



Decisione n. 8644 dell'11 settembre 2026

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

Composto da:

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. A. Scotti – Componente

Prof. P. Esposito – Componente

Prof. Avv. F. Greco – Componente supplente

Prof. Avv. R. Rosapepe – Componente supplente

Relatore: Prof. Avv. F. Greco

nella seduta del 28 luglio 2026, in relazione al ricorso n. 12494, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La presente controversia concerne il tema del contestato non corretto adempimento di obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo della violazione degli obblighi informativi, anche in pendenza dell'operatività, e dell'inosservanza delle regole in materia di profilatura della clientela e valutazione di appropriatezza, in relazione a talune operazioni di acquisto di azioni MPS realizzate nel novembre 2016 e nel febbraio 2023 per il tramite dell'Intermediario convenuto, delle quali viene altresì eccepita la nullità.

Il Ricorrente, dopo aver presentato reclamo, cui l'Intermediario ha dato riscontro in modo ritenuto insoddisfacente, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

2. Egli espone di aver effettuato operazioni aventi ad oggetto tali azioni e, precisamente, il 7, il 9 e il 14 novembre 2016 e il 1° febbraio 2023 (sebbene nel ricorso si faccia esclusivo riferimento alle operazioni del 9 e 11 novembre 2016 e del 1° febbraio 2023, appare evidente che le contestazioni debbano considerarsi riferite anche all'operazione del 7 novembre 2016, indicata nella Sezione H del ricorso), per effetto delle quali avrebbe subito un pregiudizio economico pari a euro 49.819,11.

In particolare, Parte Ricorrente lamenta:

- l'invalidità del contratto di prestazione dei servizi di investimento e delle singole operazioni di acquisto, in quanto queste ultime sarebbero state eseguite dall'Intermediario in assenza di un contratto per la prestazione dei servizi di investimento validamente sottoscritto tra le parti, in contrasto rispetto a quanto prescritto dall'art. 23 TUF e dall'art. 1325 c.c.;
- alternativamente, la nullità delle operazioni per mancanza di validi ordini di acquisto, difettando – rispetto all'operatività contestata – qualsivoglia ordine cartaceo da lui sottoscritto o impartito telefonicamente e registrato su supporto magnetico o altro supporto equivalente ovvero telematicamente e registrato su supporto informatico certificato e immodificabile, con conseguente nullità degli stessi per indeterminatezza del relativo oggetto e diritto alla restituzione delle somme investite o al risarcimento del danno;
- la violazione degli obblighi informativi, non avendogli l'Intermediario fornito, prima e al momento di ogni specifico investimento, informazioni sulla natura, sulle caratteristiche, sulla provenienza e sul rischio insito nei titoli in questione. In particolare, il Ricorrente deduce che tra la documentazione fornitagli dal Resistente non è presente un documento informativo specifico sul titolo (scheda prodotto) e che l'Intermediario non gli ha fornito alcuna informazione sull'emittente, sottacendo le informazioni, tempo per tempo rilevanti, sui ripetuti *downgrade* del merito creditizio, sulle perdite di bilancio, sui livelli di

indebitamento, sulle operazioni di rettifica dei crediti, sugli esiti delle verifiche della BCE, nonché sulla sospensione dalle negoziazioni delle relative azioni. Secondo il Ricorrente, tali informazioni avrebbero costituito elementi essenziali per valutare la rischioosità dello strumento e compiere scelte consapevoli. Il Ricorrente aggiunge che la Banca avrebbe violato, altresì, la Direttiva n. 2014/59/UE, non informandolo dell'eleggibilità degli strumenti acquistati ai fini del *bail-in*. Ad avviso del Ricorrente, l'assolvimento degli obblighi informativi da parte dell'Intermediario non può ritenersi dimostrato dalla consegna del documento generale sui rischi degli investimenti e dal ricorso a clausole generali di presa visione e accettazione di documenti informativi;

- la violazione degli obblighi informativi in corso di rapporto, non avendogli l'Intermediario reso alcuna informativa sull'andamento degli strumenti finanziari nel tempo;
- la violazione degli obblighi di informazione passiva e delle regole in materia di appropriatezza, in quanto mancherebbe, *in primis*, un valido questionario MiFID antecedente alle operazioni contestate, necessario al fine di effettuare la valutazione di appropriatezza prevista. Il Ricorrente aggiunge che – anche qualora l'Intermediario avesse effettuato una valida profilatura e svolto tale valutazione – il giudizio a cui sarebbe pervenuto sarebbe stato negativo, attesa la mancanza, in capo all'investitore, di conoscenze ed esperienze finanziarie e di titoli di studio (licenza media inferiore) o attività professionali pertinenti (operaio nel settore metalmeccanico).

