



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 4910 del 10 gennaio 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. L. Salamone – Membro supplente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 22 novembre 2021, in relazione al ricorso n. 7795, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne il tema della responsabilità dell'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento degli obblighi informativi anche in relazione alla illiquidità dei titoli e alla non appropriatezza degli investimenti al profilo di rischio dell'investitore. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 19 maggio 2020, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 13 novembre dello stesso anno in maniera non giudicata

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

La ricorrente espone di essere attualmente titolare di n. 2.136 azioni dell'intermediario per un valore complessivo di € 211.464,00, osservando che tali titoli «hanno costituito da sempre [...] i risparmi a cui attingere in caso di necessità proprie o dei congiunti». La ricorrente sottolinea che al momento di effettuare gli investimenti aveva sempre ricevuto «ampie rassicurazioni» circa la facile liquidabilità delle azioni, che d'altronde nel corso degli anni era anche sempre riuscita a vendere in pochi giorni. La ricorrente espone ancora che tale situazione si è tuttavia modificata nel tempo, e che nel 2016, in seguito alla sua richiesta di vendere parte delle azioni detenute, si è vista opporre dall'intermediario un «netto rifiuto» così scoprendo che le azioni erano improvvisamente «diventate illiquide». La ricorrente lamenta che l'intermediario si sarebbe reso inadempiente agli obblighi cui era tenuto nella prestazione dei servizi di investimento sotto molteplici profili. In particolare, la ricorrente si duole del fatto che il resistente avrebbe omesso di darle informazioni della natura illiquida delle azioni e avrebbe omesso di rilevare il carattere inadeguato dell'investimento rispetto al suo profilo.

Sulla base di quanto esposto la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento del danno che viene quantificato nella misura del capitale attualmente investito.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente ricostruisce innanzitutto la genesi del rapporto intrattenuto con la ricorrente e la cronologia degli investimenti effettuati. Al riguardo l'intermediario sottolinea che la ricorrente, cliente sin dal 1983, ha eseguito tutte le operazioni per cui è controversia prima del 28 dicembre 2001 e che a tale data la ricorrente era titolare di n. 3.636 azioni per un controvalore complessivo di investimento di € 140.529,84. Il resistente prosegue, quindi sottolineando che nel mese di settembre 2011, previa stipula di un nuovo contratto disciplinante la prestazione dei servizi di investimento, la ricorrente si è determinata autonomamente a vendere n. 1.500 azioni ricavando la somma di € 165.450,00 e rimanendo quindi in possesso di n.

2.136 azioni rispetto alle quali oggi muove doglianza. L'intermediario precisa inoltre che la ricorrente ha percepito, negli anni, a valere sulle azioni, dividendi lordi per € 127.453,78.

Il resistente eccepisce l'inammissibilità del ricorso perché a suo giudizio non corrispondente con il contenuto del reclamo del 19 gennaio 2020, con cui la ricorrente ha contestato soltanto la mancata esecuzione degli ordini di disinvestimento sulle residue azioni detenute, impartiti a partire dal 2016, e non anche inadempimenti che sarebbero stati commessi dall'intermediario in occasione dell'acquisto di tali strumenti finanziari.

In ogni caso il resistente eccepisce la prescrizione delle pretese risarcitorie fondate sui già menzionati inadempimenti, in quanto si tratta di operazioni di acquisto eseguite tutte ben oltre il decennio dal ricorso.

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

La ricorrente replica all'eccezione di prescrizione sostenendo che il *dies a quo* del relativo termine decennale non coinciderebbe con la data di acquisto dei titoli, bensì con il giorno del verificarsi del pregiudizio di cui chiede il risarcimento, e dunque con il giorno della sopravvenuta illiquidità.

5. Anche il resistente si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento, senza peraltro apportare sostanziali elementi di novità al dibattito.

DIRITTO

I. Il ricorso non può trovare accoglimento.

Nel caso in esame non è controverso tra le parti che le operazioni di investimento eseguite dalla ricorrente si sono esaurite tutte prima del 28 dicembre 2001, sicché le stesse sono state eseguite in un periodo antecedente di circa vent'anni la proposizione del reclamo, che rappresenta – a tutto concedere, e dunque anche a volerlo interpretare estensivamente – il primo atto con cui la ricorrente ha fatto valere gli inadempimenti da parte del resistente degli obblighi concernenti la prestazione dei servizi di investimento, ed in particolare poi degli obblighi di

informazione sulla illiquidità degli strumenti finanziari e di mancata rilevazione del carattere asseritamente inappropriato rispetto al suo profilo di investitrice.

2. Ne consegue, dunque, la prescrizione del diritto al risarcimento del danno, costituendo principio consolidato negli orientamenti dell'Arbitro – che non vi è ragione di rimettere in discussione – che il *dies a quo* della decorrenza del termine decennale di prescrizione della pretesa risarcitoria si indentifica con quello in cui l'inadempimento si consuma, e in cui si realizza, conseguentemente, la lesione del bene protetto, ossia la lesione del diritto del cliente di poter orientare consapevolmente le proprie scelte di investimento.

Non può essere, invece, seguita la tesi, sostenuta dalla ricorrente, che vuole identificare il *dies a quo* nel giorno in cui si manifesta la perdita sull'investimento compiuto, giacché tale esito non solo rappresenta la normale alea implicita in ogni investimento ma - specie quando si manifesta, come nel caso, a distanza di oltre un decennio dalla decisione di compiere l'operazione – costituisce anche un evento che non necessariamente può dirsi una conseguenza immediata e diretta, in termini causali, dell'inadempimento agli obblighi che devono essere assolti nella fase precontrattuale da parte dell'intermediario.

3. Quanto precede è assorbente. Solo per scrupolo di completezza, il Collegio non si può esimere peraltro dal sottolineare che nel caso di specie, se anche si potesse superare l'eccezione di prescrizione, la domanda di risarcimento sarebbe da respingere in quanto si presenta come manifestamente infondata.

Al riguardo è doveroso, infatti, segnalare: (i) che trattandosi di operazioni di investimento antecedenti al 2006, le norme sulla prestazione dei servizi di investimento non trovavano comunque applicazione con riferimento al collocamento delle proprie azioni da parte delle banche; (ii) che la ricorrente neppure si duole di un vero inadempimento dell'intermediario agli obblighi informativi al momento dell'acquisto, quanto piuttosto del fatto che le azioni hanno perduto nel tempo quel carattere di pronta liquidabilità che – per sua stessa ammissione, e come del resto dimostra la facilità con cui la ricorrente ne ha dismesso un ingente quantitativo nel 2011– esse in origine potevano vantare, sicché non è possibile configurare a carico dell'intermediario alcun inadempimento, attesa

l'inesistenza di un obbligo di informare il cliente del mutamento delle condizioni di liquidità delle azioni già da questi detenute nel proprio portafoglio; (iii) che nel caso di specie non è possibile configurare alcun danno, dal momento che a fronte di un investimento complessivo di € 140.529,84, pari al costo sostenuto per l'acquisto di n. 3.636 azioni, già dal semplice disinvestimento, effettuato nel 2011, di appena n. 1.500 azioni (ossia del 41% del portafoglio detenuto) la ricorrente ha realizzato un importo (€ 165.450,00) che è superiore al costo complessivo, con realizzazione di una plusvalenza.

Orbene, si tratta di una circostanza che se poi si considera anche l'ingente ammontare dei dividendi percepiti negli anni, pari € 127.453,78, e il valore residuo che le azioni ancora detenute presentano - e che può essere calcolato prudenzialmente in € 151.565,00 (valorizzando cioè le azioni ancora in portafoglio - che ammontano attualmente a n. 10.680, in seguito al frazionamento in n. 5 azioni di nuova emissione per ogni n. 1 azione precedentemente in circolazione disposto dall'intermediario il 28 agosto 2020 - all'ultimo prezzo di negoziazione sul sistema Hi-Mtf disponibile alla data della decisione), comporta, in conclusione, che a fronte di un costo sostenuto per € 140.529,84 la ricorrente ha ottenuto dall'investimento benefici, ad oggi, per complessivi per € 444.468,78. Il che denota allora, per certi versi, la strumentalità della presente iniziativa, confermando, in definitiva, come la domanda sia solo funzionale a cercare di neutralizzare un pregiudizio economico, conseguente alla sopravvenuta illiquidità del titolo nel corso degli anni, e che incide certo sul valore attuale delle azioni oggi ancora detenute, ma che costituisce tuttavia la mera espressione delle alee di ogni investimento, e che non può essere considerato come danno risarcibile ove, come nella specie, si tratti di investimento del tutto consapevolmente effettuato.

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi