



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di TORINO
SEZIONE I CIVILE

Il Tribunale,
nella persona del Giudice dott. Stefano Demontis
ha pronunciato la seguente

SENTENZA

Nella causa promossa da:

██████████ (C.F. ██████████), rappresentato e difeso dall'Avv. ██████████
(C.F. ██████████) e dall'Avv. ██████████ (██████████) ed elettivamente
domiciliato in ██████████, via ██████████ presso il loro studio;

ATTORE

contro

██████████ (P.IVA ██████████), con sede
legale in ██████████, piazza ██████████, in persona del legale rappresentante *pro tempore* e, per esso,
del dott. ██████████, rappresentata e difesa dall'Avv. ██████████ (C.F. ██████████)
ed elettivamente domiciliata in ██████████, corso ██████████, presso il suo studio;

CONVENUTA

e contro

██████████, con sede legale in ██████████
(numero di iscrizione nel Registro delle Imprese per l'Inghilterra e il Galles ██████████, in persona del
suo legale rappresentante ██████████ rappresentata e difesa dall'Avv. ██████████
██████████ (C.F. ██████████) e dall'Avv. ██████████ (C.F. ██████████) ed
elettivamente domiciliata in ██████████, via ██████████, presso il loro studio;

CONVENUTA

CONCLUSIONI

Parte attrice:

“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, contrariis rejectis, per tutti i motivi esposti negli atti di causa, così giudicare:

Nel merito:

- in via principale, accertare e dichiarare, per i motivi tutti esposti in corso di causa negli atti difensivi tutti depositati, la nullità dei contratti e degli ordini relativi al WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614 meglio descritti in atti, prodotti da WisdomTree UK Limited ed emessi da WisdomTree Multi Asset Issuer PLC, sottoscritti dal Sig. [REDACTED] con l’intermediazione di [REDACTED] (C.F. e P.IVA n. [REDACTED]), in persona del legale rappresentante pro tempore; ovvero

- in via alternativa, accertare e dichiarare, per i motivi tutti esposti in corso di causa negli atti difensivi tutti depositati, la risoluzione dei contratti e dei relativi ordini e delle operazioni finanziarie aventi ad oggetto WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614 meglio descritti in atti, prodotti da WisdomTree UK Limited ed emessi da WisdomTree Multi Asset Issuer PLC, sottoscritti dal Sig. [REDACTED] con l’intermediazione di [REDACTED]. (C.F. e P.IVA n. [REDACTED]), in persona del legale rappresentante pro tempore;

- In ogni caso, per gli effetti

condannare in solido e/o ciascuno per quanto di ragione, [REDACTED] (C.F. e P.IVA n. [REDACTED]), in persona del legale rappresentante pro tempore, e [REDACTED], in persona del legale rappresentante pro tempore, al pagamento in favore dell’Attore, a titolo di restituzione e/o di risarcimento del danno, della somma quantificata in Euro 1.944.244,12 (unmilionenovecentoquarantaquattomiladuecentoquarantaquattro/12), ovvero altra somma più correttamente determinata in corso di causa o, comunque, ritenuta di giustizia, maggiorata degli interessi e rivalutazione monetaria come per legge, con vittoria di spese e onorari di giudizio;

In via subordinata, per gli effetti

- condannare in solido e/o ciascuno per quanto di ragione, [REDACTED] (C.F. e P.IVA n. [REDACTED]), in persona del legale rappresentante pro tempore, e [REDACTED], in persona del legale rappresentante pro tempore, al pagamento in favore dell’Attore, a titolo di restituzione e/o di risarcimento del danno, della somma pari alla differenza tra quanto liquidato al Sig. [REDACTED] e il valore dei WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614, applicando il prezzo di chiusura fatto segnare in data 6 marzo 2020, allorquando il valore di liquidazione non era inferiore ad € 0,1696 per singola quota, ovvero altra somma più correttamente determinata in corso di

causa, maggiorata degli interessi e rivalutazione monetaria come per legge, con vittoria di spese ed onorari di giudizio.

In via istruttoria, richiamate le memorie nn. 1, 2 e 3 ex art. 183 co. 6 c.p.c., depositate in corso di causa, l'Attore formula espressa riserva di integrazione e di ulteriore contestazione, alla luce delle difese avversarie, nel rispetto dei termini di rito”.

Parte convenuta [REDACTED]:

“Voglia l’Ill.mo Tribunale, contrariis reiectis,

riservata l’ammissione di ogni eventuale e successiva istanza e/o deduzione istruttoria,

in via principale

respingere siccome inammissibili e, in ogni caso, infondate tutte le domande proposte dal sig. Fabio Messina, mandando [REDACTED] integralmente assolta da ogni avversa richiesta e contestazione;

in via subordinata

nel denegato caso di accoglimento, anche parziale, delle domande attoree,

ridurre l’ammontare del risarcimento in applicazione dell’art. 1227 c.c., primo e secondo comma, secondo quanto precisato in narrativa, e comunque dichiarare tenuto l’attore alla materiale restituzione in favore di [REDACTED] dei titoli oggetto di lite

ovvero, alternativamente, del loro attuale controvalore;

accertare e dichiarare la responsabilità in via solidale con l’esponente di [REDACTED]

[REDACTED] e di [REDACTED], determinando, ai fini dei rapporti interni fra condebitori solidali, le rispettive quote di responsabilità e dichiarando il diritto di [REDACTED]

[REDACTED] di ripetere da ciascuno di essi, per quanto di rispettiva competenza, ai sensi dell’art. 1269 c.c., quanto essa fosse tenuto a pagare a favore dell’attore;

in ogni caso

con vittoria di spese e compensi di lite, oltre ad IVA, CPA e rimborso forfettario del 15%”,

e, in via istruttoria, come da memoria ex art. 183, comma 6, n. 2, c.p.c.

Parte convenuta [REDACTED]:

“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione, previa ogni più opportuna declaratoria, così giudicare:

In via principale

1. *RESPINGERE, DICHIARARE INAMMISSIBILI ovvero IMPROCEDIBILI, ovvero RIGETTARE con ogni miglior formula le domande svolte dal Sig. [REDACTED] in quanto tutte infondate in fatto e in diritto per i motivi esposti in atti.*

In via subordinata nella denegata e non creduta ipotesi in cui fossero accertate colpe in capo a [REDACTED]:

2. *ACCERTARE e DICHIARARE il concorso colposo del Sig. [REDACTED] nella causazione delle perdite lamentate e dunque dei danni azionati in questo giudizio ai sensi dell'art. 1227 secondo comma c.c. e in subordine ai sensi dell'art. 1227 primo comma c.c. e, per l'effetto:*

3. *ESCLUDERE o comunque in subordine RIDURRE il diritto risarcitorio che fosse riconosciuto al Sig. [REDACTED] per i danni che lo stesso ha concorso a causare ovvero che avrebbe potuto evitare utilizzando l'ordinaria diligenza.*

In via ulteriormente subordinata:

4. *ACCERTARE E DICHIARARE la responsabilità esclusiva di [REDACTED] [REDACTED] nella causazione del danno lamentato dall'attore e per l'effetto condannarla a manlevare e tenere indenne [REDACTED] per qualsiasi somma dovesse essere riconosciuta di spettanza all'attore in ragione dell'acquisto del Prodotti 3Oil.*

In via istruttoria:

5. *RIGETTARE le richieste istruttorie svolte dal Sig. [REDACTED] in quanto inammissibili e, nella denegata ipotesi di loro accoglimento, si chiede di essere ammessi alla prova contraria sui mezzi di prova che dovessero essere formulati dalle altre parti, con riserva di indicare all'uopo i testi e i mezzi a prova contraria;*

6. *AMMETTERE, in via di mero subordine, nella denegata ipotesi in cui l'Ill.mo Giudice adito ritenesse di dar corso alla fase istruttoria, l'interrogatorio formale del Sig. [REDACTED] sui capitoli di prova di seguito indicati:*

1) *Vero che il Sig. [REDACTED] ha iniziato ad investire nei Prodotti 3Oil nell'anno 2015, ossia prima dell'introduzione del KID.*

2) *Vero che il Sig. [REDACTED] investiva con frequenza nei Prodotti 3Oil.*

in ogni caso:

7. *con vittoria di spese e compensi professionali oltre alle spese forfetarie, CPA e IVA come per legge".*

MOTIVI DELLA DECISIONE

1) L'attore rappresenta le seguenti circostanze:

- di essere titolare, dal dicembre 2015, del conto corrente n. 01/00065665 e del deposito titoli n. 01/03065663 presso la banca convenuta [REDACTED];
- che contestualmente ai contratti di conto corrente e deposito titoli egli ha sottoscritto un “Contratto per la prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimento e collocamento”, aderendo così al servizio personalizzato di consulenza finanziaria prestata dall'Intermediario mediante l'attività di un Private Banker, e venendo qualificato come cliente al dettaglio dalla Banca;
- di aver effettuato nel corso del rapporto operazioni di acquisto e vendita di diverse quantità di ETC 3OIL “WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614”, strumenti di investimento che replicano l'andamento del *commodity swap* avente come sottostante il valore del petrolio (“CLK0”), con effetto leva, ossia con moltiplicatore dei guadagni o delle perdite che espone l'investitore al rischio di perdita del capitale più che proporzionale;
- che, nonostante l'evidente complessità del prodotto finanziario e la sua incoerenza con il profilo di investitore del [REDACTED], la convenuta avrebbe permesso all'attore di investire su di esso parte consistente del proprio patrimonio senza rappresentargli i rischi correlati a tali operazioni;
- che il 13.3.2020, WisdomTree UK, Produttore degli ETC 3OIL, ha informato i mercati che il 6.3.2020 si era verificato un “*severe overnight gap event threshold*” che, in ragione di un'estrema mossa avversa dei *futures* sul petrolio rispetto al prezzo di chiusura (-32,96%), aveva portato il 9.3.2020 alla sospensione della negoziazione dei titoli e alla loro liquidazione a valore quasi azzerato;
- di avere conseguentemente perso più del 90% del capitale investito a causa dell'effetto della leva con fattore 3X;
- che solo in seguito al verificarsi degli eventi avversi egli avrebbe appreso la reale struttura degli strumenti oggetto di investimento, anche in virtù della tardiva consegna del KID (*Key Information Document*) e delle lacune che lo caratterizzavano, come la mancata indicazione delle previsioni in tema di *severe overnight gap event* e della possibilità per un soggetto terzo di effettuare il *delisting* dello *swap* sottostante all'ETC;
- che la perdita da lui registrata al 9.3.2020 sul proprio conto corrente – deposito titoli dopo la liquidazione degli ETC 3OIL ammontava a € 1.944.244,12.

La responsabilità di [REDACTED] per il danno subito da [REDACTED] deriverebbe dall'inadempimento agli obblighi informativi previsti per l'intermediario dal Testo Unico della Finanza (TUF) e dai regolamenti attuativi della normativa europea (Direttiva 2014/65/UE, “MIFID 2”, come modificata dalla Direttiva

1034/2016/UE, in parte sostituita dal Regolamento UE 600/2014, come modificato dal Regolamento 1033/2016, “Reg. MIFIR”, recepita nell’ordinamento italiano con d.lgs. n. 129/2017 e attuata con Reg. Intermediari n. 20307/2018 emesso dalla CONSOB, e Regolamento UE 1286/2014, “Reg. PRIIPS”), e di quelli derivanti dal contratto di consulenza e deposito titoli.

La convenuta non avrebbe, infatti, correttamente valutato e profilato l’investitore omettendo le verifiche necessarie, e non avrebbe adottato le cautele necessarie a garantire l’adeguatezza e l’appropriatezza delle operazioni finanziarie effettuate nell’ambito della prestazione del servizio di consulenza.

Profili di responsabilità residuerebbero, in ogni caso, anche in capo all’Emittente, WisdomTree Multi Asset, e al Produttore, [REDACTED], dello strumento finanziario ETC 3OIL, responsabili delle omissioni e lacune presenti nel KID e dell’incompletezza della documentazione fornita e del prospetto. Il KID non riporterebbe, infatti, la segnalazione della facoltà riconosciuta al *swap provider* del *commodity swap* sottostante all’ETC 3OIL di procedere al *delisting* del derivato al verificarsi di un *severe overnight gap event threshold*, ossia di una flessione avversa notturna pari al 20% delle *commodities* sottostanti cui il derivato è indicizzato.

L’Emittente e il Produttore dell’ETC 3OIL avrebbero inoltre dolosamente ritardato la comunicazione del rischio di avveramento di un *severe overnight gap event threshold* con l’effetto di impedire una corretta informazione degli investitori sulla possibilità di immediata liquidazione del prodotto, e, in ogni caso, la liquidazione è stata effettuata al valore di mercato dell’ETC al 9.3.2020, pari a \$ 0,0166224, e non al valore di mercato al 6.3.2020.

Su queste basi, [REDACTED] ha citato in giudizio [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED], e chiesto dichiararsi la nullità o, in via alternativa, la risoluzione dei contratti e degli ordini relativi ai titoli WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614, con l’effetto di condannare le convenute in solido e/o ciascuna per quanto di ragione al risarcimento del danno patito.

In via subordinata, l’attore insta per la condanna delle convenute, in solido o ciascuna per la propria parte, alla corresponsione della somma pari alla differenza tra quanto liquidato e il valore di chiusura degli ETC al 6.3.2020.

2) La convenuta [REDACTED] contesta la domanda e deduce che:

- l'attore, contestualmente alla stipula dei contratti di conto corrente e di deposito titoli nel 2015, ha compilato un primo questionario di profilatura e, in un secondo momento, il 16.5.2018, ne ha compilato un secondo;

- a seguito del decesso del padre, già titolare di rapporti con ██████████, avvenuto il 9.2.2018, ██████████ aveva manifestato la volontà di liquidare il 50% della polizza ██████████ Vita Insieme (FVI) per procedere all'investimento delle risorse così svincolate in ECT 3OIL, strumenti sui quali già aveva in passato effettuato operazioni e sui quali stava continuando, nel frattempo, ad operare con frequenza;

- il 5.2.2020 l'attore si è recato in filiale per firmare l'ordine di disinvestimento integrale della polizza FVI per conseguire la disponibilità delle somme per procedere ad altri investimenti in ETC 3OIL, nonostante il suo Private Banker già in passato avesse espresso contrarietà alle operazioni da lui effettuate e in quell'occasione abbia ribadito di non condividere l'intenzione di eseguirne di ulteriori sullo stesso titolo;

- per tale ragione, quel giorno il Private Banker e il suo responsabile regionale hanno fatto sottoscrivere a ██████████ una dichiarazione di piena assunzione di responsabilità in merito alle scelte d'investimento compiute;

- in ogni caso, l'attore aveva sin dall'inizio effettuato operazioni di investimento sugli ETC 3OIL (in particolare, 51 operazioni), ottenendo un utile complessivo di € 262.532,58, rivelandosi così un investitore speculativo e non un cliente al dettaglio privo di conoscenza ed esperienza, e non vi è mai stata alcuna proposta di acquisto dei titoli oggetto di causa da parte del Private Banker a ██████████;

- la Banca ha dato valutazione di adeguatezza con esito negativo con riguardo a tutte le operazioni contestate, e ha sempre consegnato al cliente la documentazione relativa al prodotto, comprensiva del KID e della scheda di rischio dalla stessa predisposta, contenenti tutte le informazioni necessarie alla comprensione delle caratteristiche del titolo e del rischio insito nell'investimento.

Per questi motivi, ██████████ chiede il rigetto integrale delle domande attoree o, in via subordinata, la riduzione dell'ammontare del risarcimento dovuto in applicazione dell'art. 1227 c.c. e la condanna alla restituzione dei titoli oggetto di lite o del loro eventuale controvalore.

Ancora in via di subordine, la convenuta domanda l'accertamento e la dichiarazione della responsabilità in solido di ██████████ e di ██████████ e la determinazione delle rispettive quote di responsabilità.

3) La convenuta ██████████ contesta la domanda e deduce, in sintesi, che:

- essa è il Produttore dello strumento finanziario ETC 3OIL, ma non ne è l'Emittente, individuata invece in WisdomTree Multi Asset Issuer Public Limited Company, e quindi non assume responsabilità per gli adempimenti che ricadono su quest'ultimo, tra i quali, ai fini che qui interessano, la predisposizione del Prospetto Informativo e la gestione della fase del c.d. delisting;
- i primi investimenti posti in essere dall'attore aventi ad oggetto ETC 3OIL risalgono al dicembre 2015, anno in cui la redazione del KID non era prevista dalla normativa di settore, cosicché sarebbe inconfigurabile, almeno con riferimento al periodo 2015-2018, una responsabilità del Produttore per incompletezza del documento;
- tutta la documentazione dovuta in base alla normativa vigente *ratione temporis* in relazione alle operazioni poste in essere dall'attore sui prodotti ETC 3OIL è redatta in modo corretto e in conformità delle previsioni di legge;
- in particolare, sia il KID che il prospetto contengono tutte le informazioni dovute e necessarie a comprendere il tipo di prodotto che si intende acquistare, il rischio insito nell'investimento (con indicazione del grado massimo), la segnalazione della possibilità della perdita integrale del capitale, la raccomandazione relativa al tempo di mantenimento dell'investimento e il tipo di clientela cui lo strumento si rivolge;
- è espressamente citata e contemplata nel KID la possibilità per l'Emittente di terminare unilateralmente il prodotto e di perdere integralmente l'investimento nel caso in cui esso non sia in grado di corrispondere quanto dovuto;
- in ogni caso, il prospetto menziona chiaramente le ipotesi di *compulsory redemption* (liquidazione anticipata obbligatoria) al verificarsi delle quali il prodotto può essere estinto unilateralmente dall'Emittente, tra cui rientrano i *severe disruption events* e, quindi, anche il c.d. *severe overnight gap event threshold*;
- non è stata allegata alcuna prova del fatto che l'investimento sia stato effettuato dall'attore sulla base delle informazioni, asseritamente inesatte o fuorvianti, presenti nel KID e nel prospetto informativo.

██████████ conclude domandando il rigetto delle domande attoree e, in via subordinata, l'accertamento e la dichiarazione del concorso colposo ex art. 1227 c.c. di ██████████ e, pertanto, l'esclusione o la riduzione del risarcimento eventualmente riconosciutogli.

In via di ulteriore subordine, la convenuta chiede accertarsi e dichiararsi la responsabilità esclusiva di ██████████ nella causazione del danno lamentato con condanna a manlevare ██████████ dalla corresponsione di qualsiasi somma sia ritenuta dovuta.

4) [REDACTED] non è stata regolarmente citata, nonostante la concessione di un termine per la rinnovazione della notifica, e per questo all'udienza del 20.1.2023 è stata disposta la separazione della sua posizione, e la prosecuzione del giudizio nei confronti della altre due convenute regolarmente citate.

Esperito senza successo un tentativo di conciliazione, allo spirare dei termini ex art. 183, comma 6, c.p.c., vista l'istanza di parte convenuta di verifica delle firme apposte sul modulo MIFID nel 2015, con ordinanza del 13.6.2023 è stata disposta CTU grafologica (quesito: «*Il C.T.U., letti gli atti ed esaminati i documenti prodotti, acquisite ai sensi dell'art. 219 c.p.c. le scritture di comparazione dall'attore [REDACTED], nonché – ove ritenuto necessario – acquisite ai sensi dell'art. 218 c.p.c. scansioni e fotografie degli originali cartacei di firme vergate di fronte a notai o altri pubblici ufficiali, accerti se il manoscritto di cui al doc. 4 di [REDACTED] e le sottoscrizioni apposte da [REDACTED] sui contratti di cui ai doc. 5 e 11 di [REDACTED] siano a quest'ultimo riferibili, comparando a tal fine la predetta documentazione con gli scritti di [REDACTED] acquisiti con le modalità di cui sopra*»), successivamente estesa anche alla verifica dell'autenticità della sottoscrizione apposta sul modulo MIFID compilato nel 2018.

A seguire, ritenute inammissibili e/o superflue le prove orali richieste dalle parti, è stato disposto l'espletamento di CTU contabile per la quantificazione del danno subito da parte attrice (quesito: «*Il C.T.U. letti gli atti ed esaminati i documenti prodotti, acquisito se del caso, e nei limiti dell'art. 198 c.p.c. ogni altro documento contabile utile ai fini dell'espletamento dell'incarico, accerti il danno derivante a [REDACTED] dalle operazioni finanziarie eseguite sul conto corrente n. 01/00065663 e sul deposito titoli n. 01/03065663, acceso presso [REDACTED] il 2.12.2025, attenendosi alle tre seguenti ipotesi:*

- A) *quantifichi il danno in misura della differenza tra le somme investite a partire dall'apertura del conto (intese come somme provenienti da risorse esterne al conto, al netto dei guadagni e perdite derivanti da operazioni intermedie) e il valore complessivo del deposito titoli al 5.2.2020;*

- B) *quantifichi il danno in misura della differenza tra le somme investite a partire dall'apertura del conto (intese come somme provenienti da risorse esterne al conto, al netto dei guadagni e perdite derivanti da operazioni intermedie) e il valore complessivo del deposito titoli all'esito della chiusura delle negoziazioni del 9.3.2020, senza tenere conto dei disinvestimenti della Polizza FVI successivi al 5.2.2020;*

- C) *quantifichi il danno in misura della differenza tra le somme investite a partire dall'apertura del conto (intese come somme provenienti da risorse esterne al conto, al netto dei guadagni e perdite*

derivanti da operazioni intermedie) e il valore complessivo del deposito titoli all'esito della chiusura delle negoziazioni del 9.3.2020; Riferisca ogni altra circostanza utile ai fini della decisione. Tenti la conciliazione della lite»).

Con ordinanza dell'1.10.2024, all'esito del deposito della CTU contabile, è stata formulata nuova proposta conciliativa ai sensi dell'art. 185bis c.p.c. e, il 18.11.2024, preso atto della mancata adesione di parte attrice, ritenuta la causa matura per la decisione, sono stati assegnati termini per il deposito delle note scritte di precisazione delle conclusioni.

Infine, con ordinanza 10.2.2025, la causa è stata trattenuta a decisione con assegnazione dei termini ex art. 190 c.p.c.

5) La convenuta ██████ in primo luogo contesta l'ammissibilità delle domande avversarie di risarcimento del danno quale conseguenza delle violazioni dei doveri informativi imposti alla Banca, e questo sul presupposto che la nullità o la risoluzione dei singoli ordini d'acquisto, per le quali si richiede il risarcimento del danno, non possa essere chiesta se non congiuntamente alla domanda di nullità o risoluzione del contratto quadro di cui i singoli ordini costituiscono atti esecutivi.

Tale impostazione non può essere condivisa.

L'orientamento recente della Corte di cassazione, ormai più volte ribadito, pur ferma la statuizione relativa al fatto che le singole operazioni che l'intermediario effettua per conto del cliente costituiscono il momento attuativo del contratto quadro d'intermediazione (Cass. civ., S.U., n. 26724/2007 e Cass. civ., S.U., n. 26725/2007), afferma chiaramente che le singole operazioni di investimento hanno natura di autonomi contratti esecutivi del contratto quadro.