In conclusione, il Ricorrente chiede all'ACF di accertare la responsabilità del Resistente e per l'effetto dichiarare, in via principale, la risoluzione degli ordini di acquisto e/o riconoscergli il risarcimento dei danni per l'importo di euro 49.819,11, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria. In via parimenti principale e alternativa, il Ricorrente chiede di accertare la nullità delle operazioni, nonché la violazione della normativa di settore e, per l'effetto, dichiarare l'Intermediario tenuto alla restituzione e/o al risarcimento dei danni per il medesimo importo di euro 49.819,11, oltre interessi e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario, costituendosi nei termini prescritti dal Regolamento, ha chiesto il rigetto del ricorso.

Preliminarmente, il Resistente descrive il proprio modello operativo, evidenziando di essere un intermediario non bancario specializzato nel *trading online*, che presta servizi di ricezione e trasmissione nonché di esecuzione di ordini per conto dei clienti, oltre che il servizio accessorio di custodia e amministrazione titoli e il servizio di collocamento, rivolgendosi a una clientela evoluta e consapevole delle proprie scelte di investimento, che opera in autonomia attraverso la piattaforma telematica, senza fornire servizi di gestione o consulenza personalizzata.

Ciò premesso, l'Intermediario ricostruisce i rapporti contrattuali con il Ricorrente, rappresentando che quest'ultimo ha intrattenuto con l'Intermediario due distinti rapporti:

- l'uno, aperto il 18 luglio 2012 mediante sottoscrizione, in tutte le sue parti, di un contratto per la ricezione e trasmissione di ordini, collocamento e servizi accessori e chiuso il 7 settembre 2018 con trasferimento dei titoli sul secondo rapporto;
- l'altro, in cui sono confluiti i titoli già presenti nel precedente rapporto, aperto il 31 agosto 2018 mediante sottoscrizione, in tutte le sue parti, di un contratto per la ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini per conto del cliente, collocamento e servizi accessori.

L'Intermediario precisa che il cliente, tra il 2016 e il 2023, ha effettuato le operazioni contestate operando in totale autonomia attraverso la piattaforma di *trading online*.

Ciò posto, il Resistente:

- reputa infondata l'eccezione di nullità delle operazioni per difetto della forma scritta prevista dall'art. 23 TUF per i contratti di prestazione dei servizi di investimento, rilevando, in proposito, che il rapporto con il Ricorrente è stato disciplinato da due contratti regolarmente perfezionati il 18 luglio 2012 e il 31 agosto 2018 che si componevano di una "parte fissa" (contenente le clausole generali e la disciplina normativa del servizio) e da una "parte variabile" (contenente i dati identificativi e le scelte specifiche del cliente), entrambe

sottoscritte dal cliente tramite firma digitale, il cui utilizzo garantisce autenticità, integrità e immutabilità dell'intero documento;

- respinge ogni responsabilità anche alla luce delle chiare, puntuali e pienamente legittime clausole contrattuali che prevedevano che: a) l'Intermediario rispondeva esclusivamente dei danni direttamente riconducibili ad una propria condotta colposa, che il cliente era tenuto a cooperare per limitare eventuali danni e che non vi era alcuna garanzia di continuità incondizionata dei servizi, dei mercati, dei sistemi di negoziazione e dell'operato di soggetti terzi; b) il cliente aveva l'onere di operare soltanto dopo aver acquisito adeguata conoscenza degli strumenti finanziari, del funzionamento dei mercati e dei relativi rischi, impegnandosi – in caso contrario – ad astenersi dall'operare; c) l'Intermediario non prestava servizi di consulenza né di gestione di portafogli, limitando la propria attività alla mera ricezione e trasmissione degli ordini ricevuti, con conseguente esclusione di qualsiasi obbligo di valutazione della convenienza, dell'adeguatezza o delle modalità tecniche di funzionamento degli strumenti finanziari negoziati, nonché di monitoraggio del relativo andamento e degli eventi societari che potevano incidere sui relativi parametri;
- eccepisce la tardività delle contestazioni, essendo intervenuta l'approvazione tacita dell'operato dell'Intermediario da parte del Ricorrente, il quale – ricevute le note informative di esecuzione delle operazioni e gli estratti conto ad esse relativi – non ha formulato alcuna eccezione al riguardo entro il termine di 60 giorni, decorso il quale essi si considerano approvati;
- reputa infondata l'eccezione di nullità delle operazioni per mancanza dei relativi ordini, in quanto il Ricorrente confonderebbe il requisito della forma scritta previsto dall'art. 23 TUF per il contratto quadro con la libertà di forma che assiste i singoli ordini esecutivi, mentre l'effettiva immissione ed esecuzione degli ordini risulterebbe dimostrata *per tabulas*, essendo – peraltro – indiscutibile la validità del consenso espresso rispetto ad essi tramite piattaforma telematica che, ricorrendo all'utilizzo di credenziali di accesso strettamente personali e custodite dal cliente, soddisfa i requisiti di legge per l'imputazione della volontà negoziale;

- giudica, comunque, inammissibile la domanda di nullità in quanto configurerebbe un abuso del diritto e un'ipotesi di "nullità selettiva", pretendendo il Ricorrente di invalidare esclusivamente le operazioni che hanno prodotto perdite, trattenendo i benefici derivanti dalle altre operazioni effettuate nel corso del rapporto o, comunque, isolando strumentalmente singoli atti da un'operatività complessa e continuativa;
- quanto alla profilatura e alle valutazioni di coerenza degli investimenti, sostiene che, stante la tipologia del servizio prestato, esso era tenuto a verificare esclusivamente l'appropriatezza delle operazioni, che il Ricorrente ha compilato e sottoscritto diversi questionari nel corso del rapporto – in particolare negli anni 2012, 2016, 2018 e 2023 – da cui emergerebbe un profilo di un investitore consapevole, proattivo e propenso al rischio e che la compravendita di azioni MPS rientrava pienamente nella tipologia di strumenti (azioni) che il cliente aveva dichiarato di conoscere e di utilizzare abitualmente, considerato – peraltro – che il Ricorrente ha su di esse operato continuativamente dal 2012 effettuando operazioni di *trading* ravvicinate e acquisendo una competenza specifica;
- reputa infondata la pretesa del Ricorrente che esso, nella sua veste di prestatore dei servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini, fosse tenuto ad informarlo sui *downgrade* del merito creditizio dell'emittente, sulle criticità patrimoniali dell'emittente, sulle ispezioni della BCE, nonché su altre vicende societarie rilevanti, che costituivano fatti notori e di pubblico dominio che il cliente si era impegnato, una volta effettuato l'investimento, ad acquisire e valutare autonomamente, avendo scelto di operare senza consulenza;
- relativamente alla verifica di coerenza delle operazioni, ribadisce che – non prestando il servizio di consulenza – esso non aveva alcun obbligo di valutare l'adeguatezza del portafoglio né la sua concentrazione e diversificazione, mentre – coerentemente con la disciplina di settore – ogni ordine impartito dal cliente è stato sottoposto al previsto controllo di appropriatezza, volto a verificare il livello di esperienza e conoscenza del cliente rispetto allo strumento finanziario negoziato, nell'ambito del quale il sistema ha valutato, tramite un

algoritmo, le operazioni come appropriate, con conseguente insussistenza delle condizioni per l'invio al Ricorrente di messaggi di *warning* richiesti in caso di non appropriatezza delle operazioni.

In conclusione, secondo la ricostruzione del Resistente, le perdite lamentate dal Ricorrente sarebbero derivate esclusivamente dalle autonome scelte di un investitore con una storia operativa ultradecennale, caratterizzata da un'operatività intensa, autonoma e speculativa, indicativa di una propensione al rischio elevata e una precisa volontà di operare sul titolo MPS e, pertanto, riconducibili al rischio di mercato e ad eventi societari straordinari, indipendenti dall'operato dell'Intermediario. Ad avviso di quest'ultimo, le suesposte considerazioni sarebbero già dirimenti per escludere qualsiasi pretesa risarcitoria del cliente, il quale – peraltro – non ha neppure adottato alcuna misura di contenimento delle perdite (ad esempio, come ben avrebbe potuto fare, disinvestendo tempestivamente i titoli). L'Intermediario ritiene, in definitiva, che il ricorso andrebbe totalmente rigettato per insussistenza di una qualsivoglia propria responsabilità e che, nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda, il danno risarcibile andrebbe rideterminato al netto delle plusvalenze realizzate e della quota di danno imputabile, a titolo di concorso di colpa, al Ricorrente stesso.

4. Il Ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, del Regolamento ACF, insistendo per l'accoglimento delle richieste formulate nel ricorso introduttivo.

Più nello specifico, richiamando integralmente quanto già dedotto e argomentato nel ricorso, il Ricorrente osserva e precisa:

- nel rilevare che l'Intermediario ha incentrato le proprie difese sulla circostanza che egli avrebbe operato autonomamente tramite la piattaforma di *trading online*, il Ricorrente sottolinea che l'uso del canale *online* non esonerava dai doveri di correttezza e diligenza l'Intermediario, il quale avrebbe dovuto, comunque, fornire un'informativa completa, chiara e preventiva sugli strumenti finanziari e adottare adeguati presidi informatici, quali *pop-up* bloccanti e *alert*, idonei a garantire che il cliente prendesse visione del *set* informativo prima di impartire gli ordini;

- la documentazione prodotta dall'Intermediario a pretesa dimostrazione dell'adempimento degli obblighi informativi è rappresentata da note informative – neppure mai ricevute dal cliente – che riportano solo l'anagrafica dei titoli negoziati, ma non contengono alcuna informazione utile per valutare la rischiosità degli strumenti finanziari interessati;
- il documento in cui egli avrebbe dichiarato di possedere un'adeguata conoscenza degli strumenti finanziari e la consapevolezza dei rischi derivanti dalle oscillazioni di mercato sarebbe privo di efficacia probatoria, in quanto privo della sottoscrizione del Ricorrente, e in ogni caso insufficiente a dimostrare il compiuto assolvimento degli obblighi informativi;
- contrariamente a quanto sostenuto dall'Intermediario, quest'ultimo non poteva presumere che il Ricorrente si informasse autonomamente sulle vicende che hanno riguardato l'emittente i titoli (asseritamente di dominio pubblico), in quanto sarebbe piuttosto spettato all'Intermediario fornire al cliente tutte le informazioni necessarie per assumere decisioni di investimento consapevoli dei rischi correlati, la cui carenza ha impedito qualsivoglia valutazione da parte del Ricorrente sulla convenienza di investire in azioni MPS, prima, e sull'opportunità di procedere ad una pronta dismissione dei titoli, poi;
- i questionari di profilatura predisposti dall'Intermediario non sono validi e, tra la documentazione prodotta, l'unico questionario contenente informazioni sul Ricorrente non datate e antecedenti le operazioni contestate è quello del 18 febbraio 2016, il quale è, tuttavia, privo di firma e, pertanto, privo di efficacia probatoria;
- l'Intermediario non ha fornito alcuna dimostrazione dell'effettivo svolgimento delle valutazioni di appropriatezza, non risultando in atti documenti contenenti l'esito di tali valutazioni;
- quanto alla sua presunta esperienza, il Ricorrente richiama la giurisprudenza della Cassazione secondo la quale nessuna pregressa esperienza o propensione al rischio può giustificare l'omissione degli obblighi informativi, in quanto anche un investitore esperto conserva il diritto ad una completa informazione

preventiva e ciò anche se in precedenza abbia già avallato acquisti ugualmente rischiosi.

5. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica finale ai sensi dell'art. 11, comma 6, del Regolamento ACF, insistendo per l'accoglimento delle conclusioni rassegnate nelle precedenti deduzioni.

In via preliminare, il Resistente eccepisce l'inammissibilità delle deduzioni integrative del Ricorrente nella misura in cui esse introducono questioni di fatto e di diritto nuove, non prospettate nel ricorso, quali:

- a) nuove argomentazioni sulle note informative;
- b) l'ampliamento delle contestazioni sui questionari MiFID;
- c) la produzione di documenti che, per loro natura, erano nella disponibilità del Ricorrente sin dall'origine e che avrebbe potuto essere depositati tempestivamente.

L'Intermediario sostiene che, in ogni caso, nessuno dei documenti prodotti dal Ricorrente è idoneo a smentire la documentazione contrattuale, gli *screenshot* degli ordini, i questionari MiFID e le note di seguito già depositati.

Nel merito, il Resistente riafferma e sviluppa gli argomenti, già enucleati nella precedente memoria, che renderebbero evidente l'infondatezza di ciascuna delle contestazioni formulate dal Ricorrente nel ricorso.

DIRITTO

I. Stanti le evidenze documentali disponibili in atti, il ricorso non può dirsi meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

Come rappresentato in narrativa, il ricorso ha ad oggetto n. 4 operazioni di acquisto di azioni MPS poste in essere dal Ricorrente, per il tramite dell'Intermediario, il 7, il 9 e il 14 novembre 2016 – a valere sul conto n. 45312 – e il 1° febbraio 2023 – a valere sul conto n. 58489 – e segnatamente: l'acquisto del 7 novembre 2016 di n. 157.000 azioni per il corrispettivo di euro 39.597,70; l'acquisto del 9 novembre 2016 di n. 157.000 azioni per il corrispettivo di euro 41.097,30; l'acquisto del 14 novembre 2016 di n. 30.000 azioni per il corrispettivo di euro 8.320,80; l'acquisto del 1° febbraio 2023 di n. 25 azioni per il corrispettivo di euro 63,25.

Rispetto a tale operatività, il Ricorrente lamenta la nullità degli acquisti (con correlata richiesta restitutoria), nonché la violazione degli obblighi informativi, sia nella fase genetica degli investimenti sia successivamente, e l'inosservanza delle regole in tema di profilatura e valutazione di appropriatezza, con richiesta di risoluzione degli investimenti e, in ogni caso, del risarcimento del danno.

2. Ebbene, la domanda di nullità delle operazioni per mancanza, a monte, di un valido contratto-quadro per la prestazione dei servizi di investimento e la correlata domanda restitutoria non può trovare accoglimento.

In proposito, si rileva che gli acquisti del 7, del 9 e del 14 novembre 2016, a valere sul conto n. 45312, sono stati validamente effettuati nel vigore del “*Contratto di raccolta ordini, custodia e amministrazione di strumenti finanziari, licenza software, mandato nonché di altri servizi accessori*”, versato in atti, il quale risulta sottoscritto, per accettazione di tutte le sue parti, dal Ricorrente, con firma autografa, il 13 luglio 2012, unitamente ai relativi *addenda* – parimenti sottoscritti dal cliente – in cui venivano indicati i servizi prestati dall’Intermediario (esecuzione di ordini, collocamento con o senza preventiva assunzione di garanzia e ricezione e trasmissione di ordini) e le relative caratteristiche. L’acquisto del 1° febbraio 2023 a valere sul conto n. 58489 è stato validamente effettuato nel vigore del “*Contratto per la ricezione e trasmissione di ordini, nonché esecuzione per conto del cliente, collocamento e servizi accessori*”, versato in atti, il quale risulta sottoscritto, per accettazione di tutte le sue parti, dal Ricorrente con firma digitale il 31 agosto 2018 e corredato dai documenti informativi.

3. Del pari, la domanda di nullità delle singole operazioni e la correlata domanda restitutoria non possono trovare accoglimento neppure sotto il diverso profilo della mancanza dei relativi ordini di acquisto.

Invero, secondo il consolidato orientamento ACF, la mancanza della prova di un ordine impartito per iscritto o in altre forme non comporta, di per sé, la nullità dell’operazione, poiché il requisito di forma scritta richiesto a pena di nullità dall’art. 23 TUF si riferisce al contratto per la prestazione dei servizi di investimento (contratto quadro) e non anche alle singole operazioni di investimento, per le quali la legge non contempla requisiti di forma a pena di nullità; ciò, a meno che non

siano le stesse parti, nel contratto, a prevedere che gli ordini debbano essere impartiti per iscritto o in altra forma a pena di nullità (*cf.* Decisione ACF n. 8331 del 16 gennaio 2026).

Ora, nel caso di specie il contratto-quadro del 13 luglio 2012, sotto il cui vigore sono stati effettuati gli acquisti del 7, del 9 e del 14 novembre 2016, prevedeva che gli ordini venivano di norma conferiti (salvo casi eccezionali) mediante strumenti informatici e telematici, mentre il contratto quadro del 31 agosto 2018, sotto il cui vigore è stato effettuato l'acquisto del 1° febbraio 2023, stabiliva che gli ordini dovevano essere impartiti tramite i sistemi telematici predisposti dall'Intermediario potendo essere, in alternativa, accettati solo ordini trasmessi per iscritto via lettera raccomandata o modalità assimilate.

Ne deriva che la modalità ordinaria di disposizione degli ordini prevista dai contratti intercorsi tra le parti, e che caratterizzava lo stesso modello operativo adottato dall'Intermediario, era quella dell'inserimento degli stessi via *Internet*, di cui il Ricorrente si è – nella fattispecie – pacificamente avvalso. In proposito, l'Intermediario ha prodotto lo *screenshot* degli ordini inseriti dal cliente e le note di eseguito, i quali portano, in ogni caso, ad escludere che detti ordini siano stati eseguiti in mancanza del consenso del cliente e siano stati caratterizzati – come sostenuto dal Ricorrente – dall'indeterminatezza del relativo oggetto.

4. Passando all'esame delle altre contestazioni, è d'uopo anzitutto precisare che non vi sono dubbi che l'operatività contestata sia stata realizzata autonomamente dal Ricorrente, mediante strumenti telematici, avvalendosi dei soli servizi esecutivi prestatigli dall'Intermediario resistente. La circostanza risulta pacifica tra le parti e confermata anche dalle disposizioni che, tempo per tempo, ne regolavano i rapporti, in virtù delle quali l'incarico conferito all'Intermediario si limitava alla prestazione dei servizi di esecuzione di ordini, collocamento e ricezione e trasmissione di ordini, con espressa esclusione della fornitura di consigli sulle specifiche scelte di investimento e della prestazione del servizio di consulenza personalizzata in materia di investimenti.

Pur ciò precisato, la natura del servizio esecutivo prestato dall'Intermediario e la circostanza che il cliente si sia avvalso di strumenti telematici per disporre le

operazioni di investimento non possono avere tra i loro effetti – come reiteratamente affermato dal Collegio – quello di giustificare un abbassamento della soglia di tutela e, in particolare, non esoneravano l’Intermediario dal fornire all’investitore un *set* informativo coerente con la normativa di settore. In tali casi, infatti, l’intermediario prestatore del servizio non può limitarsi a rimettere l’acquisizione delle informazioni a un comportamento attivo del cliente, ma deve assolvere gli obblighi informativi con modalità che possano essere considerate come equivalenti a quelle a supporto di un servizio erogato “*in presenza*”, ovvero sia con modalità che possano ritenersi equiparabili, sotto il profilo sostanziale, quantomeno alla consegna materiale al cliente del documento informativo (*cfr.* Decisione ACF n. 8489 del 29 aprile 2026).

Nel caso in esame, l’Intermediario non ha prodotto evidenze idonee a comprovare il compiuto adempimento di un tale obbligo. Lo *screenshot* degli ordini prodotto non reca, infatti, alcun elemento anche solo allusivo alla circostanza che il Ricorrente abbia potuto visualizzare, prima della relativa esecuzione, la documentazione informativa descrittiva delle caratteristiche e dei rischi delle azioni e l’unica documentazione disponibile in atti è rappresentata dalle conferme di avvenuta esecuzione delle operazioni che, oltre ad essere successive alla disposizione dei relativi ordini, riportavano esclusivamente i dati tecnici delle operazioni, senza alcun riferimento alle caratteristiche e ai rischi connessi allo strumento finanziario.

