



Si è appena concluso il primo anno di attività dell'ACF, l'Arbitro per le Controversie Finanziarie. E' tempo di bilanci, dunque, non senza ricordare prima brevemente cos'è e cosa fa.

L'ACF risolve controversie tra risparmiatori e intermediari finanziari. In pratica, un investitore *retail* che ritiene di avere subito un danno a causa di un comportamento scorretto di una banca o altro intermediario nella gestione dei propri investimenti, da un anno a questa parte dispone di un nuovo strumento di tutela.

L'ACF non è un giudice ma un organismo di risoluzione delle controversie in una sede stragiudiziale, cioè fuori dalle aule di tribunale; non emana sentenze e, tuttavia, le sue decisioni possono avere effetti, in termini di tutela effettiva, non molto diversi da quelli di una sentenza vera e propria.

Grazie alla Consob che l'ha istituito nel 2016, l'ACF ha trovato - oltre al nome - l'assetto regolamentare e le risorse per svolgere il suo compito. In tempi rapidi e senza costi per i risparmiatori.

L'intero *iter* procedurale, dalla presentazione del ricorso fino alla decisione, si svolge *on-line*, in modo trasparente per le parti e con aggiornamenti in tempo reale sullo stato di avanzamento. E' sufficiente collegarsi al sito www.acf.consob.it, ove sono presenti le informazioni necessarie ed una guida per la presentazione dei ricorsi tramite un percorso semplice ed intuitivo.

Delineare un bilancio dell'attività sinora svolta significa ripercorrere, dati alla mano, dodici mesi intensi.

La fase di *start up* è stata bruciante, il numero dei ricorsi in rapida crescita: 82 a gennaio, 177 a marzo, 219 a maggio, con un picco di 273 nel mese di giugno ed una media mensile di oltre 150. Il primo anno di attività si è chiuso con oltre 1.860 ricorsi pervenuti. Il doppio rispetto alle stime iniziali.

Le richieste risarcitorie sfiorano nel complesso i 100 mln. di euro, con una media intorno ai 55.000 euro. Vale la pena di ricordare, a questo proposito, che l'ACF è competente per richieste di risarcimento fino a 500.000 euro.

Il Collegio ha avviato l'attività decisoria nel maggio scorso, una volta concluse le prime istruttorie. Sono state assunte finora 305 decisioni: 187 di accoglimento, in tutto o in parte, del ricorso e 118 di rigetto. I risarcimenti riconosciuti ammontano a 5,2 mln. di euro (in media 28.000 euro a ricorso). In un caso è stata accertata la volontaria non esecuzione della decisione da parte dell'intermediario soccombente di cui è stata data, come previsto, conseguente pubblicità.

Di altri 103 ricorsi è stata dichiarata l'estinzione su rinuncia del risparmiatore, essendo venuta meno la ragione del contendere (fatto, questo, in sé positivo) prima del pronunciamento dell'ACF.

Per ulteriori 358 ricorsi è stata accertata la loro irricevibilità/inammissibilità, oltre la metà (191) a seguito della revoca a luglio 2017 dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria da parte delle due banche venete, che ha avuto tra i suoi effetti anche quello di interrompere il flusso dei ricorsi proveniente dai relativi azionisti.



Nel 63% dei casi la decisione è stata favorevole, in tutto o in parte, al risparmiatore. E' un dato che si presta ad almeno due considerazioni: le doglianze dei ricorrenti si sono rivelate, evidentemente, il più delle volte fondate; il Collegio sta operando in fase decisoria con l'indipendenza, il rigore valutativo e l'equilibrio necessari.

Non c'è motivo per dubitare che l'ACF proseguirà su questa strada, l'unica che può dare autorevolezza anche al suo ruolo di produttore di "giurisprudenza" di cui gli intermediari devono tenere conto nella trattazione dei reclami della clientela.

Circa un terzo del monte ricorsi 2017 riguarda azionisti - anzi, risparmiatori - che hanno investito in titoli di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, collocati presso i rispettivi sportelli o quelli di banche al tempo loro controllate. In quasi tutti i casi finora decisi (oltre 100) il Collegio ha accolto le richieste risarcitorie, avendo rilevato l'inconsapevolezza da parte dei risparmiatori dei relativi rischi, come anche il *pressing* operato su molti di essi per indurli a convogliare i loro risparmi - se non tutti i loro risparmi - proprio su azioni emesse dalle due banche, nonostante l'inadeguatezza dell'investimento.

La legge di stabilità 2018 prevede misure di ristoro per i risparmiatori vittime di *misselling* e una speciale procedura arbitrale per la loro erogazione. E' auspicabile che si possa tenere conto delle decisioni favorevoli ai ricorrenti già assunte dal Collegio (per un controvalore complessivo di 3,5 mln. di euro) e di quelle che saranno assunte a breve in relazione ai ricorsi pendenti, così da farne direttamente beneficiare i risparmiatori interessati ed evitare, nello stesso tempo, onerose duplicazioni di attività. L'ACF ha, infatti, quale *mission* istitutiva proprio la risoluzione di controversie per violazioni da parte degli intermediari degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza ed informazione nella prestazione dei servizi e delle attività d'investimento a favore della clientela.

Tornando ai numeri, merita una segnalazione il dato relativo agli intermediari interessati finora dai ricorsi: 119, di cui 91 banche.

La partenza dell'Arbitro Consob a gennaio 2017 è stata accompagnata da commenti che vedevano nel neonato organismo soprattutto la risposta, o una delle risposte, ai casi di "risparmio tradito" degli ultimi anni. Alcuni dati, primo tra tutti quello dei ricorsi sulle due banche venete, conforta *ex post* una tale aspettativa. Tuttavia, una platea così ampia di intermediari coinvolti testimonia che l'ACF si sta rivelando soprattutto ordinario strumento di composizione delle controversie finanziarie, al di là di specifiche vicende e interventi emergenziali. Il che dà il senso, a mio avviso, di un consolidamento già in atto del suo ruolo.

Pur essendo uno dei tratti caratteristici dei sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie quello di consentire un accesso diretto ad essi da parte dei consumatori, circa il 60% dei risparmiatori che si sono rivolti all'ACF lo ha fatto tramite un procuratore. Ciò può trovare spiegazione nella rilevanza economica degli interessi coinvolti, oltre che nella complessità tecnico-legale di molte vicende.

Marginale è apparso finora il contributo delle associazioni dei consumatori nell'assistenza ai risparmiatori per la presentazione dei ricorsi (meno del 5% del totale). L'auspicio è che possa lievitare, sfruttando al meglio anche la loro radicata presenza sul territorio.



I servizi d'investimento su cui si sono concentrate le censure dei ricorrenti sono soprattutto quelli di consulenza e ricezione ed esecuzione ordini; per quest'ultimo, il dato risulta fortemente condizionato da un fenomeno massivo ma auspicabilmente congiunturale, legato ai casi dei cd. "scavalcati" nelle vicende delle due banche venete.

Ciò che ad ogni modo emerge con evidenza dai ricorsi finora esaminati è una insufficiente valorizzazione, nella relazione cliente/intermediario, della fase che precede l'assunzione della decisione d'investimento, quella cioè che deve servire a rendere ogni risparmiatore un investitore consapevole.

La profilatura ne rappresenta il momento più delicato e, proprio per questo, più contestato dai ricorrenti, molti dei quali si dichiarano ignari delle relative finalità, fino a confutare l'attendibilità delle informazioni contenute, non di rado ricondotte ad autonome iniziative dell'intermediario.

L'identikit dell'investitore *retail* che si è rivolto finora all'ACF è quello di chi: tende ad assumere un ruolo passivo, soprattutto nelle fasi di avvio e poi di formalizzazione del rapporto con l'intermediario; si autodefinisce e spesso è effettivamente privo di sufficienti conoscenze finanziarie; oscilla tra atteggiamenti di autoassoluzione e di *overconfidence*, sopravvaluta cioè le proprie conoscenze finanziarie.

Per parte loro, gli intermediari paiono privilegiare l'adempimento formale, direi rituale degli obblighi. Questo, se può forse soddisfare le esigenze di *compliance* e di tendenziale contenimento del rischio legale, non esaurisce di certo i loro doveri, primo tra tutti quello di servire al meglio l'interesse del cliente. E quest'ultimo è aspetto su cui l'attenzione del Collegio è massima nella valutazione dei ricorsi.

L'effetto è che l'investitore *retail* spesso abdica o ignora i propri diritti, anzitutto informativi, affidandosi all'intermediario sulla base di un rapporto fiduciario che, se queste sono le basi, può solo rivelarsi in seguito fortemente viziato e, dunque, critico per entrambi. Di qui i casi di fiducia tradita, vera o presunta.

Mifid 2 e iniziative coordinate e capillari di educazione finanziaria sono due leve fondamentali a sostegno del cambiamento, per il perseguimento di un obiettivo: far sì che il risparmiatore sia sempre un investitore "adulto", cioè adeguatamente informato e pienamente consapevole delle scelte che compie, come anche dei costi e dei rischi associati.

Questo sterilizzerebbe buona parte dei motivi di possibile contenzioso.

Tramite le sue decisioni, l'Arbitro per le Controversie Finanziarie si propone di definire orientamenti e *best practices* che possano fornire un contributo anche a questo fine.

Gianpaolo E. Barbuzzi