Essi possono quindi, ricorrendone i presupposti, essere oggetto di risoluzione indipendentemente dalla risoluzione del contratto quadro, con conseguente diritto alla restituzione dell'importo pagato ed all'eventuale risarcimento dei danni subiti (Cass. civ., n. 8997/2021; Cass. civ., n. 3261/2018; Cass. civ., n. 8394/2016), purché ovviamente l'inadempimento dell'intermediario non sia di scarsa importanza (*«[l]a consecutiva fase dei singoli ordini è stata definita nei termini di fase "attuativa" del rapporto (questa è la nota formulazione adottata dalle sentenze di Cass. SS.UU. 19 dicembre 2007, n. 26724 e n. 26725). Di certo, la stessa non potrebbe essere considerata come non dipendente dal contratto quadro; certo è pure, peraltro, che la stessa non potrebbe essere definita, o intesa, come fase di mera esecuzione - o comunque di esecuzione meccanica e ripetitiva - del rapporto, secondo l'avviso che per contro è stato manifestato, nel contesto del presente giudizio, dalla Corte territoriale. Di questa fase, in realtà, va sottolineata prima di tutto la sua essenzialità, secondo quanto, del resto, è*

fatto oggettivamente evidente. Ma, soprattutto, va rimarcato come essa rappresenti singolo ordine per singolo ordine - la fase realmente decisionale dell'attività di investimento: decisione che, secondo la protezione dettata dal sistema vigente, deve essere frutto di un lungo itinerario, che è interamente contrattuale. Si tratta, dunque, della fase che costituisce il nucleo portante, il cuore, di quest'ultima attività: ché qui si concentrano, in particolare, la decisione relativa allo strumento finanziario in cui nel concreto investire; quella inerente alla misura di concreto investimento nello stesso; come pure quella relativa alla scelta dello specifico momento in cui si viene a dare vita reale all'investimento: è qui che si valuta, nel dettaglio, l'opportunità delle condizioni che il mercato offre in quel dato segmento temporale. Tutto ciò non può non convincere della natura propriamente negoziale di ciascuno dei singoli ordini di investimento - tra loro distinti e autonomi -, come correnti tra investitore e intermediario: ché questa qui riceve, anzi, la sua più intensa espressione. E pure mostra come costituisca una sicura forzatura la riportata osservazione della Corte territoriale, secondo cui gli ordini posseggono "uno schema estremamente semplificato": il rilievo sembrerebbe scambiare, a ben vedere, il numero delle parole adoperate con il peso e valore delle decisioni lì assunte e con l'iter di cui devono essere frutto» (Cass. civ., n. 12937/2017 in motivazione).

L'accertamento della nullità o la dichiarazione della risoluzione dei singoli ordini può pertanto legittimamente essere domandata dall'attore anche indipendentemente dall'accertamento della nullità del contratto quadro, ed è pertanto ammissibile la domanda risarcitoria collegata.

6) Nel corso dell'istruttoria, in seguito all'esperimento della consulenza tecnica grafologica già citata, è emerso che le sottoscrizioni apposte sui moduli di profilazione MIFID relativi agli anni 2015 e 2018 (docc. 5 e 6 conv. ██████████) non appartengono al ██████████.

La necessità di ottenere informazioni dal cliente, assolta attraverso la compilazione di appositi questionari, è sorta a seguito dell'adozione da parte degli organi europei delle direttive 2004/39/CE (c.d. MIFID 1) e 2014/65/UE (c.d. MIFID 2) in materia di mercati e strumenti finanziari.

In particolare, per quanto d'interesse in questa sede, la direttiva MIFID 2 prevede, all'art. 25, all'interno della Sezione 2 "Disposizioni volte a garantire la protezione degli investitori", al par. 2., relativamente alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, che: «2. *Quando effettua consulenza in materia di investimenti o gestione di portafoglio, l'impresa di investimento ottiene le informazioni necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio, alla sua situazione finanziaria, tra cui la capacità di tale persona di sostenere perdite e ai suoi obiettivi di investimento,*

inclusa la sua tolleranza al rischio, per essere in grado di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari che siano adeguati al cliente o al potenziale cliente e siano in particolare adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite. Gli Stati membri garantiscono che, qualora un'impresa d'investimento fornisca consulenza in materia di investimenti e raccomandi un pacchetto di servizi o prodotti aggregati a norma dell'articolo 24, paragrafo 11, l'intero pacchetto sia adeguato alle esigenze del cliente».

Il Regolamento Delegato della Commissione (Reg. UE 2017/565) che integra la Direttiva MIFID 2, all'art. 55, detta a sua volta disposizioni per la valutazione dell'idoneità (appropriatezza nell'ordinamento italiano) e adeguatezza degli investimenti, e in particolare le informazioni acquisite devono includere almeno «a) i tipi di servizi, operazioni e strumenti finanziari con i quali il cliente ha dimestichezza; b) la natura, il volume e la frequenza delle operazioni su strumenti finanziari realizzate dal cliente e il periodo durante il quale sono state eseguite; c) il livello di istruzione e la professione o, se pertinente, l'ex professione del cliente o del potenziale cliente» e successivamente, all'art. 56, con riferimento alla valutazione di appropriatezza, unica necessaria per la prestazione di servizi diversi dalla consulenza in materia di investimenti e da effettuarsi congiuntamente alla valutazione di adeguatezza con riguardo al servizio di consulenza: «1. Nel valutare se un servizio di investimento di cui all'articolo 25, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE sia appropriato per un cliente, le imprese di investimento determinano se questi abbia il livello di esperienze e conoscenze necessario per comprendere i rischi connessi al prodotto o servizio di investimento offerto o richiesto. Un'impresa di investimento può legittimamente presumere che un cliente professionale abbia il livello di esperienze e conoscenze necessario per comprendere i rischi connessi ai determinati servizi di investimento od operazioni o ai tipi di operazioni o prodotti per i quali il cliente è classificato come cliente professionale», riportando poi gli oneri di registrazione delle valutazioni effettuate previste a carico dell'intermediario.

Nell'ordinamento interno il Regolamento Intermediari della Consob n. 20307/2018, che ha sostituito il precedente Reg. n. 11522/1998 come successivamente modificato, dispone, in linea con le previsioni del diritto eurounitario, all'art. 40, rubricato "Principi generali" sub Capo I, "Adeguatezza", che «1. Al fine di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli, gli intermediari ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito: a) alla conoscenza ed esperienza in materia di investimenti

*riguardo al tipo specifico di strumento o di servizio; b) alla situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite; c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio. 2. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera b), applicano gli articoli 54, paragrafi da 1 a 11 e 13, e 55 del regolamento (UE) 2017/565» e, all'art. 41, che, nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti gli intermediari «[...] forniscono ai clienti al dettaglio, su supporto durevole, prima che la transazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente. 2. Qualora, ai fini dell'effettuazione della transazione, venga utilizzato un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa consegna della dichiarazione di adeguatezza di cui al comma 1, quest'ultima può essere fornita al cliente, su supporto durevole, senza ingiustificati ritardi, subito dopo la conclusione della transazione, a condizione che: a) il cliente abbia prestato il proprio consenso; e b) l'intermediario abbia dato al cliente la possibilità di ritardare l'esecuzione della transazione al fine di ricevere preventivamente la dichiarazione di adeguatezza. 3. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera b), applicano l'articolo 54, paragrafo 12, del regolamento (UE) 2017/565» e all'art. 42 detta disposizioni in merito alla valutazione di appropriatezza, da effettuarsi quando l'intermediario effettui servizi diversi dalla prestazione del servizio di consulenza e dalla quale è esonerato nel solo caso in cui questo operi la “mera esecuzione o ricezione di ordini”, c.d. *execution only* (art. 25 par. 4 dir. 2014/65 e art. 43 Reg. n. 20307/2018), a condizione che il servizio sia connesso a uno strumento finanziario “non complesso” secondo i criteri di cui all'art. 25, par. 4, Direttiva MIFID 2.*

La trasposizione nell'ordinamento interno della normativa europea che ha previsto tali obblighi si riconnette alla disciplina del T.U.F.

L'art. 21, infatti prevede, a carico dell'intermediario, l'adempimento di obblighi informativi passivi e attivi, i primi consistenti nella raccolta di dati sul profilo dell'investitore che consentano all'intermediario di operare in maniera coerente con la propensione al rischio, con gli obiettivi di investimento e con l'ampiezza del patrimonio del cliente, mentre i secondi consistenti nel dovere di trasmettere informazioni dettagliate sul tipo di investimento proposto dall'intermediario stesso o che l'investitore intende eseguire. Di tale adempimento dev'essere fornita la prova in giudizio.

Gli obblighi informativi in questione sono previsti genericamente per la prestazione di servizi d'investimento, e in modo particolarmente stringente con riguardo alla prestazione del servizio di consulenza quale è quello che era in essere tra le parti.

Gli artt. 40 e 41 del Reg. 20307/2018 prevedono l'effettuazione di un doppio grado di valutazione, prima di adeguatezza e poi di appropriatezza, dell'investimento al fine di verificare che questo possa ritenersi compatibile con le conoscenze, con la situazione patrimoniale, con gli obiettivi e con la tolleranza al rischio del cliente.

In particolare, la valutazione di appropriatezza, che costituisce un primo grado di verifica da parte dell'intermediario, è volta all'accertamento della comprensione, da parte dell'investitore, delle caratteristiche, dei rischi e della complessità dello strumento sul quale si accinge ad operare, mentre la valutazione di adeguatezza contempla un'indagine più approfondita che, oltre agli aspetti ricompresi nel test di appropriatezza, mira a fornire un giudizio specifico sull'allineamento e la coerenza dell'investimento con gli obiettivi dell'investitore, con le sue capacità di sopportare i rischi e con la conoscenza e l'esperienza possedute risultanti, appunto, dall'insieme delle informazioni ottenute.

Nel caso di specie, risultando sottoscritto un contratto di consulenza in materia di investimenti, l'adeguatezza dell'operazione deve necessariamente essere vagliata dall'intermediario.

La valutazione di adeguatezza deve operarsi in concreto rispetto alle caratteristiche del singolo investitore e del tipo di investimento (v. Cass. civ., 18121/2020 in motivazione: «[...] *la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente*»), ed è dovuta anche se il cliente abbia in precedenza acquistato altri titoli a rischio, perché ciò non basta a renderlo operatore qualificato ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob (Cass. civ., n. 17340/2008).

Ed ancora, ove pure l'investitore reso consapevole dalle informazioni ricevute insista per l'esecuzione dell'ordine, l'intermediario non è per ciò solo vincolato ad adempiere, potendo recedere «in presenza di ordini chiaramente rischiosi, idonei ad integrare gli estremi della giusta causa di recesso, ai sensi dell'art. 1727 c.c., comma 1» (cfr. Cass. civ., n. 7922/2015; Cass. civ., n. 12262/2015). È vero che le pronunce appena citate si riferiscono a fattispecie regolate dall'art. 29 del Regolamento Consob, che prevedeva l'obbligo di astensione dell'intermediario dal porre in essere operazioni considerate non adeguate, riportato a sua volta nell'art. 39 Reg. n. 16190/2007 che lo aveva abrogato e non riprodotto dal Reg. n. 20307/2018 che li ha sostituiti entrambi, ma si deve ritenere che un generale obbligo di buona fede e lealtà imponga all'intermediario una cautela particolare nell'operare che tenga in considerazione il miglior interesse del cliente.

Ciò è testimoniato dal fatto che anche l'attuale disciplina del Regolamento Intermediari prevede, all'art. 43, che il servizio di mera esecuzione o ricezione di ordini, per cui l'intermediario è esonerato

dalla valutazione di appropriatezza e dall'obbligo di ottenere informazioni dal cliente, può essere prestato solo a condizioni tassative, tra cui quella che si operi su strumenti non complessi e che il cliente sia stato chiaramente informato che l'intermediario non è tenuto a valutare l'appropriatezza dell'investimento e che egli non beneficia della protezione offerta dalle relative disposizioni, e dall'art. 50 che, in materia di prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, opera un rinvio all'art. 65 Reg. UE 2017/565 sulla c.d. *best execution*, ossia al dovere dell'intermediario di agire per servire al meglio gli interessi del cliente.

Nella fattispecie non può ritenersi adempiuto l'obbligo di acquisizione di informazioni da parte del cliente in quanto, come appurato nel corso del processo, i moduli MIFID non sono stati sottoscritti dall'attore, e l'intermediario non disponeva quindi di alcun dato sul quale fondare il proprio operato.

Conseguenza logica di quanto precisato è che tutti gli ordini eseguiti non possono essere stati correttamente valutati sotto il profilo né dell'adeguatezza né dell'appropriatezza dell'investimento, con riguardo al profilo del cliente, che non si è mai provveduto a definire, e, in ogni caso, non può ritenersi adempiuto neppure l'obbligo di informazione attiva, poiché, in mancanza di qualunque informazione relativa al profilo del cliente, alle sue competenze, alla sua propensione al rischio e ai suoi orizzonti di investimento, ogni tipo di informazione sui caratteri specifici del titolo si sarebbe rivelata insufficiente mancando del tutto il parametro soggettivo con il quale confrontarla.

Irrilevante, infine, è anche la circostanza che l'Intermediario, con riferimento alle singole operazioni, abbia di volta espresso giudizio negativo sull'adeguatezza, come invece vorrebbe la convenuta, che sostiene che questo da solo avrebbe dovuto indurre l'attore a desistere dalle singole operazioni e interrompe il nesso causale tra l'inadempimento e il danno subito. Infatti, il semplice esame delle dichiarazioni di volta in volta emesse dalla banca (doc. 19) dimostra come anch'esse siano frutto di inadempienza, perché, al di là del giudizio complessivo negativo, esse esprimono un parziale giudizio favorevole su più profili di valutazione, ossia tutti quelli che dipendono dalla coerenza tra tipologia di investimento e livello di conoscenze dell'investitore. Questo, però, in assenza di una corretta profilazione non ha alcun valore ed anzi potenzialmente ha contribuito ad indurre in errore l'investitore stesso (cfr. Cass., civ., n. 19891/2022; Cass. civ., n. 7288/2023 *«In tema di intermediazione finanziaria, grava sull'intermediario, ai sensi dell'art. 23, comma 6, del d.lgs. n. 58 del 1998, provare di aver agito con la specifica diligenza richiesta e, dunque, dimostrare di avere correttamente informato i clienti sulla natura, i rischi e le implicazioni della specifica operazione relativa ai titoli mobiliari oggetto di investimento, risultando irrilevante, al fine di andare esente da responsabilità, una valutazione di adeguatezza dell'operazione, posto che l'inosservanza dei doveri informativi da parte*

dell'intermediario è fattore di disorientamento dell'investitore, che condiziona le sue scelte di investimento»).

L'inadempimento della Banca ai propri obblighi informativi, nel caso di specie all'obbligo c.d. passivo di acquisizione di informazioni da parte del cliente, costituisce inadempimento di non scarsa importanza ai sensi dell'art. 1455 c.c. rispetto alle prestazioni dovute e in relazione all'interesse del creditore, poiché, come efficacemente chiarito anche dalla giurisprudenza di merito «[c]iò risulta evidente, sol che si pensi allo scopo e alla ratio della MIFID e degli obblighi dettati nel TUF e nel Regolamento Intermediari per tutelare le scelte pienamente consapevoli e informate dell'investitore, a fronte della naturale ed ineliminabile asimmetria informativa che connota i rapporti di intermediazione finanziaria» (v. Corte d'Appello di Milano, 05/02/2019).

In conclusione, l'inadempimento di ██████ agli obblighi ad essa imposti dalla legge comporta la risoluzione dei singoli ordini aventi ad oggetto WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614 come richiesta dall'attore, e la Banca dovrà conseguentemente risarcire il danno patito da ██████.

7) Accertato l'inadempimento dell'intermediario nei termini precisati, occorre interrogarsi sulla possibilità di ravvisare un concorso di colpa in capo al ██████.

È noto che la questione, nella più recente giurisprudenza di legittimità, è controversa, perché una serie di pronunce sembra negare in radice la possibilità di addebitare all'investitore un concorso nella causazione dell'evento danno, e alcune pronunce sembrano invece aprire a tale possibilità, a condizioni però particolarmente rigorose.

Come si è precisato, l'assolvimento degli obblighi informativi da parte dell'intermediario deve avvenire con riferimento al caso concreto, dev'essere volto alla soddisfazione di specifiche esigenze legate al singolo rapporto (Cass. civ., n. 22147/2010; Cass. civ., n. 17340/2008) e le indicazioni fornite devono riguardare la descrizione della natura, della qualità e quantità dei prodotti finanziari (Cass. civ., n. 16861/2017; Cass. civ., n. 8089/2016).

In caso di allegazione, da parte dell'investitore, di un deficit informativo e dell'esistenza di un pregiudizio patrimoniale, l'intermediario è onerato di fornire la prova positiva del proprio adempimento agli obblighi informativi prescritti. Nel caso in cui l'inadempimento venga accertato, il nesso causale tra la condotta dell'intermediario e il danno patito dal cliente si presume (Cass. civ., n. 23417/2016; Cass. civ., n. 12544/2017 in motivazione).

Nelle occasioni in cui è stata negata la possibilità di riscontrare un concorso di colpa dell'investitore nella causazione del danno si affermata l'assenza totale di una sua responsabilità per il fatto che egli non abbia autonomamente reperito informazioni o condiviso suggerimenti della Banca ricevuti dopo l'esecuzione dell'ordine di acquisto in ragione del fatto che non si è reputato che ciò violasse una regola di comune prudenza (v. Cass. civ., n. 8353/2023; Cass. civ., n. 4727/2018; Cass. civ., n. 17333/2015). Si è poi ritenuto che l'assenza della qualifica di investitore professionale escludesse in ogni caso l'attenuazione di responsabilità dell'intermediario per la produzione del danno in caso di inadempimento ai propri obblighi informativi (Cass. civ., n. 8353/2023; Cass. civ., n. 26064/2017; Cass. civ., n. 9892/2016; Cass. civ., n. 8394/2016).

Nei casi in cui, invece, la possibilità di un concorso di colpa dell'investitore è stata ammessa, pur in presenza di inadempimento agli obblighi informativi da parte dell'intermediario, si è ritenuto che la condotta dell'investitore potesse aver contribuito all'aggravamento del danno per la mancata adozione di misure che, utilizzando l'ordinaria diligenza, si sarebbero dovute adottare al fine di rendersi conto della rischiosità dei titoli acquistati con la conseguenza di impedire l'avveramento di ulteriori conseguenze negative (v. Cass. civ., n. 30902/2017; Cass. civ., n. 28810/2013; Cass. civ., n. 29864/2011).

Tuttavia, anche quando la giurisprudenza ha negato la configurabilità di un concorso di colpa dell'investitore, ha fatta salva la possibilità che si possano verificare situazioni del tutto peculiari in cui la condotta dell'investitore si riveli assolutamente anomala ed eccentrica o in cui egli «*sebbene a conoscenza (in quanto investitore qualificato) del complesso "iter" funzionale alla sottoscrizione dei programmi di investimento, ometta di adottare comportamenti osservanti delle regole dell'ordinaria diligenza od avalli condotte del promotore devianti rispetto alle ordinarie regole del rapporto professionale con il cliente e alle modalità di affidamento dei capitali da investire, così concorrendo al verificarsi dell'evento dannoso per inosservanza dei più elementari canoni di prudenza ed oneri di cooperazione nel compimento dell'attività di investimento*» (v. Cass. civ., n. 9892/2016).

Le considerazioni svolte muovono dall'analisi della ratio che accomuna tutta la normativa in materia di mercati finanziari e di prestazione di servizi di intermediazione, ossia la tutela assoluta dell'investitore in settori in cui, in particolare, le due parti contrattuali assumono una posizione non paritaria e viene in luogo la necessità di colmare asimmetrie conoscitive inevitabili dovute alla forza economica dell'intermediario e alla sua qualifica professionale, sulla quale, peraltro, il cliente fa necessariamente affidamento. Tale esigenza non pare sussistere nel caso in cui siano poste in essere dal cliente condotte

del tutto incuranti dei doveri di normale prudenza nell'esecuzione dei contratti che, in quanto principio generale che informa l'ordinamento, deve regolare i rapporti tra le parti.

A fronte di questo quadro di riferimento, si può allora sostenere che, in realtà, non sussiste alcuna previsione normativa che in astratto porti ad escludere l'operatività dell'art. 1227 c.c. nella materia in esame. Certamente, in ragione dello squilibrio e dell'asimmetria di competenze e informazioni che caratterizza la diversa posizione delle parti in causa, e della conseguente finalità di tutela dell'investitore che caratterizza la normativa di riferimento, non assume rilievo alcuno la imprudenza generica del cliente, cioè il fatto di addivenire a un investimento confidando nella professionalità dell'intermediario e senza procurarsi autonomamente le informazioni opportune. Questo però non esclude che, in casi particolari, sia ravvisabile una situazione tale per cui è possibile affermare che il cliente abbia ricevuto plurimi segnali di allerta sulla rischiosità dell'investimento, tanto da esserne sicuramente consapevole anche in presenza dell'omissione informativa da parte dell'intermediario, ed abbia comunque adottato delle decisioni che denotano una consapevole assunzione di un determinato rischio. In questi casi, da un lato l'esigenza di tutela del suo affidamento è sicuramente affievolita, dall'altro le scelte di investimento sono parzialmente riconducibili a decisioni maturate autonomamente da parte del cliente.

L'imprudenza considerata in quest'ultimo caso non coincide, infatti, con la generica imprudenza citata dalla Corte di cassazione e inidonea ad aprire alla possibilità di un concorso di colpa, ma è, più specificamente, una condotta negligente del cliente che lo porta ad ignorare l'esistenza di un rischio, del quale pure è consapevole.

Riportate queste considerazioni al caso di specie, si può concludere che, sebbene la Banca non abbia adempiuto ai propri obblighi informativi, la condotta dell'attore complessivamente considerata è sicuramente indicativa di un atteggiamento negligente e imprudente, desumibile dai fatti che hanno connotato l'intero andamento del rapporto tra [REDACTED] e [REDACTED].

Infatti, l'attore è investitore non occasionale, come si desume dall'elenco delle operazioni effettuate tra l'ottobre del 2018 e il marzo 2020 (v. doc. 5 att.) e dagli estratti conto e titoli prodotti dalla Banca e risalenti già al 2016 in cui si evidenzia, a mero titolo di esempio, la "vendita di ETFS Leveraged CO" (8.1.2016) e l'acquisto, nella stessa data, di "ETC BOOST WTI OIL" per una somma maggiore di € 50.000 (si tratta peraltro dello stesso strumento negoziato negli ordini oggetto di causa), la vendita di "ETC BOOST WTI OIL" per più di € 70.000 (30.5.2016), l'acquisto dello stesso strumento anche nel 2017 (15.3.2017), con la ripetizione di questo tipo di operazioni anche, come visto, nel 2018 e negli anni a seguire, fino al 2020. L'attore ha, in sostanza, sempre operato sui mercati finanziari investendo e

disinvestendo somme rilevanti compiendo operazioni di acquisto e di vendita anche nella stessa giornata o a poco tempo di distanza, realizzando guadagni più che significativi nel corso del tempo.

Si deve aggiungere, poi, che gli investimenti insistono, per la quasi totalità, sullo stesso strumento, ossia l'ETC BOOST 3OIL, oggetto anche della domanda proposta in questa sede, con il che appare evidente che [REDACTED] concentrava la propria attività su un prodotto che, come poi effettivamente sperimentato in più occasioni, era in grado di generare, dietro ingenti investimenti, alti guadagni, a fronte, tuttavia, di un rischio di perdite elevato, desumibile anche dalle comunicazioni della Banca dell'esito delle valutazioni di adeguatezza che, al di là dei singoli aspetti analizzati, comunicavano l'alta complessità del prodotto.

Il comportamento dell'attore risulta rilevante anche con riguardo al disinvestimento operato nella polizza vita FVI. La stipulazione di una polizza vita consente un'assicurazione futura per i beneficiari e costituisce un investimento a basso rischio, essendo garantita almeno la restituzione del capitale in caso di liquidazione.

Nonostante ciò, [REDACTED] ha consapevolmente liquidato le somme investite dal padre nella polizza (inizialmente il 50%, poi la totalità delle somme) per procedere, poi, ad investirle nell'acquisto di ETC 3OIL, mostrandosi peraltro del tutto indifferente e disinteressato alle valutazioni di adeguatezza effettuate dalla Banca e comunicate nei verbali di acquisto, condotta valutabile sotto il profilo, quantomeno, dell'imprudenza.

Da ultimo, al momento della liquidazione delle restanti somme investite nella polizza [REDACTED] Vita Insieme, alla presenza del Private Banker assegnato all'attore e del responsabile regionale di [REDACTED], l'attore ha sottoscritto una dichiarazione di assunzione di responsabilità per l'esito di operazioni poste in essere sul proprio dossier titoli (doc. 4 conv. [REDACTED]), in cui ha dichiarato «Io sottoscritto [REDACTED] [REDACTED], titolare della posizione in [REDACTED] c/c 67065663, e del contratto n° 043024RS209 [...] mi assumo tutta la responsabilità in merito alle mie scelte degli investimenti, e sollevo da qualsiasi conseguenza il consulente [REDACTED] [...] e la banca stessa. Malgrado i consigli dissuasivi nel fare questo tipo di operazioni, da parte del consulente [REDACTED], ho deciso di fare determinate operazioni sul mio dossier titoli, di mia iniziativa [...]».

Sebbene il documento non possa essere considerato né espressivo di una manleva, come invece affermato da parte attrice, né come patto di esonero da responsabilità, la sottoscrizione ha senza dubbio rafforzato la consapevolezza dell'attore del rischio degli investimenti che egli intendeva effettuare e della negativa valutazione dell'intermediario, nella persona del Private Banker, delle operazioni prospettate.

Si può desumere da una serie di circostanze ed elementi di fatto, come il contesto in cui è stato sottoscritto, ossia un incontro di persona con il proprio Private Banker per il disinvestimento di somme “bloccate” per assicurarsi disponibilità di liquidità, le perdite già cospicue riportate dall’attore a causa degli investimenti su titoli ETC 3OIL al febbraio 2020, l’espressa menzione di “consigli dissuasivi” e la vicinanza temporale dei nuovi ordini d’investimento sullo stesso titolo (in particolare quella successiva del 4.3.2020 in cui ██████████ ha proceduto all’acquisto di 1.923.077 titoli per al prezzo di € 0,26 per unità, v. doc. 5 att.), che parte attrice fosse in grado di rendersi conto della rischiosità degli investimenti che intendeva effettuare e della loro aleatorietà e pericolosità, e che la possibilità di ottenere un rendimento fosse quantomeno incerta.

In conclusione, ██████████ ha operato nell’esecuzione di un proprio schema e programma di investimento attuato nel corso del tempo e volto a conseguire alti guadagni, cosicché l’inadempimento di ██████████ assume, nella causazione del danno, un ruolo pari e congiunto a quello della volontà dell’attore di perseguire i propri obiettivi.

In questo senso, infatti, l’affidamento riposto dal cliente nella professionalità dell’intermediario non è meritevole della stessa tutela assoluta garantita dall’ordinamento quando le condotte dell’investitore si arrestino alla semplice ignoranza del funzionamento dei mercati o di strumenti finanziari complessi, ma dev’essere valutato in ragione della evidente consapevolezza che ██████████ aveva della rischiosità delle operazioni, da lui reiteratamente eseguite nonostante questo, in esecuzione di un proprio programma di investimento.

Per questo motivo, all’esito di una valutazione equitativa che si impone in virtù della condotta dell’attore, l’ammontare del danno patito in ragione delle operazioni per cui si chiede il risarcimento dev’essere imputato per la metà all’intermediario e per la metà all’attore stesso.

8) In ordine alla quantificazione del danno, la CTU espletata non è contestata sul piano contabile, ma per profili che attengono alla sussistenza della responsabilità, che quindi non assumono rilievo.

Il risarcimento dovuto dall’intermediario è pari, quindi, all’importo di € 1.726.498,17 ridotto della metà, ossia € 863.249,09.

La somma considerata è relativa al danno come calcolato alla voce C) della consulenza, è ed dovuta alla quantificazione effettuata dal consulente tecnico avuto riguardo alla differenza tra le somme complessivamente investite in ETC3OIL e l’importo effettivamente liquidato all’attore con accredito dell’1.4.2020, dopo l’estinzione dei titoli, con sterilizzazione delle operazioni di carico di titoli – anche della stessa natura – ma provenienti da altri conti e quindi non acquistate con l’intermediazione di

██████████ (v. p. 48 CTU: «Ove si consideri il valore degli strumenti finanziari effettivamente liquidato a favore del sig. ██████████ mediante accredito in data 1 aprile 2020 (con valuta 20 marzo 2020) sul conto corrente n. 7065663 intestato al sig. ██████████ dell'importo di € 56.242,72, in luogo del valore teorico di € 52.940,77, si ha che la differenza tra i costi di acquisto degli ETC ed i prezzi di cessione degli ETC e/o di loro realizzo al 9/03/2020, tenendo conto dei disinvestimenti della polizza FVI successivi al 5/02/2020, è pari ad € 1.726.498,17 (in luogo di € 1.729.800,12)» e tabella p. 49).

Dal conteggio, come anticipato, sono state escluse tutte le operazioni relative ai titoli oggetto delle operazioni di carico del 3.5.2018 e del 10.5.2018, che il CTU ha accertato essere provenienti la prima da devoluzione per successione del padre e la seconda da trasferimento da deposito titoli detenuto presso altra banca, in relazione alle quali non è stata la Banca convenuta a profilare il cliente e a mediare l'acquisto, e, pertanto, non le può essere addebitato il danno conseguente al minor realizzo derivato dalla vendita dei titoli.

9) Infine, non sussistono profili di responsabilità in capo alla convenuta ██████████. La convenuta, che è Produttore degli ETC 3OIL acquistati dall'attore, ha redatto e trasmesso all'intermediario il KID, sulla base del quale ██████████ ha redatto la scheda di rischio relativa allo strumento finanziario (doc. 11 conv. ██████████).

L'art. 4, par. 1), del Reg. UE n. 1286/2014 definisce il "prodotto d'investimento al dettaglio preassemblato" come «un investimento, compresi strumenti emessi da società veicolo quali definite all'articolo 13, punto 26, della direttiva 2009/138/CE o società veicolo di cartolarizzazione quali definite all'articolo 4, paragrafo 1, lettera an), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, nel quale, indipendentemente dalla forma giuridica dell'investimento stesso, l'importo dovuto all'investitore al dettaglio è soggetto a fluttuazioni a causa dell'esposizione ai valori di riferimento o al rendimento di uno o più attivi che non siano direttamente acquistati dall'investitore al dettaglio», e l'ETC 3OIL deve ritenersi rientrante nella definizione, implicando un'esposizione all'andamento di un sottostante, in questo caso il "crude oil", ma non ne comporta l'acquisto diretto da parte dell'investitore.

Il capo II dello stesso regolamento detta le prescrizioni in materia di documento contenente le informazioni chiave (*key information document*, o KID), indicando agli artt. 6 e 7 la forma che questo deve avere e, nel dettaglio, all'art. 8, quali informazioni vi devono essere contenute.

Il KID relativo all'ETC 3OIL (doc. 4 conv. WisdomTree) descrive chiaramente le caratteristiche dello strumento, e in particolare:

- quale sia la tipologia di strumento e il sottostante: *“Exchanged-traded note di diritto inglese dematerializzate e non registrate, correlate al NASDAQ Commodity Crude Oil ER tramite operazioni swap (“Swap”) stipulate con controparti idonee (“Controparti swap”);*
- gli obiettivi perseguibili attraverso l’investimento: *“L’obiettivo di questo prodotto è di generare un rendimento complessivo pari al triplo del rendimento giornaliero dell’indice NASDAQ Commodity Crude Oil ER (“Benchmark”) più il reddito da interessi percepito sulle garanzie collaterali. Ad esempio, se l’indice guadagna l’1% in un giorno, l’ETC guadagna il 3%. Tuttavia, se l’indice perde l’1% in un giorno, l’ETC perde il 3%. In entrambi i casi escludendo le commissioni e gli interessi”;*
- il periodo di tempo per il quale è consigliabile mantenere l’investimento: *“La detenzione di questo prodotto per più di un giorno genererà probabilmente un rendimento diverso da 3 volte il rendimento del Benchmark nello stesso periodo. Questa differenza, detta “Effetto di capitalizzazione”, dipende dal ribilanciamento quotidiano della leva del prodotto e cresce se aumenta la leva o il periodo di detenzione. La capitalizzazione può avere un effetto positivo o negativo sul rendimento del prodotto, che però tende a essere negativo al crescere della volatilità del Benchmark”;*
- il tipo di investitori cui il prodotto si rivolge: *“Questo prodotto è destinato ad investitori al dettaglio dotati di informazioni basiche che: (i) sono in grado di sostenere una perdita di capitale, non mirano alla conservazione del capitale e non cercano una garanzia di conservazione del capitale; (ii) hanno conoscenze o esperienze specifiche in relazione ad investimenti in prodotti simili e nei mercati finanziari; e (iii) cercano un prodotto che offra un’esposizione alla performance delle attività sottostanti ed hanno un orizzonte temporale di investimento coerente con il periodo raccomandato di detenzione dei titoli più sotto indicato”;*
- l’indicazione del termine dello strumento con la segnalazione che l’emittente può porvi fine unilateralmente (*“Questo prodotto non ha una scadenza definita. La scadenza dipende da quanto si decide di detenere il prodotto, anche se la data di scadenza finale è il 30 novembre 2062. ██████████ può porre fine a questo prodotto unilateralmente”;*);
- l’indicazione sintetica con rappresentazione grafica del rischio “7 su 7” con la specificazione che *“le perdite saranno amplificate dalla leva. La performance potrebbe subire i mercati volatili”;*
- gli scenari di performance e l’indicazione di cosa potrebbe accadere se il Boost Issuer PLC non fosse in grado di corrispondere quanto dovuto, con il rimando a quanto illustrato nel prospetto informativo;
- l’indicazione, nel paragrafo “Altre informazioni rilevanti”, del link cui è possibile consultare il prospetto informativo integrale, che non si configura come un mero rimando sostitutivo delle indicazioni fornite ma come un rinvio al documento più ampio contenente tutte le informazioni di

dettaglio che non possono oggettivamente essere inserite in un documento di sintesi il cui scopo è chiaramente quello di rappresentare con chiarezza e immediatezza le caratteristiche chiave del prodotto. Non rileva, diversamente da quanto prospettato dall'attore, il fatto che il prospetto sia un documento considerevolmente lungo (più di 200 pagine), trattandosi infatti di strumento finanziario complesso, o che sia redatto in lingua inglese, poiché questo non incide sulla sua completezza o sulla sua veridicità, è tutt'al più l'intermediario a dover fornire ulteriore documento di sintesi e adempiere a tutti gli obblighi informativi necessari a garantire che il cliente sia in concreto in grado di determinarsi riguardo all'operazione.

Il KID risulta quindi completo di tutte le informazioni prescritte e necessarie per rendere l'investitore edotto delle caratteristiche dello strumento finanziario sul quale si accinge a operare.

Pertanto, le ipotesi particolari di estinzione unilaterale menzionate nel KID sono contenute e descritte dettagliatamente nel prospetto informativo, e tra queste ipotesi di "*compulsory redemption*" figurano i "*severe overnight gap events*" (v. p. 43 nel paragrafo "*Compulsory Redemption Events*" sotto "*Principal features of the ETP Securities*", p. 137, p. 184 "*Consequences of a Severe Disruption Event*" prospetto, doc. 2 conv. WisdomTree).

In ogni caso, sia nel KID, sia nella nota di sintesi, sia nel prospetto sono chiare e inequivocabili le indicazioni circa il rischio di perdita integrale dell'investimento, la rischiosità dello strumento (che è indicata nella misura massima) e la possibilità per l'Emittente di terminare unilateralmente il prodotto.

In conclusione, la condotta del Produttore appare rispettosa dei principi di correttezza e trasparenza, e non si ritiene perciò configurabile una responsabilità diretta di [REDACTED] nei confronti di [REDACTED] né una responsabilità solidale della stessa con [REDACTED], peraltro da quest'ultima neppure allegata in termini specifici.

10) Con riguardo all'allegazione di una responsabilità dell'Emittente e del Produttore per "cattiva gestione del *delisting* dello strumento" ci si limita a considerare che all'Emittente era attribuita facoltà di terminare unilateralmente il prodotto, e in questa sede la sua posizione è stata oggetto di separazione. In ogni caso, la tardività della comunicazione inviata dall'Emittente al mercato, dell'evento di *severe overnight gap event threshold*, non poteva, a differenza di quanto prospettato dall'attore, avvenire il 6.3.2020 in quanto verificatosi a mercati chiusi successivamente alla chiusura della Borsa, e, in ogni caso, è stata data in tempo utile non appena i mercati hanno riaperto, il 9.3.2020 (doc. 6 conv. [REDACTED]).

La stessa considerazione vale con riguardo alla “responsabilità da prospetto”, la quale, per configurarsi ai sensi dell’art. 94, comma 8, T.U.F., implica che vi siano omissioni rilevanti o informazioni false o alterate che possano indurre in errore l’investitore, ma che è comunque una responsabilità dell’Emittente, la cui posizione è stata separata, e non della convenuta.

11) Le istanze istruttorie reiterate nelle conclusioni della convenuta [REDACTED] devono essere respinte perché in parte inammissibili, in parte irrilevanti, e in parte smentite dall’istruttoria esperita successivamente.

12) In conclusione, merita accoglimento la domanda di risoluzione dei contratti e dei relativi ordini aventi ad oggetto WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614 svolta dall’attore, e la convenuta [REDACTED] dev’essere condannata a risarcire la somma di € 863.249,09 pari al danno patito da [REDACTED] per le perdite generate dagli ordini contestati, ridotto della metà in ragione del concorso colposo di quest’ultimo ex art. 1227 c.c. Non può essere accolta, invece, la domanda in via subordinata di [REDACTED] di accertamento della responsabilità solidale di [REDACTED].

13) Sulle spese:

- nei rapporti tra l’attore e [REDACTED] seguono la soccombenza, e sono liquidate in dispositivo in prossimità ai parametri medi previsti per l’importo oggetto di condanna;
- nei rapporti tra l’attore e [REDACTED] seguono la soccombenza, e sono liquidate in dispositivo in prossimità ai parametri medi previsti per l’importo oggetto di domanda;
- nei rapporti tra [REDACTED] e [REDACTED] seguono la soccombenza, e sono liquidate in dispositivo in prossimità ai parametri minimi previsti per l’importo oggetto di condanna, che sarebbe stato eventualmente oggetto di rivalsa, tenuto conto del ridotto dispendio di attività processuale che la domanda ha richiesto alle parti;
- le spese della CTU grafologica, già liquidate in solido a carico di [REDACTED] e [REDACTED], tenuto conto del suo esito devono essere poste integralmente a carico dell’intermediario;
- le spese della CTU contabile, già liquidate in solido a carico di tutte le parti, tenuto conto dell’esito della lite devono essere poste per metà ciascuno a carico di [REDACTED] e [REDACTED].

PQM

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita,

- in parziale accoglimento della domanda di [REDACTED], accertata la responsabilità per inadempimento dell'intermediario e il suo concorso di colpa, dichiara la risoluzione dei contratti di acquisto aventi ad oggetto WisdomTree ETC BOOST Oil 3X – ISIN IE00B7ZQC614, e per l'effetto condanna [REDACTED] al risarcimento in favore di [REDACTED] della somma di € 863.249,09, maggiorata di interessi e rivalutazione monetaria a decorrere dal 9.3.2020;

- respinge le domande di [REDACTED] contro [REDACTED];

- respinge la domanda di accertamento della responsabilità solidale proposta da [REDACTED] contro [REDACTED];

- condanna [REDACTED] a rifondere a [REDACTED] le spese legali, che liquida in € 30.000, oltre IVA, CPA e 15% per spese generali;

- condanna [REDACTED] a rifondere a [REDACTED] le spese legali, che liquida in € 38.000, oltre IVA, CPA e 15% per spese generali;

- condanna [REDACTED] a rifondere a [REDACTED] le spese legali, che liquida in € 14.600, oltre IVA, CPA e 15% per spese generali;

- pone le spese della CTU grafologica integralmente a carico di [REDACTED], e condanna la stessa a rimborsare a [REDACTED] quanto da lui eventualmente corrisposto al CTU;

- pone le spese della CTU contabile per metà ciascuna a carico di [REDACTED] e di [REDACTED] e condanna ciascuna di esse a rimborsare alle altre parti quanto da queste eventualmente corrisposto in eccesso.

Torino, 25.5.2025

Il Giudice
Stefano Demontis