5. Nessuna responsabilità può essere, invece, ascritta all’Intermediario per eventuali inadempimenti di obblighi informativi in corso di rapporto che presuppongano, a carico del Resistente, obblighi di monitoraggio continuo degli investimenti posti in essere dal cliente. Come reiteratamente affermato da quest’Arbitro, simili obblighi possono derivare da particolari caratteristiche del prodotto o discendere dalla tipologia di servizio prestato (come nella gestione di portafogli e nella consulenza), così come pattiziamente regolato tra le parti (*cfr.* Decisione ACF n. 8168 del 17 settembre 2025), e tali circostanze evidentemente non ricorrono quando, come nel caso di specie, gli stessi contratti quadro intercorsi tra le parti escludevano espressamente – come già segnalato – la prestazione dei servizi di consulenza

(nonché di gestione) e il servizio prestato al Ricorrente in occasione degli acquisti contestati è stato di natura esecutiva.

6. Passando, infine, alla contestazione relativa al corretto svolgimento delle verifiche di coerenza degli acquisti con il profilo del cliente, pur dovendosi rilevare che l'Intermediario non consta abbia sottoposto le operazioni contestate a valutazione di appropriatezza, assume rilievo dirimente di ogni altro profilo valutativo la circostanza che il Cliente, oltre ad aver già investito in titoli simili, prima degli acquisti qui contestati aveva già realizzato una operatività significativa sul medesimo titolo sostanziatasi: a) nell'acquisto di n. 75.000 azioni già il 12 settembre 2012, integralmente vendute il successivo 10 ottobre 2012, nonché; b) in un ulteriore acquisto di n. 20.000 azioni effettuato il mese precedente ai primi acquisti contestati in questa sede (19 ottobre 2016) e seguito a distanza di pochi giorni (il 25 ottobre 2016) dalla loro vendita integrale.

Come per le precedenti, anche le operazioni dedotte in lite sono state autonomamente disposte dal Ricorrente e, anche in questo caso, al primo acquisto del 7 novembre 2016 è seguita la vendita integrale dei titoli a due giorni di distanza (il 9 novembre 2016) e la contestuale ricostituzione della posizione per una uguale quantità di azioni, a cui è seguito un ulteriore acquisto il 14 novembre 2016 e, dopo un prolungato periodo, l'ulteriore acquisto del 1° febbraio 2023. Anche tali operazioni rispondono, dunque, almeno originariamente, alla medesima strategia già in precedenza sperimentata.

Trattasi, a giudizio di questo Collegio, di elementi fattuali che inducono a ritenere che quella qui controversa fosse un'operatività del tutto appropriata rispetto al livello di conoscenze ed esperienze finanziarie pregresse del Ricorrente, il che finisce con il depotenziare anche le rilevate criticità riferite all'informativa preventiva, conclusivamente inducendo questo Collegio a ritenere non configurabile nel caso in esame la sussistenza del necessario nesso di causalità rispetto al danno lamentato.

7. Infine, anche la domanda di risoluzione non può trovare accoglimento. Ciò, conformemente al consolidato orientamento collegiale secondo cui, in presenza di contestate violazioni di obblighi di condotta posti in capo agli intermediari dalla

legge o dal contratto quadro relativamente alla fase genetica, non ricorrono i presupposti per accertare, neppure in via incidentale, la risoluzione delle operazioni di investimento, in quanto gli inadempimenti dell'intermediario a tali obblighi, sebbene condizionino le scelte di investimento dei clienti, si collocano *“in un momento antecedente alla singola operazione di acquisto e dunque non possono operare come causa di risoluzione delle stesse ai sensi dell'art. 1453 c.c., tale rimedio presupponendo che l'inadempimento che vi dà causa inerisca direttamente al rapporto contrattuale che si vorrebbe risolvere, e non a un rapporto diverso, ancorché a esso in una certo senso presupposto”* (cfr. Decisione ACF n. 8545 del 3 giugno 2026).

8. In definitiva, le circostanze emerse dalla documentazione versata in atti, consentono di ritenere, in una logica controfattuale del *“più probabile che non”*, che l'odierno Ricorrente, ove pure destinatario di un set informativo preventivo in linea con quanto previsto dalla normativa di settore, avrebbe ugualmente posto in essere le operazioni di cui si duole in questa sede.

PQM

Il Collegio non accoglie il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi