

L'ACF ad un anno dalla sua attuazione: natura dell'organismo e peculiari profili procedurali alla luce di alcuni orientamenti decisori

di Serena Barberio

ABSTRACT

The Arbitrator for Financial Disputes is an official authority alternative dispute resolution established at Consob, and its recent implementation determines a strengthening of the regulatory instruments in charge of protecting the retail client. Because the physiological imbalance that distinguishes the relationship with the Intermediary, the investor can now appeals to the Arbitrator to invoke protection of his rights about the investment services. The most important decisions of the College, really, make possible to deepen the authority's peculiarities and the most controversial procedural profiles.

SINTESI

L'Arbitro per le Controversie finanziarie è un organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie istituito presso la Consob, la cui recente attuazione determina un rafforzamento dello strumentario normativo preposto a tutela del cliente retail. Stante il fisiologico squilibrio che contraddistingue il rapporto di quest'ultimo con l'Intermediario, l'investitore può oggi adire l'Arbitro per invocare tutela dei propri diritti in materia di servizi di investimento. I più importanti orientamenti decisori del Collegio, invero, consentono di approfondire le peculiarità dell'organismo e i profili procedurali più controversi.

SOMMARIO: 1. Premessa – 2. Legittimazione attiva e legittimazione passiva – 3. La competenza dell'ACF: ambito e limiti – 4. Il procedimento e l'istruzione probatoria – 5. La decisione: contenuto, limiti e conseguenze

1. Premessa

Dal 9 gennaio 2017 è operativo, presso la Consob, l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), un organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie, istituito dall'Autorità di vigilanza nel 2016¹ con l'intento di garantire una «degiurisdizionalizzazione e una deflazione del contenzioso in materia di servizi di investimento».²

¹ Con delibera Consob n.19602 del 4 maggio 2016, consultabile al *link*: <http://www.consob.it/documents/46180/46181/d19602.pdf/568985a9-5f3f-48a7-9bc3a923faa4832e>.

² M. DE MARI, *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Wolters Kluwer, CEDAM Scienze Giuridiche, 2018, pp. 261 e ss..

L'insuccesso della Camera di Conciliazione e Arbitrato, istituita con D.Lgs. n.179/2007, derivante soprattutto dalla scarsa incisività del metodo conciliativo³ adottato che aveva consentito a numerosi intermediari di non aderire in quanto a ciò non obbligati,⁴ spinse la Consob a promuovere l'istituzione di un nuovo organismo, di carattere decisorio, di tipo c.d. aggiudicativo, in linea di assoluta conformità a quanto già previsto, dalla Banca d'Italia, per l'Arbitro Bancario Finanziario.⁵

Come per l'organismo operativo presso la Banca d'Italia, il presupposto logico che precede la presentazione del ricorso è il contrasto verificatosi tra il cliente e l'intermediario, la cui soluzione, prima dell'istituzione di tali organismi, era affidata o ad una transazione – di difficile realizzazione – o all'esperimento

³ M.R. LUISO, *La conciliazione nel quadro della tutela dei diritti*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2004, pp. 1201 e ss.; T. MANCINI, *I nuovi strumenti processuali di tutela degli investitori: l'arbitrato amministrato dalla Consob*, in *Riv. arb.*, 2007, pp. 665 e ss.; T. MANCINI, *Sul regolamento di attuazione del D.Lgs. 8 ottobre 2007, n.179 (Camera di conciliazione e di arbitrato presso la Consob)*, in *Riv. arb.*, 2008, pp. 347 e ss.; W. GASPARRI, *La Camera di conciliazione e arbitrato presso la Consob. Quadro d'insieme e sintesi applicativa*, in *Rassegna avvocatura dello Stato*, 2010, III, pp. 304 e ss.; F. CORSINI, *L'arbitrato amministrato della Camera di conciliazione e arbitrato costituito presso la Consob*, in *Giur. Comm.*, 2012, p. 358; V. SANGIOVANNI, *La disciplina dell'arbitrato Consob*, in *Società*, 2012, p. 308. Per un quadro evolutivo della disciplina europea in tema di ADR si veda M. RISPOLI FARINA, *Sistemi alternativi di soluzione delle controversie nel settore finanziario. Pluralità di modelli ed effettività della tutela*, in *Atti celebrativi per i 40 anni dall'istituzione della Commissione Nazionale per le società e la borsa.*, a cura di G. MOLLO, *Quaderni giuridici Consob*, ottobre, 2015, pp. 267 e ss..

⁴ F. AULETTA, *Conciliazione e arbitrato presso la Consob*, in *Riv. arb.*, 2007, pp. 495 e ss.; S. BASTIANON, *La tutela dell'investitore (non professionale) alla luce delle nuove disposizioni in materia di conciliazione e arbitrato presso la Consob*, in *Resp. civ. e prev.*, 2010, 1, pp. 4 e ss..

⁵ L'Arbitro Bancario Finanziario è istituito nel 2009, in attuazione dell'art. 128-bis del Testo Unico Bancario (TUB), introdotto dalla L. del 28 dicembre 2005, n.262. Sul punto si veda G. COSTANTINO, *La istituzione dell'«Arbitrato Bancario Finanziario»*, in *Sull'arbitrato. Studi offerti a Giovanni Verde* a cura di F. AULETTA - G.P. CALIFANO - G. DELLA PIETRA - N. RASCIO, *Sull'arbitrato. Studi offerti a Giovanni Verde*, Napoli, 2010, pp. 299 e ss.; B. DE CAROLIS, *L'Arbitro bancario finanziario come strumento di tutela della trasparenza*, *Quaderni di Ricerca Giuridica*, Banca d'Italia, n.70, 2011; R. FANTETTI, *L'arbitro bancario finanziario quale sistema di risoluzione alternativa delle controversie tra investitore ed intermediario*, in *La Responsabilità Civile*, 2010, pp. 855 e ss.; G. GUIZZI, *L'Arbitro Bancario Finanziario nell'ambito dei sistemi di ADR: brevi note intorno al valore delle decisioni dell'ABF*, in *Le società*, 2011, pp.1216 e ss.; E. QUADRI, *L'«Arbitrato Bancario Finanziario» nel quadro dei sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, pp. 308 e ss.; S. RUPERTO, *L'«Arbitro Bancario Finanziario»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, pp. 330 e ss.; G. GUIZZI, *Chi ha paura dell'ABF? (una breve risposta a «La giustizia nei rapporti bancari finanziari. La prospettiva dell'ADR»)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, I, p. 665.

dell'azione giudiziaria.

Il risparmiatore investitore è oggi maggiormente tutelato, in quanto legittimato ad adire uno speciale organismo quale è l'ACF, nel caso in cui ritenga che l'intermediario abbia posto in essere, nell'esercizio delle attività disciplinate dalla parte II del TUF,⁶ una condotta non conforme agli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione previsti dal Testo Unico della Finanza,⁷ e dai relativi provvedimenti attuativi; condotta, dunque, determinativa di un danno di cui il cliente invoca la risarcibilità.

Tuttavia, non ogni controversia di carattere finanziario può essere oggetto di ricorso all'ACF e, parimenti, non tutti gli investitori possono adire il Collegio.

2. Legittimazione attiva e legittimazione passiva

Gli artt. 1-4 del Regolamento, adottato con delibera n.19602 del 4 maggio 2016, individuano il novero dei soggetti legittimati ad adire l'Arbitro. La legittimazione attiva è riconosciuta unicamente nei confronti degli investitori *retail*, individuati ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. g) del Regolamento sull'ACF, per il quale, richiamando la normazione del TUF, si considera investitore *retail*, per esclusione, il risparmiatore che non è suscettibile nella nozione di cliente professionale ovvero di controparti qualificate,⁸ in quanto privo di una

⁶ Dagli artt. 5 a 60-bis.4, ivi incluse le controversie transfrontaliere e le controversie oggetto del Regolamento (UE) n.524/2013.

⁷ D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n.58. Il riferimento normativo vuole essere all'art. 21 del TUF, ai sensi del quale, al comma 1, lett. a), è sancito che *"nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati"*. Come osservato dalla dottrina, infatti, il rapporto che intercorre tra tali obblighi e tutte le regole di comportamento previste nella disciplina di settore è di *«species ad genus»* (Cfr. M. DE MARI, *cit.*, p. 263).

⁸ Il riferimento è alla categoria delle controparti qualificate e dei clienti professionali. Il Regolamento Intermediari (Regolamento n.16190 del 29 ottobre 2007 - Allegato 3), chiaramente sancisce che *"un cliente professionale è un cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume"*. Il cliente può essere tale di diritto, con esplicito riferimento ai *"soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi italiani o esteri quali: a) banche; b) imprese di investimento; c) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati; d) imprese di assicurazione; e) organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi; f) fondi pensione"*.

e società di gestione di tali fondi; g) i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci; h) soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (locals); i) altri investitori istituzionali; l) agenti di cambio”, nonché alle “imprese di grandi dimensioni che presentano a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali: - totale di bilancio: € 20.000 000; - fatturato netto: € 40.000 000; - fondi propri: € 2.000 000», - e agli investitori istituzionali “la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie”. Peraltro, se il cliente è un’impresa qualificata nei termini suesposti, l’intermediario è tenuto ad informarla, prima di qualunque prestazione, che, sulla base delle informazioni di cui dispone, essa sarà considerata di diritto un cliente professionale, pertanto, verrà trattato come tale, salvo diversa pattuizione. A tutela dell’investitore, però, “l’intermediario deve inoltre informare il cliente del fatto che può richiedere una modifica dei termini dell’accordo per ottenere un maggior livello di protezione. Spetta al cliente considerato professionale di diritto chiedere un livello più elevato di protezione se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti. A tal fine, i clienti considerati professionali di diritto concludono un accordo scritto con il prestatore del servizio che stabilisca i servizi, le operazioni e i prodotti ai quali si applica il trattamento quale cliente al dettaglio”. Un cliente può essere definito professionale, invero, anche su propria richiesta. In tal caso “gli intermediari possono trattare i clienti diversi da quelli inclusi alla sezione I, che ne facciano espressa richiesta, come clienti professionali, purché siano rispettati i criteri e le procedure [previste in Allegato 3]. La disapplicazione di regole di condotta previste per la prestazione dei servizi nei confronti dei clienti non professionali è consentita quando, dopo aver effettuato una valutazione adeguata della competenza, dell’esperienza e delle conoscenze del cliente, l’intermediario possa ragionevolmente ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei servizi previsti, che il cliente sia in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume. Il possesso dei requisiti di professionalità previsti per dirigenti e amministratori dei soggetti autorizzati a norma delle direttive comunitarie nel settore finanziario può essere considerato come un riferimento per valutare la competenza e le conoscenze del cliente. Nel corso della predetta valutazione, devono essere soddisfatti almeno due dei seguenti requisiti: - il cliente ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti; - il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante, deve superare € 500.000; - il cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti. In caso di persone giuridiche, la valutazione di cui sopra è condotta con riguardo alla persona autorizzata ad effettuare operazioni per loro conto e/o alla persona giuridica medesima”. Peraltro, “i clienti definiti in precedenza possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento solo una volta espletata la procedura seguente: - i clienti devono comunicare per iscritto all’intermediario che desiderano essere trattati come clienti professionali, a titolo generale o rispetto ad un particolare servizio od operazione di investimento o tipo di operazione o di prodotto; - l’intermediario deve avvertire i clienti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere; - i clienti devono dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni. Prima di decidere di accettare richieste di rinuncia a protezione, devono essere adottate tutte le misure ragionevoli per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato cliente professionale soddisfi i requisiti indicati nella sezione II al punto 1. Gli intermediari devono adottare per iscritto misure interne appropriate per classificare i clienti. Spetta ai clienti professionali informare il prestatore del servizio di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Se tuttavia l’intermediario constata che il cliente non soddisfa più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai clienti professionali deve adottare provvedimenti

competenza, un'esperienza e una conoscenza di spiccato rilievo in materia di intermediazione finanziaria.

Gli investitori *retail*, per invocare una tutela del proprio diritto, è sufficiente che si affermino meri titolari dello stesso, essendo poi compito del Collegio l'accertamento attinente al merito.

Sul punto si è pronunciato il Collegio rigettando l'eccezione preliminare di difetto di legittimazione attiva formulata da parte resistente, ritenendo sufficiente che il ricorrente si sia meramente affermato quale quotista di un fondo comune di investimento. Precisamente l'Arbitro ha ritenuto che «ai fini dell'esistenza della legittimazione basta che il ricorrente abbia affermato la qualità di quotista (anche la legittimazione si misura sul metro della domanda come prospettata dall'attore) mentre l'eventuale accertamento dell'inesistenza di tale qualità determinerebbe una pronuncia di rigetto non già in rito (come nel caso di difetto di legittimazione) bensì nel merito, perché si tratterebbe più radicalmente di un rigetto per difetto della titolarità del diritto azionato».⁹

Legittimati passivi sono gli intermediari finanziari individuati ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. *h*), del Regolamento n.19602/2016,¹⁰ vale a dire le banche, le società di intermediazione mobiliare (Sim), i soggetti che gestiscono fondi di investimento (Sgr, Sicav e Sicaf), gli intermediari comunitari che abbiano una succursale in Italia e quelli extracomunitari ivi autorizzati ad operare, le Poste Italiane – anche con riguardo all'attività svolta da parte di consulenti finanziari

appropriati".

⁹ Decisione n.75 del 6 ottobre 2017; decisione n.207 del 18 gennaio 2018.

¹⁰ Art. 2, comma 1, lett. *h*), Regolamento n.19602/2016, ai sensi del quale si prescrive che si definiscono intermediari: "i soggetti abilitati di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *r*) del TUF, anche con riguardo all'attività svolta per loro conto da parte di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede di cui all'articolo 31 del TUF: - la società Poste Italiane-Divisione Servizi di Banco Posta, autorizzata ai sensi dell'articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica 14 marzo 2001, n.144, anche con riguardo all'attività svolta per suo conto da parte di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede; - i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria di cui, rispettivamente, agli articoli 18-bis e 18-ter del TUF; - i gestori di portali per la raccolta di capitali per start-up innovative e PMI innovative di cui all'articolo 50-quinquies del TUF; - le imprese di assicurazione limitatamente all'offerta in sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *w*-bis), del TUF dalle stesse emessi".

abilitati all'offerta fuori sede – i gestori di portali *crowdfunding* e le imprese di assicurazione (relativamente però alla sola distribuzione di prodotti finanziario-assicurativi), i consulenti finanziari (art. 18-bis) e le società di consulenza finanziaria (art. 18-ter).

È essenziale che i soggetti autorizzati siano anche operanti, ponendosi il problema della legittimazione per quelli sottoposti a liquidazione coatta amministrativa che abbiano, però, vista revocata l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Con riguardo alle banche venete sottoposte a liquidazione coatta amministrativa ex D.L. n.99/2017, il Collegio ha riconosciuto la legittimazione passiva di queste ultime nei ricorsi proposti prima della revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e, dunque, dell'abilitazione alla prestazione dei servizi di investimento. Prima del 19 luglio 2017, invece, in quanto soggetti autorizzati, le due banche venete potevano essere convenute dinanzi all'ACF senza che a ciò si opponesse la pendenza dell'intervenuta procedura concorsuale, dal che il Collegio ha ritenuto, in casi della specie, applicabile l'art. 83, comma 3, del TUB, «avendo il procedimento – come ha ritenuto, con riferimento all'omologo procedimento dell'ABF, la Corte costituzionale nell'ordinanza n.218 del 4 luglio 2011 – connotazioni che attengono sì all'esercizio di una funzione di tipo giustiziale ma che possono riecheggiare gli interventi di organi amministrativi in autotutela».¹¹

Lo stesso Arbitro ha, tuttavia, ritenuto di dover riconoscere una legittimazione passiva in capo agli intermediari che avevano provveduto alla commercializzazione delle azioni delle predette banche, seppur ceduti ad un nuovo soggetto bancario. La *ratio* si individua nel fatto che, nonostante il D.L. n.99/2017 si preoccupasse di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della

¹¹ Cfr. Decisione n.22 del 18 luglio 2017; decisioni nn.36 e 38 del 29 agosto 2017; decisione n.43 del 18 settembre 2017; decisione n.70 del 5 ottobre 2017; decisioni nn. 98 e 99 del 26 ottobre 2017; decisione n.118 del 21 novembre 2017; decisioni nn. 120, 123 e 126 del 24 novembre 2017; decisione n.134 del 29 novembre 2017; decisione n.162 del 20 dicembre 2017; decisione n.193 del 16 gennaio 2018; decisioni nn. 204, 206 e 208 del 18 gennaio 2018; decisioni nn. 213 e 222 del 24 gennaio 2018.

liquidazione coatta amministrativa delle Banche venete, «è parimenti vero che, nel quadro di questa disciplina in deroga, il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate passività che possono riguardare le due banche sottoposte alla l.c.a. in relazione alle operazioni di commercializzazione delle proprie azioni possano gravare il soggetto (l'intermediario interveniente) che si rende acquirente delle rispettive aziende bancarie. E tuttavia, se ciò è vero, vero è anche che l'art. 3, comma 1, lett. b), del detto decreto legge testualmente delinea il perimetro delle passività escluse con unico riferimento a quelle afferenti alle due banche poste in l.c.a., senza estenderlo a ricomprendere anche quelle delle loro controllate, che sono d'altronde autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta, né pende alcuna procedura. Insomma, quel che si intende dire è che l'intermediario resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale, né i suoi asset hanno mai formato oggetto di trasferimento ad alcuno; ciò che è stato trasferito è solo il controllo del resistente dalla banca in l.c.a. all'intermediario interveniente. Ma una tale cessione per definizione non incide né sul rapporto "processuale" – che resta tra ricorrente e resistente – né incide, e non può incidere, sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, a carico del resistente per le vicende controverse (restitutoria o risarcitoria che sia), appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto legge non può testualmente riferirsi ad esse».¹²

Ritenendo il Collegio che l'intermediario resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale e che i suoi asset non hanno formato oggetto di trasferimento (ciò che è stato trasferito è solo il controllo della resistente dalla banca sottoposta a liquidazione coatta amministrativa al soggetto cessionario) la cessione non inciderà né sul rapporto "processuale" – che resta tra ricorrente

¹² V. decisione n.111 del 16 novembre 2017. Si veda G. GUIZZI, *Sull'oggetto e sui limiti del potere decisorio dell'ACF: un primissimo bilancio*, in *Atti celebrativi per i 40 anni dall'istituzione della Commissione Nazionale per le società e la borsa, Quaderni Giuridici Consob*, a cura di G. MOLLO, ottobre 2015, pp. 267 e ss..

e resistente – né sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata all'esito del procedimento innanzi all'ACF perché l'art. 3, comma 1, lett. b) del D.L. n.99/2017 non può testualmente riferirsi ad esse.

Il Collegio ha sottolineato che un'interpretazione estensiva della predetta norma, oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, sarebbe «francamente eversiva del sistema – e gravemente sospetta di incostituzionalità anche nell'ambito della riconosciuta discrezionalità del legislatore, non foss'altro che per la sua palese irragionevolezza – in quanto essa nella sostanza postulerebbe che il decreto legge abbia sostanzialmente disposto la cessione di un debito (sia pure litigioso) che gravava sul resistente in favore della banca che all'epoca dei fatti la controllava, in contrasto così con il principio comune del diritto delle obbligazioni che non consente la cessione di un debito senza il consenso del creditore. In conclusione sembra al Collegio che la disciplina del D.L. n.99/2017 non possa essere in alcun modo letta come volta a esonerare il resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni della allora capogruppo, e che al più tale disciplina possa semmai far sorgere un domani – ove il resistente fosse dichiarato responsabile e tenuto a risarcire i propri clienti – i presupposti affinché l'intermediario interveniente possa rivalersi nei confronti della l.c.a. cedente sulla base di eventuali previsioni e garanzie del contratto di cessione di asset, tra cui le partecipazioni al capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto dell'acquisto».¹³

¹³ Cfr. decisioni nn. 107, 111 e 112 del 16 novembre 2017; decisione n.163 del 20 novembre 2017; decisione n.194 del 16 gennaio 2018; decisione n.227 del 26 gennaio 2018; decisione n.317 del 9 marzo 2018; decisione n.452 del 18 maggio 2018; decisione n.460 del 22 maggio 2018; decisione n.482 del 24 maggio 2018; decisione n.500 del 31 maggio 2018; decisione n.510 del 1° giugno 2018; decisione n.520 del 6 giugno 2018; decisioni nn. 539 e 540 dell'8 giugno 2018; decisione n.583 del 2 luglio 2018; decisioni nn. 606 e 607 del 5 luglio 2018; decisione n.611 del 9 luglio 2018; decisione n.644 del 18 luglio 2018.

3. La competenza dell'ACF: ambito e limiti

È necessario segnalare che il venir meno dell'*Ombudsman Giurì Bancario*¹⁴ si è ancora ad un principio di efficienza ed economia procedimentale¹⁵ e, pertanto, l'attuale coesistenza dell'ABF e dell'ACF impone una disamina attenta in termini di ripartizione delle competenze proprie di ciascun collegio.¹⁶

Dal punto di vista procedimentale, la competenza dell'ACF è individuata ex art. 4, comma 1, del Regolamento n.19602/2016, ai sensi del quale si chiarisce che *"l'Arbitro conosce delle controversie fra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF, incluse le controversie transfrontaliere e le controversie oggetto del Regolamento (UE) n.524/2013"*.

Posto che l'ACF è un sistema ADR aggiudicativo e, in quanto tale, potenzialmente deflattivo del contenzioso ordinario, la competenza riconosciuta

¹⁴ Già l'*Ombudsman Giurì Bancario*, invero, si configurava quale organismo collegiale alternativo al giudice togato, i cui rapporti con l'ACF, peraltro sono stati anche oggetto di diverse pronunce da parte del Collegio, il quale ha ritenuto che nel caso in cui il ricorso presentato inerisse a fattispecie già oggetto di pronuncia da parte dell'*Ombudsman*, sebbene nessuna contrarietà al principio del *ne bis in idem* si sarebbe potuta sul punto rilevare, posto che «non può non osservarsi che l'Ombudsman - Giurì Bancario, oltre a non essere evidentemente riconducibile ad organo qualificabile come giudiziale, non può neanche essere annoverato tra gli organismi incaricati della risoluzione alternativa delle controversie previsti dalla relativa disciplina di derivazione europea; infine, va ulteriormente considerato che l'art. 15 del regolamento disciplinante, al tempo dei fatti, l'attività dell'Ombudsman, espressamente prevede che *"il ricorso all'Ombudsman non priva il cliente del diritto di investire della controversia, in qualunque momento, anche successivo alla decisione, l'Autorità giudiziaria, un organismo conciliativo, ovvero, se previsto, un collegio arbitrale"* (cfr. decisioni nn. 12 e 13 del 7 luglio 2017 e decisione n.62 del 3 ottobre 2017). La possibilità di ricorrere all'*Ombudsman Giurì Bancario* è riconosciuta dal 1° gennaio 2006 soltanto ai consumatori. Sul punto si veda G. SANGIORGIO, *Un esempio di giustizia 'domestica' alternativa a quella dell'a.g.o.: l'ombudsman - giurì bancario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, pp. 344 e ss..

¹⁵ Si è avuto modo di osservare in dottrina che «sarebbe (stato) partito adeguato trascurare l'attivazione di due procedure parallele e tendenzialmente gemelle (o che, comunque, tali potrebbero essere intese), per procedere invece alla costruzione di un'unitaria struttura ADR per le materie tutte inerenti al comparto finanziario» (Cfr. A.A. DOLMETTA e U. MALVAGNA, *Sul nuovo "ADR CONSOB"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, pp. 251 e ss.).

¹⁶ G. GUIZZI, *Sull'oggetto e sui limiti del potere decisorio dell'ACF: un primissimo bilancio*, in *Quaderni giuridici Consob*, febbraio 2018, consultabile al link: <http://www.consob.it/documents/46180/46181/qg16.pdf/b27685dd-c358-4e3f-906d-3f53181c66f7>.

in materia di controversie tra intermediari finanziari¹⁷ e investitori *retail*¹⁸ è di carattere generale. In attuazione di quanto sancito dall'art. 4, comma 1, summenzionato, l'ACF decide sulle controversie relative alla violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza da parte degli intermediari nello svolgimento delle attività previste nella parte II del TUF, ivi includendosi anche le controversie transfrontaliere e quelle di cui al Regolamento (UE) n.524/2013.¹⁹

Quanto all'oggetto di cognizione dell'Arbitro, lo stesso si individua nelle attività che gli intermediari offrono ai propri clienti per poterne investire i risparmi in strumenti finanziari (ad esempio negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti, ricezione e trasmissione di ordini, sottoscrizione e/o collocamento, gestione di portafogli, consulenza in materia di investimenti), nonché nelle operazioni di raccolta del risparmio da parte di soggetti a ciò autorizzati (Sgr, ma anche Sicav o Sicaf).

Paradigmatica è sul punto la casistica relativa alle declaratorie di inammissibilità pronunciate dall'Arbitro in controversie aventi ad oggetto il collocamento dei buoni fruttiferi postali. Se rispetto al profilo della legittimazione passiva *nulla quaestio*, rileva l'inidoneità dei BPF a costituire oggetto di investimento sui mercati finanziari per difetto del requisito di negoziabilità. Gli stessi, infatti, non possono sussumersi nel novero della categoria dei valori mobiliari e, pertanto, il Collegio ha opportunamente chiarito che le controversie aventi ad oggetto tali titoli non rientrano nell'ambito di propria competenza in attuazione di quanto sancito proprio dall'art. 4, comma 1, del Regolamento summenzionato. In numerose decisioni, l'ACF ritiene di rilevare che «riveste carattere di pregiudizialità ed è eventualmente dirimente accertare se il collocamento di buoni postali fruttiferi possa essere ricondotto nell'alveo di una

¹⁷ Art. 2, comma 1, lett. h), del Regolamento di attuazione dell'articolo 2, commi 5-bis e 5-ter, del D.Lgs. dell'8 ottobre 2007, n.179, concernente l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF).

¹⁸ Art. 2, comma 1, lett. g), del Regolamento di attuazione dell'articolo 2, commi 5-bis e 5-ter, del D.Lgs. dell'8 ottobre 2007, n.179, concernente l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF).

¹⁹ Cfr. *supra*.

delle attività e dei servizi di cui alla parte II del TUF e di conseguenza se, in casi della specie, possano trovare applicazione le relative regole di condotta previste dal medesimo Testo Unico della Finanza. A tal riguardo, occorre soffermarsi sulla natura giuridica dei titoli di cui trattasi, in particolare verificando se essi siano riconducibili o meno al genus "strumenti finanziari". La nozione di strumenti finanziari è, come noto, di derivazione comunitaria ed è stata inizialmente elaborata in sostituzione di quella di "valori mobiliari" che costituiva, tra l'altro, l'oggetto dell'attività di intermediazione mobiliare disciplinata dalla legge n.1/1991. In sede di recepimento della direttiva MIFID, con il D.Lgs. n.164/2007 è stata introdotta nel TUF la nozione di strumenti finanziari, in essa ricomprendendosi anche i "valori mobiliari" ed altri sottoinsiemi di strumenti, quali gli strumenti del mercato monetario, le quote di organismi di investimento collettivo del risparmio, i contratti derivati, le operazioni su valute e i contratti finanziari differenziali. Trattasi di elencazione analitica ma, nello stesso tempo, non esaustiva né tassativa e, pertanto, astrattamente idonea a ricomprendere anche i titoli [in esame]. Purtroppo, non può non rilevarsi che i titoli di cui trattasi risultano privi di un requisito necessario ai sensi del TUF, qual è quello della negoziabilità sui mercati di capitali e, dunque, dell'idoneità ad essere oggetto di transazioni, dal che consegue che tali titoli non possono farsi rientrare nel novero dei valori mobiliari (rectius strumenti finanziari), anche avuto riguardo a quanto stabilito nel D.M. 6 ottobre 2004, laddove tali titoli sono dichiarati "non cedibili salvo il trasferimento per successione per causa di morte del titolare o per cause che determinino successione a titolo universale, e non possono essere dati in pegno". Ne consegue, conclusivamente, che nel perimetro delle competenze dell'ACF non possono ritenersi rientranti anche controversie afferenti a tale tipologia di titoli». ²⁰

²⁰ Decisione n.27 del 31 luglio 2017; decisione n.28 del 31 luglio 2017; decisione n.86 del 16 ottobre 2017; decisione n.100 del 26 ottobre 2017.

4. Il procedimento e l'istruzione probatoria

Il procedimento che si celebra dinanzi all'ACF è introdotto esclusivamente dall'investitore *retail* con ricorso redatto su un apposito *format* disponibile sul sito dell'ACF.

Unica modalità per adire l'ACF è la procedura *online*, salvo che l'investitore decida di non avvalersi dell'ausilio di un procuratore o di una specifica associazione di categoria: in tal caso – e solo per i primi due anni di operatività dell'Arbitro²¹ – sia il ricorso che la documentazione probatoria prodotta a sostegno delle doglianze possono essere presentati in forma cartacea.

La proposizione del ricorso si àncora a due condizioni, dal momento che si richiede ai fini della valida esperibilità dello stesso che quest'ultimo non sia giudicato irricevibile ovvero inammissibile.

L'atto introduttivo è ricevibile se, sui medesimi fatti oggetto dello stesso: *i*) non sono già pendenti altre procedure di risoluzione stragiudiziale sulla medesima controversia; *ii*) il cliente ha già preventivamente presentato un reclamo²² all'intermediario con esito non favorevole per il risparmiatore, in ordine agli stessi fatti di cui si duole, in qualità di ricorrente, dinanzi al Collegio.

Le condizioni suesposte devono verificarsi a patto che vi sia un'identità contenutistica tra il reclamo e il ricorso: i fatti oggetto di questi ultimi devono essere, ai sensi dell'art. 10, comma 2, lett. *b*), i medesimi. La conformità dei due atti non deve essere valutata in termini meramente formali, ma occorre che si persegua un approccio sostanzialistico, dal momento che ad essere coincidenti dovranno essere le doglianze oggetto di reclamo e le domande articolate nel ricorso, cui magari potranno allegarsi anche nuove argomentazioni, consequenziali al tentato "contraddittorio" preventivamente instaurato con la

²¹ Fino al 9 gennaio 2019. Ciò è quanto sancito dall'art. 2 della delibera n.19783 del 23 novembre 2016, avente ad oggetto l'"Avvio dell'operatività dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) e adozione di disposizione transitorie".

²² La preventiva presentazione del reclamo è condizione di procedibilità e il tempo di cui dispone l'intermediario per replicare è di 60 giorni. Peraltro, ai sensi dell'art. 10, comma 3, del Regolamento sull'ACF, si prescrive che il ricorso può essere proposto al massimo entro un anno dalla presentazione del reclamo.

banca tramite reclamo.

Posto che sono le violazioni degli obblighi di condotta cui l'intermediario è tenuto ex art. 21 TUF a costituire oggetto della cognizione dell'ACF, anche il reclamo dovrà avere ad oggetto specifiche contestazioni rivolte all'intermediario in ragione della condotta dallo stesso posta in essere.

È la Segreteria tecnica a valutare, entro 7 giorni dalla presentazione del ricorso, se quest'ultimo deve ritenersi o meno ricevibile ovvero ammissibile e, nel caso di valutazione positiva,²³ l'atto è trasmesso all'intermediario. Nel caso di una valutazione negativa, invece, la Segreteria stessa trasmetterà l'atto introduttivo al Presidente, il quale potrà a sua volta, entro 21 giorni dalla presentazione del ricorso, conformarsi al giudizio palesato dalla Segreteria tecnica ovvero sottoporre comunque la questione al Collegio all'esito dell'istruttoria.

Paradigmatici sono stati, in tal senso, alcuni ricorsi rispetto ai quali il Presidente si è pronunciato ex art. 11, comma 3, del Regolamento sull'ACF, in quanto privi di preventivo reclamo e pertanto irricevibili, dal momento che il cliente, nulla contestando in ordine alla condotta tenuta dall'intermediario, presentava a quest'ultimo reclamo al solo fine di ottenere una copia della documentazione inerente alle operazioni di investimento ovvero un'istanza di informazione generica in ordine al valore dei titoli sottoscritti.²⁴

Sarà, invece, ammissibile il ricorso qualora: *i*) contenga la determinazione della cosa oggetto della domanda, nonché l'esposizione dei fatti che ne costituiscono le ragioni e le relative conclusioni; *ii*) inerisca ad una controversia sussumibile nel novero delle fattispecie per cui l'ACF è competente.

L'atto introduttivo, a pena di inammissibilità, deve contenere la determinazione della cosa oggetto della domanda (*petitum*) e l'esposizione dei fatti costituenti

²³ Ove mai la Segreteria tecnica dell'ACF ritenesse necessari chiarimenti o integrazioni degli atti prodotti dal ricorrente, ebbene la stessa concede un termine non superiore a 7 giorni alla parte per colmare le lacune del suo fascicolo e, nei successivi 7 giorni dal completamento di tali operazioni, si riserva di valutare l'ammissibilità e la ricevibilità del ricorso.

²⁴ Dichiarazioni di irricevibilità del Presidente prot. 0047663/17 del 12 aprile 2017 e prot. 0031951/17 del 10 marzo 2017.

le ragioni della stessa (*causa petendi*). Seppur l'art. 12 del Regolamento sull'ACF tesaury l'impostazione processual-civilistica di cui all'art. 163, comma 2, nn. 3 e 4, c.p.c., occorre precisare che la sanzione prevista in caso di vizio dell'atto introduttivo in ipotesi di tal specie non sarà, come previsto dall'art. 164 c.p.c. la nullità, bensì una declaratoria di inammissibilità in ragione del fatto che il ricorso all'ACF, lungi dall'instaurare un procedimento di carattere giurisdizionale, non necessita di tutte quelle garanzie che il legislatore prevede nel processo civile, preoccupandosi così di "salvare il salvabile" perché il giudizio possa procedere. Nel caso dell'Arbitro, infatti, purché tempestivo e opportunamente modificato, un ricorso dichiarato inammissibile è un ricorso comunque riproponibile.

Il Collegio ha chiarito che la *ratio* dell'art. 12, comma 2, lett. a), del Regolamento sull'ACF, è data dal bisogno di garantire il diritto di difesa dell'intermediario, alla luce delle contestazioni mosse dal ricorrente. Del resto, una volta ricevuto il ricorso, l'intermediario ha 30 giorni di tempo – che diventano 15 se assistito da un'associazione di categoria – per presentare le proprie deduzioni, in cui espone la propria strategia difensiva e controreplica alle doglianze di parte attorea, producendo tutta la documentazione afferente al rapporto controverso.

Perché ciò possa avvenire, deve essere ben comprensibile l'oggetto che costituisce la doglianza del ricorrente, senza che ciò si esponga alle storture della prassi.²⁵ L'oggetto del *petitum*, pertanto, potrebbe ritenersi comunque determinato anche nel caso in cui l'intermediario, nonostante l'omessa specificazione degli investimenti in contestazione, sia stato effettivamente messo in condizione di avere sostanziale contezza delle doglianze dal ricorrente sollevate.

Il Collegio chiarisce che «l'oggetto della domanda, così come il perimetro delle

²⁵ Come evidenziato dalla dottrina, «per integrare il pre-requisito in discorso dovrebbe essere sufficiente che una qualunque richiesta formulata dal cliente, resti dotata di traccia documentale e che sia atta a fare intendere la sostanza della questione all'intermediario» (cfr. A.A. DOLMETTA e U. MALVAGNA, *cit.*, p. 274).

violazioni contestate all'intermediario devono essere sufficientemente chiari e definiti, specie in considerazione della circostanza che il ricorso è solo il momento conclusivo di una serie di reclami e diffide rivolte nei confronti del resistente».²⁶

Il procedimento che si svolge dinanzi all'ACF è gratuito, dal momento che il cliente non è tenuto a versare alcun contributo,²⁷ e cartolare, posto che, all'indomani della presentazione del ricorso, verrà formato un fascicolo informativo, al quale le parti interessate accedono a mezzo *internet* con le proprie credenziali, e ciò agevola sicuramente anche lo stesso Collegio che avrà modo di procedere e provvedere in un tempo di certo più ragionevole di quello che impone l'*iter* processuale ordinario.

Una volta che tutti i documenti sono stati caricati nel fascicolo elettronico da parte dell'intermediario, il ricorrente ha 15 giorni di tempo per presentare le proprie repliche a cui, eventualmente, possono seguire le controrepliche di parte resistente.

Il procedimento è celere, spedito, rapido, ma, nonostante non si svolgano udienze e le parti non compariranno dinanzi ad un giudice togato, non per questo non vi sarà istruttoria.

Ai sensi dell'art. 23, comma 6, del TUF, il legislatore sancisce espressamente che nei giudizi di risarcimento del danno cagionato al cliente da parte dell'intermediario nella prestazione di servizi di investimento, spetta ai soggetti abilitati l'onere di provare di aver agito con la specifica diligenza loro richiesta. Tale impostazione è ulteriormente specificata nel Regolamento sull'ACF del 2016, con cui la Consob onera l'intermediario non solo di allegare alle proprie deduzioni *"tutta la documentazione afferente al rapporto controverso"*,²⁸ ma

²⁶ Decisione n.37 del 29 agosto 2017; cfr. decisione n.110 del 16 novembre 2017 e decisione n.242 del 2 febbraio 2018.

²⁷ Non è previsto il pagamento di un "contributo unificato", dal momento che l'accesso alla procedura è garantito dal Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori, a differenza del procedimento che si instaura dinanzi all'ABF, per il quale occorre invece il versamento della cifra – seppur modica – di euro 20.

²⁸ Art. 11, comma 4, del Regolamento adottato con delibera Consob n.19602 del 6 maggio 2016.

anche di provare “di aver assolto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza [cui è tenuto] nei confronti degli investitori”.²⁹

La giurisprudenza di merito, sul punto, ha ritenuto che il riparto dell’onere probatorio di cui all’art. 23, comma 6, TUF, non esonera affatto il ricorrente che adisce l’ACF al fine di ottenere un risarcimento del danno, dall’onere dell’allegazione specifica dei fatti costitutivi del diritto fatto valere. Tale disposizione, secondo il Tribunale di Roma³⁰ ad esempio, si limiterebbe ad introdurre esclusivamente la regola secondo cui l’onere di provare l’esatto e corretto adempimento è a carico del resistente, mentre il ricorrente è comunque tenuto ex art. 2697 c.c. ad allegare i fatti posti a fondamento del proprio *petitum*.

Sul punto si è espressa prima la giurisprudenza di legittimità, e poi l’ACF. La Suprema Corte ha espressamente chiarito che la regola dell’inversione dell’onere della prova in materia impone al giudice, per poter rigettare il ricorso, di non limitarsi a dichiarare la mancata prova della negligenza ovvero dell’inadempimento, bensì di accertare la sussistenza effettiva di una prova positiva della sua diligenza e dell’adempimento delle obbligazioni poste a carico del resistente.³¹

Indiscutibilmente, infatti, il procedimento che si svolge dinanzi a tale Arbitro è retto dal principio del contraddittorio e l’onere della prova è posto a carico dell’intermediario, cui si richiede di provare di aver assolto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza cui è tenuto nei confronti della clientela.³²

La giurisprudenza di legittimità, pronunciandosi sull’art. 23 TUF nel 2017, ha sancito che nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento, «è sufficiente... che il ricorrente allegghi la circostanza dell’inadempimento da parte dell’intermediario delle obbligazioni

²⁹ Art. 15, comma 2, del Regolamento adottato con delibera Consob n.19602 del 6 maggio 2016.

³⁰ Trib. di Roma, sent. 3 ottobre 2011, n.19012.

³¹ Cass. civ., Sez. I, sent. 19 ottobre 2012, n.18039.

³² Così M. DE MARI, *cit.*, p. 265.

poste a suo carico dall'art. 21 del TUF, senza necessità di provarla».³³

E, in senso conforme, si è espresso anche l'ACF asserendo che: «non è sui ricorrenti che, ai sensi dell'art. 23, ultimo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58 (TUF) incombe l'onere della prova in merito ai comportamenti violativi ascritti a parte resistente. Come sancito dalla disposizione testé richiamata, nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori – ai quali va ricondotto quello di cui si tratta – spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di avere agito con la specifica diligenza richiesta e, per costante giurisprudenza della Corte di Cassazione [...], è sufficiente che il ricorrente in questi giudizi allegghi la circostanza dell'inadempimento da parte dell'intermediario delle obbligazioni poste a suo carico dall'art. 21 del TUF, senza necessità di provarla». Ciò, peraltro, è anche confermato ai sensi dell'art. 15, comma 2, del Regolamento istitutivo dell'ACF, laddove dispone che *“il Collegio accoglie la domanda quando, sulla base delle allegazioni e dei documenti prodotti dalle parti, ne ritiene sussistenti i fatti costitutivi, tenuto conto che spetta all'intermediario la prova di avere assolto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti degli investitori”*.

In attuazione di quanto asserito, pertanto, il Collegio chiarisce definitivamente che «grava pertanto sul prestatore dei servizi di investimento l'onere di dimostrare di avere adempiuto a tutti gli obblighi cui esso è soggetto e in particolare di aver loro fornito tutte le informazioni richieste per la valutazione dell'investimento proposto, nonché di avere raccomandato ai ricorrenti un investimento adeguato al loro profilo di rischio quando, si intende, il servizio prestato presuppone il controllo di adeguatezza dell'investimento».³⁴

L'onere di fornire la prova dei fatti costitutivi posti a fondamento del diritto fatto valere dal ricorrente, grava su quest'ultimo in assoluta conformità con quanto sancito dall'art. 2697 c.c., mentre la regola di cui all'art. 23 del TUF

³³ Cass. civ., sent. 11 luglio 2017, n.17080.

³⁴ Decisione 21 novembre 2017, n.115.

«attiene unicamente, una volta instauratosi il rapporto, al differente piano del corretto adempimento agli obblighi contrattuali riguardanti la prestazione del servizio di investimento».³⁵

Pertanto, e nel concreto, il cliente deduce ogni elemento utile a corroborare la genesi del rapporto contrattuale, mentre l'intermediario provvede a dimostrarne la corretta esecuzione. L'onere probatorio di cui è gravato l'intermediario, però, non può e non deve tradursi in una *probatio diabolica* a carico dello stesso, perché non sarebbe affatto ragionevole ritenere che, ad esempio, nel caso – ormai frequente! – in cui un ricorrente affermi di essere stato indotto all'investimento perché assicurato dal proprio intermediario, la sola "parola" dell'investitore sia determinativa di un trasferimento in capo all'intermediario dell'onere di provare la correttezza del proprio *facere*.

In tal senso si è orientato il Collegio, affermando che «non può non rilevarsi, sotto un profilo di carattere generale, che i principi in tema di riparto dell'onere probatorio sanciti dalle disposizioni sopra richiamate – che senza ombra di dubbio alcuno impongono, in casi come quello oggi all'esame del Collegio, in capo all'intermediario un *facere*, informativo e documentale, ben più ampio di quello previsto per il cliente – non può, all'evidenza, tradursi fattualmente in una sorta di *probatio diabolica* a carico del soggetto maggiormente onerato, cioè a dire l'intermediario. In altri termini, quel che si intende dire, con ciò passando all'analisi delle risultanze in atti riferite all'odierno ricorso, è che la "parola" del ricorrente (cioè a dire, di aver ricevuto assicurazioni dall'addetto dell'intermediario circa la ridotta perdita riveniente dall'esecuzione dell'operazione di disinvestimento) – in assenza di ulteriori e meglio circostanziati elementi a supporto di una tale affermazione – non può di per sé ritenersi sufficiente per trasferire in capo all'intermediario l'onere di provare il contrario, in assenza del che dovrebbe ritenersi accertata la violazione e, per l'effetto, anche accertata la fondatezza della pretesa risarcitoria».³⁶

³⁵ Decisione n.124 del 24 novembre 2017.

³⁶ Decisione n.85 del 16 ottobre 2017.

In capo all'investitore resta l'onere di allegare, ex art. 12, comma 2, del Regolamento sull'ACF, *"la determinazione della cosa oggetto della domanda e l'esposizione dei fatti costituenti le ragioni della domanda, con le relative conclusioni"*,³⁷ nonché la sussistenza di un nesso di causalità³⁸ tra l'inadempimento e il danno, magari anche "semplicemente" in via presuntiva.

Nella decisione n.44 del 18 settembre 2017, chiaramente il Collegio sancisce che, dal momento che «il ricorrente non risulta aver adeguatamente assolto all'onere di dimostrare che, nel caso in cui l'ordine fosse stato effettivamente inserito nel mercato richiesto, egli avrebbe impartito immediatamente un nuovo ordine di vendita senza prezzo limite. Come avvalorato da consolidata giurisprudenza della Corte di Cassazione (*ex multis*, Cass., sent. 26 ottobre 2015, n.21711), nei giudizi di responsabilità dell'intermediario per violazione di regole di condotta nella prestazione di un servizio di investimento, mentre grava su quest'ultimo l'onere di provare di avere agito con la specifica diligenza richiesta, grava nello stesso tempo sul cliente l'onere di dimostrare il nesso di causalità e il danno risarcibile».³⁹

5. La decisione: contenuti, limiti e conseguenze

Esaurita l'attività istruttoria, la fattispecie è sottoposta al Collegio per essere

³⁷ Per un approfondimento sulla portata contenutistica delle conclusioni si veda A.A. DOLMETTA e U. MALVAGNA, *cit.*, pp. 251 e ss..

³⁸ Nessuna competenza si radica in capo all'ACF, invece, per la risarcibilità dei danni che non siano una conseguenza immediata o diretta di un suo comprovato inadempimento e ciò si pone chiaramente in linea con quanto affermato dalla Consob, secondo cui «la rapidità del procedimento è direttamente correlata alla cognizione sommaria dei fatti di causa e degli elementi probatori che le parti portano a sostegno delle proprie pretese. Di qui la decisione di ridurre l'ambito probatorio ai soli documenti prodotti dalle parti e, in particolare, dall'intermediario. Naturalmente, eventuali perizie o analisi tecniche poste a corredo delle argomentazioni delle parti saranno prese in considerazione, ma senza la possibilità di procedere ad audizione ovvero di assumere dichiarazioni testimoniali in forma scritta» (Consob, *Esiti consultazione sul Regolamento ACF*, 4 maggio 2016).

³⁹ Decisioni nn. 44 e 47 del 18 settembre 2017; decisione n.85 del 16 ottobre 2017; decisione n.102 dell'8 novembre 2017; decisione n.115 del 21 novembre 2017; decisione n.155 del 20 dicembre 2017; decisione n.332 del 20 marzo 2018; decisione n.233 del 31 gennaio 2018; decisione n.473 del 23 maggio 2018; decisione n.497 del 31 maggio 2018; decisione n.544 del 13 giugno 2018; decisione n.554 del 21 giugno 2018.

decisa entro 90 giorni⁴⁰ con un provvedimento motivato, in fatto e in diritto, sulla base di quanto sancito dalla normativa di settore.⁴¹

Il Collegio, ripetutamente, è stato chiamato a definire il perimetro del proprio potere cognitivo relativamente alla natura delle proprie decisioni.

Dal momento che il ricorrente potrebbe anche richiedere all'ACF una pronuncia di carattere costitutivo e ciò è sì possibile, ma a patto che si ritenga un presupposto logico giustificativo della richiesta di un consequenziale risarcimento: l'accertamento sarà soltanto incidentale e non occorre neanche che l'ACF espressamente statuisca sul punto.

Peraltro, nella prassi, è quasi sempre lo stesso intermediario ad eccepire, in via preliminare, l'inammissibilità della domanda di parte attorea qualora quest'ultima inerisca, ad esempio, all'annullamento di un'operazione di investimento, evocando a riguardo l'asserita ontologica inidoneità del Collegio a rimuovere atti o negozi giuridici e, conseguentemente, a pronunciare decisioni di invalidità e/o di carattere costitutivo.

⁴⁰ Il Collegio può prorogare tale termine di ulteriori 90 giorni nel caso in cui la fattispecie presenti elementi di novità ovvero caratteri di complessità rispetto ai quali non è possibile pervenire ad un'agevole definizione. Invero, potrebbero essere anche le stesse parti a richiedere una proroga del termine anzidetto, dal momento che, magari, queste ultime potrebbero provare ad esperire una composizione transattiva della lite. Ove ciò dovesse realmente avvenire, su richiesta dal ricorrente, il Presidente dichiara estinto il procedimento ai sensi dell'art. 13, comma 3, lett. b, del Regolamento di attuazione dell'articolo 2, commi 5-bis e 5-ter, del D.Lgs. dell'8 ottobre 2007, n.179. Parimenti, la norma succitata chiarisce che: "1. Il procedimento è interrotto quando, sui medesimi fatti oggetto del ricorso, vengono avviate, anche su iniziativa dell'intermediario a cui l'investitore abbia aderito, altre procedure di risoluzione extragiudiziale. 2. Se la procedura di risoluzione extragiudiziale non definisce la controversia, il procedimento può essere riassunto dal ricorrente entro dodici mesi dalla dichiarazione di interruzione. 3. Il procedimento si estingue quando: a) sui medesimi fatti oggetto del ricorso vengono avviati procedimenti arbitrali ovvero procedimenti giurisdizionali e non risulti la dichiarazione di improcedibilità e l'adozione del provvedimento previsto dall'articolo 5, comma 1-bis, del decreto legislativo 4 marzo 2010, n.28; b) il ricorrente rinuncia al ricorso con atto espresso. 4. L'interruzione e l'estinzione del procedimento sono dichiarate dal Presidente".

⁴¹ L'art. 15, comma 1, del Regolamento di attuazione dell'articolo 2, commi 5-bis e 5-ter, del Decreto legislativo 8 ottobre 2007, n.179, concernente l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), sancisce che "il collegio definisce il procedimento con pronuncia motivata, adottata applicando le norme giuridiche che disciplinano la materia e tenendo conto degli atti di carattere generale emanati dalla Consob e dall'AESFEM, delle linee guida delle associazioni di categoria validate dalla Consob, dei codici di condotta delle associazioni di categoria ai quali l'intermediario aderisce".

Sul punto, il Collegio ha avuto ripetutamente modo di pronunciarsi e, ad esempio, nella decisione n.844 del 28 maggio 2018, ha statuito che «non sussistendo nessun limite al potere di cognizione dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie, questo può estendersi alla valutazione sulla nullità, l'annullabilità o la risoluzione di un contratto, anche se esclusivamente in via incidentale, ai fini della valutazione sul risarcimento del danno».⁴²

Ove mai, invece, a venire in rilievo fosse un profilo di nullità, nulla osta a che la stessa sia rilevata d'ufficio ovvero su iniziativa del ricorrente.

Tale tipo di accertamento è sussumibile nell'ambito del potere di cognizione dell'Arbitro, in attuazione di quanto sancito dall'art. 11, comma 9, del Regolamento sull'ACF.⁴³

Nella decisione n.315 del 9 marzo 2018, ad esempio, il Collegio chiarisce che «quanto all'eccezione di inammissibilità della domanda di nullità, va detto che risulta pacifico che questo Arbitro abbia competenza a pronunciarsi anche su domande di nullità, come si evince dal disposto di cui all'art. 11, comma 9, del Regolamento ACF, il quale prevede e disciplina l'eventualità che il Collegio rilevi d'ufficio, per l'appunto, una possibile causa di nullità, dal che a fortiori e coerentemente deve farsi conseguire che esso sia competente a pronunciarsi su una causa di nullità fatta valere dal ricorrente, come nel caso di specie».⁴⁴

In merito alla natura delle decisioni, le stesse possono qualificarsi come autorevoli pareri, a cui parte della dottrina ha riconosciuto anche una valenza precognitoria,⁴⁵ in quanto funzionali ad anticipare alle parti gli esiti di una futura controversia, ove mai venisse dalle stesse adita, *ex post*, l'autorità giudiziaria. Tali provvedimenti, pur avendo natura decisoria in quanto conclusivi di una

⁴² Decisione n.484 del 28 maggio 2018.

⁴³ Art. 11, comma 9, del Regolamento sull'ACF, il quale sancisce che «il Collegio quando rileva una causa di nullità contrattuale, invita le parti [...] a fornire le proprie osservazioni anche al fine di verificare se, nei casi di nullità che può essere fatta valere solo dall'investitore, questi intenda effettivamente valersene».

⁴⁴ Decisione n.221 del 26 gennaio 2018; decisione n.315 del 9 marzo 2018.

⁴⁵ C. CONSOLO e M. STELLA, *Il ruolo prognostico-deflattivo, irriducibile a quello dell'arbitro, del nuovo abf, scrutatore di torti e ragioni nelle liti in materia bancaria*, commento a Corte costituzionale, ord. 21 luglio 2011, n.218, in *Corriere giur.*, 12/2011, pp. 1653 e ss..

procedura aggiudicativa, non possono ritenersi giuridicamente vincolanti, né agli stessi potrà riconoscersi efficacia costitutiva ex art. 2908 c.c., dovendosi, piuttosto, ritenere che l'incisività delle decisioni si dispieghi in una dimensione differente.

L'atto conclusivo del procedimento che si svolge dinanzi all'ACF non è suscettibile di esecuzione forzata ed è anche inidoneo al passaggio in giudicato⁴⁶ e ciò perché a pronunciare la decisione non è un giudice togato, bensì un autorevole Arbitro cui viene affidata la definizione della controversia.

Posto che tale organismo non ha natura giurisdizionale, la Corte costituzionale⁴⁷ ha ritenuto, in ordine agli organismi di risoluzione stragiudiziale delle controversie, che questi ultimi, seppur istituiti dal legislatore, è da escludersi che siano riconducibili «[...] a quelli giurisdizionali, ancorati, per la loro stessa natura, al fondamento costituzionale e alla riserva di legge».⁴⁸ La Corte, in sentenza, fa riferimento al solo ABF, ma occorre che l'argomentazione giuridica ivi prospettata si estenda anche all'ACF, considerando il parallelismo sussistente tra i due Arbitri. Nel caso concreto, il Collegio di Napoli dell'ABF ha sollevato, in riferimento agli articoli 3, 41 e 117, secondo comma, lettera l), della Costituzione, una questione di legittimità costituzionale dell'art. 19, comma 1, della legge della Regione siciliana 14 maggio 2009, n.6 (Disposizioni programmatiche e correttive per l'anno 2009), che prevede la proroga, da parte degli istituti di credito, della scadenza dei termini delle esposizioni agrarie. A dire dell'ABF napoletano, quest'ultimo, nell'ambito dei sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie, avrebbe un ruolo "autenticamente decisorio", atteso che le sue decisioni risulterebbero per vari aspetti vincolanti, specie per gli intermediari, la cui "reputazione" sarebbe messa in gioco in caso di inottemperanza, dal che deriverebbe un ruolo "in qualche modo contiguo" a quello degli arbitri, oggi

⁴⁶ Sul punto si veda F. AULETTA, *Arbitro bancario finanziario e "sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie*, in *Società*, 2011, pp. 88 e ss..

⁴⁷ Corte cost., ord. 21 luglio 2011, n.218, pubblicata in *Gazzetta Ufficiale* il 27 luglio 2011, n.32.

⁴⁸ *Ibidem*.

abilitati a promuovere questioni di legittimità costituzionale in forza dell'art. 819-*bis* c.p.c.. La controparte ritiene che l'ABF non sarebbe legittimato a sollevare una questione di legittimità costituzionale, trattandosi di organo che non esercita funzioni giudicanti, le cui decisioni non produrrebbero i medesimi effetti della sentenza pronunciata dall'autorità giudiziaria, poiché non sono previsti mezzi di impugnazione delle stesse, in quanto contenenti misure che non incidono sulla sfera giuridica delle parti e non precludono il ricorso all'autorità giudiziaria. Peraltro, anche dopo la decisione del Collegio, è sempre possibile ricorrere alla autorità giudiziaria ovvero ad ogni altro mezzo previsto dall'ordinamento per la tutela dei propri diritti ed interessi.

La Consulta, alla luce dei rilievi suesposti, dichiara la manifesta inammissibilità della questione di legittimità costituzionale, ritenendo che quanto prospettato dal Collegio rimettente per asseverare la propria qualità di "autorità giurisdizionale" non può tuttavia essere considerato persuasivo, alla luce della stessa disciplina relativa alle attribuzioni dell'organo in questione. Non può ritenersi privo di pregio il fatto che l'ABF, pur istituito sulla base di una disposizione di carattere legislativo, quale l'art. 128-*bis* del Testo unico bancario, ha poi trovato la propria disciplina esclusivamente in disposizioni di carattere amministrativo e che, pertanto, si profilano, sul piano strutturale e funzionale, connotazioni che valgono ad escludere la riconducibilità di tale organo a quelli giurisdizionali, àncorati, per loro stessa natura, al fondamento costituzionale e alla riserva di legge. La Corte aggiunge che è ulteriormente significativo, per denotare il carattere dei compiti dell'organismo in discorso, che gli stessi criteri e requisiti di nomina dei componenti, il loro stato giuridico e il complesso delle regole deontologiche, non siano paragonabili ai presidi corrispondentemente previsti nei confronti di organismi chiamati a svolgere funzioni giurisdizionali e che, parimenti, gli indici di riconoscibilità considerati tipici delle funzioni giurisdizionali appaiono del tutto assenti in riferimento alle specifiche attribuzioni che l'organismo in discorso è chiamato a svolgere, alla stregua delle richiamate fonti che ne disciplinano il funzionamento.

Quanto al profilo della decisione che ivi rileva, la stessa Corte costituzionale chiarisce che i caratteri della giurisdizione si rivelano inesistenti, posto che la decisione non assume, in realtà, alcun valore cogente per nessuna delle parti “in causa”, svolgendo essa solo una funzione destinata ad incidere sulla immagine e sulla reputazione dell’intermediario, in particolare se non ottemperante, secondo connotazioni che possono riecheggiare gli interventi di organi amministrativi in autotutela e che, per altro verso, la circostanza secondo cui il “responso” dell’ABF debba essere adottato “secondo diritto” non può ritenersi in sé argomento probante, giacché è tipico di qualsiasi funzione giustiziale procedere e adottare le proprie determinazioni *secundum ius*, al pari di qualsiasi organismo della Pubblica Amministrazione.

Ciò posto, anche l’ACF si è pronunciato sul punto, chiarendo che «la sua decisione non ha – né potrebbe mai avere – tra i suoi effetti (anche) quello di determinare un giudicato rilevante ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 2909 c.c., non precludendo alle parti la possibilità di avvalersi di qualsivoglia altra azione prevista dall’ordinamento a tutela degli interessi riconducibili alla propria sfera giuridica». ⁴⁹

Il sistema sanzionatorio adottato sarà di tipo reputazionale. Precisamente, nel caso in cui il Collegio dovesse accogliere un ricorso, indicherà all’Intermediario un termine (di norma 30 giorni) per adempiere a quanto sancito in decisione e, contestualmente, per comunicare all’Arbitro anche gli atti posti in essere per conformarsi a quest’ultima. ⁵⁰ Ove mai l’intermediario non dovesse adempiere a quanto deciso dal Collegio, ⁵¹ la notizia sarà pubblicata sul sito *internet* dell’ACF,

⁴⁹ Decisione n.12 del 7 luglio 2017.

⁵⁰ Ai sensi dell’art. 16, comma 1, del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n.19602 del 4 maggio 2016, il resistente è inoltre tenuto a versare alla Consob un c.d. contributo di soccombenza, che varia dai 400 ai 600 euro a seconda dell’importo riconosciuto al ricorrente.

⁵¹ L’investitore potrà sempre e comunque adire l’autorità giudiziaria né ciò potrebbe mai allo stesso essere impedito, in attuazione di quanto sancito e previsto ex art. 24 Cost. e considerando, tra l’altro, che le decisioni assunte dall’ACF rappresentano, perfino, una condizione di procedibilità per l’esercizio dell’azione in sede civile. Sul rapporto sussistente tra l’arbitrato obbligatorio e la Costituzione si veda anche V. ANDRIOLI, *L’arbitrato obbligatorio e la Costituzione*, in *Giur. cost.*, 1977, I, p. 1103.

su due quotidiani a diffusione nazionale,⁵² e per 6 mesi sulla *home page* del sito *internet* dell'intermediario stesso.

Ufficializzare l'inadempimento significa minare la credibilità dell'intermediario e comprometterne il rapporto fiduciario instaurato con il cliente.

⁵² A cura dello stesso intermediario!