il Ricorrente ha dichiarato: *i)* di non avere conseguito un diploma o una laurea attinente a discipline economico finanziarie e di non svolgere, né avere svolto nel recente passato, un’attività attinente a discipline economico finanziarie, di avere una bassa o addirittura nessuna conoscenza su molti strumenti finanziari, ma di avere una media conoscenza in fondi azionari e bilanciati e, soprattutto, sulle azioni, su cui negli ultimi cinque anni aveva compiuto talune operazioni; *ii)* di avere un orizzonte temporale di medio termine, un obiettivo di investimento volto all’incremento del capitale con un profilo di rischio di “*rendimento massimo alto con rischio di perdita media*”; *iii)* che tutto il suo patrimonio era presso l’Intermediario, che gli eventuali proventi dei suoi investimenti sarebbero stati reinvestiti solo in parte, che non aveva altri immobili oltre alla prima casa e che riteneva che eventuali perdite del complesso dei suoi investimenti non avrebbero condizionato la sua capacità di far fronte ad eventuali impegni finanziari regolari. Nel questionario del 6 luglio 2016 il Ricorrente ha affermato, tra l’altro, di essere laureato “*in discipline economiche/giuridiche/scienze matematiche/ingegneria, senza orientamento finanza e mercati*”, di essere un “*libero professionista iscritto ad appositi Albi/Elenchi o imprenditore*”, di tenersi aggiornato sull’andamento dei mercati finanziari almeno una volta al mese. In tale contesto e preso atto delle caratteristiche che emergono dai questionari – che, peraltro, si pongono tra di loro in linea di continuità – che non recano profili di anomalia, non è dato comprendere in cosa si sostanzia la dedotta inverosimiglianza della profilatura.

7. Passando all’esame della contestazione concernente l’inadeguatezza degli investimenti e, più in generale, il mancato svolgimento delle verifiche di adeguatezza o quantomeno di appropriatezza, si osserva quanto segue. Come già

accennato con riguardo alla doglianza inerente alla carenza informativa nel continuo, non vi sono elementi, neppure di tipo indiziario, che consentano di affermare che la cospicua operatività di Parte Ricorrente sia stata effettuata su consiglio della Banca convenuta. Anzi, dalla documentazione versata in atti dall'Intermediario risulta che il Ricorrente molte volte impartiva ordini direttamente dal proprio cellulare, circostanza questa che, unitamente al fatto che plurimi ordini sono stati conferiti in tempi ravvicinati o nella stessa giornata, rende decisamente poco verosimile che Parte Ricorrente effettuasse le molteplici operazioni di investimento su suggerimento di un consulente.

Dal momento che non può configurarsi, in base alle evidenze disponibili, la formulazione di alcuna raccomandazione all'acquisto, l'Intermediario era, quindi, tenuto a svolgere la sola verifica di appropriatezza degli investimenti in lite; verifica che, come noto, deve essere unicamente parametrata sul grado di conoscenza/esperienza del cliente. Ebbene, gli investimenti in lite hanno avuto ad oggetto esclusivamente titoli azionari che, già nel questionario 2008, il Ricorrente aveva affermato di conoscere quale tipologia di strumento finanziario, circostanza confermata dagli estratti conto versati in atti e dalla operatività complessiva del cliente, a partire sin dal 2001, che mostrano come Parte Ricorrente operasse da anni quasi esclusivamente su titoli, per l'appunto, azionari.

Alla luce degli elementi suindicati, può dunque ragionevolmente ritenersi che, al di là dello svolgimento da parte della Banca della verifica di appropriatezza (di cui sono state prodotte le relative evidenze informatiche), le operazioni di che trattasi erano da ritenersi effettivamente appropriate alle caratteristiche del cliente.

Quanto all'eccepito eccesso di concentrazione, ci si limita ad evidenziare che si tratta di aspetto che incide sul corretto svolgimento della verifica di adeguatezza (e non di appropriatezza) degli investimenti che, come sopra argomentato, non viene in rilievo nel caso in esame.

8. Pur dovendosi ritenere, in conclusione, che l'operato dell'Intermediario non sia esente da censure per il fatto di non aver dato prova del pieno adempimento, al tempo, degli obblighi informativi e comportamentali preventivi, il ricorso non può,

tuttavia, trovare accoglimento per insussistenza, a giudizio di questo Collegio, del necessario nesso di causalità. Ciò per le considerazioni che seguono.

Secondo la documentazione prodotta dallo stesso Ricorrente, infatti, egli: *i)* tra il 6 marzo 2014 e il 6 maggio 2014, ha effettuato 9 operazioni, prima in acquisto e poi in vendita, fino ad azzerare il quantitativo di azioni Miscrospore S.p.A. detenute; *ii)* tra il 9 gennaio 2015 e il 15 maggio 2018, ha effettuato oltre 130 operazioni in acquisto e vendita su azioni Carige S.p.A.; *iii)* tra il 13 giugno 2017 e il 27 maggio 2019, ha effettuato oltre 100 operazioni in acquisto e vendita su azioni Bio On. Spesso il Ricorrente, inoltre, risulta aver operato sugli stessi titoli a distanza di pochi giorni o settimana ma, in altre circostanze, anche numerose volte nella stessa giornata, secondo una strategia di investimento che fornisce inequivoca evidenza di come egli tenesse sotto costante e stretto monitoraggio l'andamento dei titoli di suo interesse. Più nel dettaglio, dal riepilogo delle operazioni prodotto dall'Intermediario risulta che il Ricorrente, man mano che acquistava azioni, successivamente azzerava il relativo quantitativo vendendo i titoli acquistati in precedenza, con un chiaro intento speculativo che ha generato anche congiunturali profitti. Né può ritenersi irrilevante la circostanza, già sopra richiamata, che egli era soggetto che investiva oramai da molti anni su titoli azionari, tipologia di strumento finanziario su cui mostrava una spiccata predilezione e su cui aveva, dunque, maturato una significativa esperienza; oltretutto, il suo profilo non era certamente di tipo basico e la sua strategia di investimento è stata messa in atto su canale telematico e in maniera sistematica, con un chiaro intento speculativo, atteso anche il cospicuo numero di operazioni (in acquisto e vendita), talvolta strumentalmente frazionate nella medesima giornata. Si tratta di circostanze che, unitariamente considerate, militano nel senso di un consapevole e autonomo "disegno" di investimento, tale dunque da recidere inevitabilmente il nesso di causalità tra l'operato della Banca convenuto e il danno lamentato da parte attorea.

Tali circostanze sono, in definitiva, idonee ad escludere, in una prospettiva del "più probabile che non", che l'odierno Ricorrente, in assenza dei profili di criticità sopra evidenziati con riguardo all'operato dell'Intermediario, non avrebbe posto in essere gli investimenti di cui ora si duole, apparendo quantomeno altamente improbabile

- se non inverosimile - che egli non avesse contezza delle caratteristiche dei titoli di suo interesse, come anche delle implicazioni, in termini di rischio, dell'ampia e articolata operatività autonomamente posta in essere.

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi