

Roma, 23 aprile 2012

Spett.le CONSOB  
Divisione Strategie Regolamentari  
Via G.B. Martini, n. 3  
00198 Roma

**OSSERVAZIONI AL DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE DELLA CONSOB IN DATA 5.4.2012 ("*MODIFICHE AL REGOLAMENTO DI ATTUAZIONE DEL DECRETO LEGISLATIVO 8 OTTOBRE 2007, N. 179, CONCERNENTE LA CAMERA DI CONCILIAZIONE E ARBITRATO PRESSO LA CONSOB E LE RELATIVE PROCEDURE, ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N. 16763 DEL 29 DICEMBRE 2008*")**

I sottoscritti sigg.ri:

- ✓ dott. Fulvio Balsamo
- ✓ dott. Luciano Berzé
- ✓ prof. avv. Francesco De Santis
- ✓ dott. Mario Finzi
- ✓ prof. avv. Marcello Foschini

anche nella loro qualità, il primo, di Presidente e, gli altri, di Componenti della Camera di Conciliazione e Arbitrato presso la Consob, dopo avere esaminato il documento di consultazione della Consob del 5.4.2012, recante "*Modifiche al Regolamento di attuazione del decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179, concernente la Camera di Conciliazione e Arbitrato presso la Consob e le relative procedure, adottato dalla Consob con delibera n. 16763 del 29 dicembre 2008*", formulano le seguenti

**OSSERVAZIONI**

**1. Premesse.**

La Camera di Conciliazione e Arbitrato presso la Consob (d'ora in poi anche: la Camera), con documento approvato il 3.5.2011 e tempestivamente trasmesso alla Consob, ha già a suo tempo formulato osservazioni e proposte in relazione ad un documento, approvato dalla Consob in via preliminare (prot. n. 11016792 del 4.3.2011), recante modifiche al Regolamento adottato con delibera della stessa Consob n. 16763 del 29 dicembre 2008. Tale documento era stato trasmesso alla Camera per le vie istituzionali, al fine di raccoglierne i commenti e suggerimenti, prima di essere posto dalla Consob in pubblica consultazione attraverso il sito Internet.

Successivamente, a distanza di circa un anno, la Consob, in data 5.4.2012, ha posto in pubblica consultazione il documento in epigrafe, che prospetta - per ciò che riguarda la composizione della Camera ed i suoi rapporti con la Consob - modifiche al Regolamento n. 16763/2008 del tutto innovative rispetto a quelle prefigurate nel precedente documento.

Al riguardo la Camera non può non rilevare con una certa sorpresa come la procedura seguita nel caso di specie non abbia previsto - come ci si sarebbe attesi, vuoi in considerazione di quanto accaduto nel maggio 2011, vuoi in relazione alla consolidata e cordiale collaborazione, che ha sempre ispirato i rapporti tra la Camera e la Commissione - la preventiva trasmissione del documento alla Camera, al fine di riceverne eventuali commenti e suggerimenti, prima di sottoporlo alla pubblica consultazione.

Tanto doverosamente precisato, la Camera intende qui di seguito soffermarsi su due aspetti essenziali del documento in epigrafe, sulle quali non è stata in precedenza consultata: il primo aspetto concerne la disciplina cd. della "internalizzazione" della Camera nella struttura organizzativa e gerarchica della Consob; il secondo aspetto concerne la valutazione dei risultati del primo periodo di operatività della Camera, che è dato di leggere nel documento in epigrafe, già posto in pubblica consultazione.

La Camera, con riferimento al primo aspetto, nutre seri dubbi in ordine all'opzione di "internalizzare" le funzioni di organizzazione e gestione del sistema di mediaconciliazione e di arbitrato; con riferimento al secondo aspetto, esprime forti perplessità sul metodo e sul contenuto di quanto si legge nel documento di consultazione in ordine alla valutazione dei risultati del primo periodo della sua operatività.

Il tutto secondo quanto qui di seguito si passa ad esporre.

\*\*\*

## **2. Sulla cd. "internalizzazione" della Camera nella struttura gerarchica e nell'organizzazione della Consob.**

**2.1.** - Con riferimento al primo tema oggetto delle presenti osservazioni, la Camera, nell'assolvimento delle proprie funzioni, ritiene doveroso segnalare alla Consob i rischi a cui si può andare incontro con le modifiche, prospettate nel documento di consultazione, del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 8 ottobre 2007 n. 179, adottato con delibera n. 16763 del 29 dicembre 2008: rischi che attengono non solo alla legittimità del provvedimento, ma anche ai maggiori oneri finanziari che la prospettata modifica può comportare per la Commissione, in contrasto col principio di economicità fissato dalla legge.

Invero, già all'indomani della legge per la tutela del risparmio (L. n. 262/2005) - il cui art. 27 delegava al Governo l'emanazione di un decreto legislativo per l'istituzione, in materia di servizi di investimento, di procedure di conciliazione e di arbitrato, nonché di un sistema di indennizzo in favore degli investitori e dei risparmiatori ed a carico degli intermediari finanziari che non avessero adempiuto agli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza previsti nei rapporti contrattuali con la clientela, intestando sia le une che l'altro direttamente alla Consob - erano state espresse in dottrina forti perplessità in ordine alla richiamata previsione normativa, fondate sul timore del rischio di probabili conflitti tra la nuova funzione assegnata alla Consob e le sue tipiche funzioni di vigilanza sugli intermediari finanziari; era stata perciò sostenuta la tesi (basata anche sull'esame delle soluzioni offerte da altri ordinamenti europei) che il legislatore avesse in tal modo concentrato nelle mani della Consob funzioni non facilmente conciliabili tra loro senza

attriti, con conseguenti pericoli di disfunzioni, sotto il profilo sia del buon andamento dell'azione di vigilanza, sia del rispetto del principio di imparzialità<sup>1</sup>.

Più a monte, potrebbe dubitarsi della stessa conformità a Costituzione di una previsione normativa che autorizzasse la gestione diretta, da parte della Consob, del sistema di mediaconciliazione obbligatoria e di arbitrato.

Difatti, l'investitore - il quale si ritenesse leso dall'inosservanza dei suddetti obblighi di informazione, correttezza e trasparenza - potrebbe sollevare una controversia davanti al giudice civile non solo nei confronti dell'intermediario finanziario inadempiente, ma anche della stessa Consob, asserendo, a modo di esempio, che quest'ultima non abbia esercitato la dovuta vigilanza sull'attività degli intermediari, o che abbia consentito che titoli tipicamente destinati alla clientela professionale possano essere stati immessi nel mercato *retail*. La Consob - gestendo direttamente il sistema di mediaconciliazione obbligatoria (nonché di arbitrato) per le controversie in materia finanziaria, sistema al quale l'investitore potrebbe legittimamente rivolgersi - verrebbe, in tale ipotesi, a trovarsi in una posizione assai "delicata".

Ed è probabilmente sulla base di queste considerazioni che, in sede di emanazione del decreto legislativo 8 ottobre 2007 n. 179, il legislatore delegato ha optato per l'istituzione di una «Camera di conciliazione e arbitrato "presso" la Consob» (non "dentro" la Consob, e neppure "davanti alla" ovvero "della" Consob), alla quale, come si è detto, sono state intestate le funzioni che l'art. 7 della legge 262 del 2005 aveva attribuito direttamente alla Consob stessa, mentre a quest'ultima è stato riservato il compito di disciplinare l'organizzazione ed il funzionamento del nuovo organismo.

Del tutto opportunamente, il Regolamento Consob n. 16763 del 29 dicembre 2008 - avvalendosi degli "spazi di operatività" ad esso concessi dal d.lgs. n. 179/2007 - ha perciò previsto che la Camera sia formata da componenti esterni alla Consob, ancorché nominati da quest'ultima, al fine di salvaguardare, sia dal punto di vista sostanziale che da quello formale, l'ineludibile autonomia funzionale della Camera e, con essa, la legittimità dell'intero sistema della mediaconciliazione obbligatoria e di arbitrato che si svolge in ambito Consob.

Nel deliberare il proprio statuto a norma dell'art. 3, comma 2, del regolamento Consob n. 16763 del 29 dicembre 2008, la Camera - seguendo la linea tracciata dal legislatore delegato e dal vigente Regolamento Consob - ha affermato la propria «*indipendenza ed autonomia funzionale e organizzativa*» nell'esercizio dei compiti ad essa assegnati (cfr. art. 3, comma 1, della delibera n. 3 del 18 febbraio 2010). La Consob ha confortato tale convincimento con la deliberazione n. 17204 del 4 marzo 2010, che ha approvato detto statuto.

**2.2.** - In data 23.11.2011, è intervenuto l'importante parere n. 9/2011, dato dal Consiglio di Stato alla Consob, sulla natura e sull'attività della Camera. Tale parere è considerato il presupposto principale della proposta di "internalizzazione" della Camera contenuta nel documento di consultazione.

La Camera ritiene che, contrariamente a quanto si legge nel documento di consultazione, detto parere, reso dalla Suprema Magistratura Amministrativa in Adunanza Generale, non abbia

---

<sup>1</sup> Cfr., con spunti diversi, A Colombo, *La Consob e la soluzione extragiudiziale delle controversie in materia di servizi di investimento*, in *Le Società*, 2007, p. 8 ss.; C. Cavallini, *L'arbitrato istituzionalizzato presso la Consob nel d.lgs. 8 ottobre 2007, n. 179. Profili critici*, in AA.VV., *Controversie in materia di intermediazione finanziaria e tutela dell'investitore* a cura di Vantoruzzo, Università Bocconi-Centro Baffi, poi in *Studi in onore di Modestino Acone*, vol. III, Napoli, 2010, p. 1681 ss.; F. Carpi, *Servizi finanziari e tutela giurisdizionale*, *ivi*, vol. I, p. 547 ss.; F. Cuomo Ulloa, *La Camera di conciliazione e arbitrato istituita presso la Consob*, in *I Contratti*, 2008, p. 1178 ss.

affatto legittimato l'opzione di "internalizzare" le funzioni di mediaconciliazione e di arbitrato, ma che, al contrario, la abbia esclusa.

Il Consiglio di Stato è, invero, pervenuto alla conclusione che la Camera si qualifichi alla stregua di un organismo tecnico strumentale alla Consob. Al riguardo, il Supremo Organo della giustizia amministrativa - posto che *«la locuzione "è istituita" indica la costituzione ope legis della Camera di conciliazione e arbitrato»* - ha ritenuto che *«la scelta di istituire la Camera presso la Consob non può che essere ... ricondotta ... all'esigenza di tenere distinte la funzione di vigilanza sui servizi di investimento (affidata alla Consob dal d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58) e quella di amministrazione delle procedure di conciliazione e arbitrato»*, ed ha concluso affermando che *«la circostanza che la Camera esercita i compiti ad essa assegnati dalle disposizioni di legge e di regolamento con "indipendenza ed autonomia funzionale ed organizzativa" non smentisce il rapporto di appartenenza organica, essendo oramai ampiamente noto che i requisiti di indipendenza ed autonomia sono compatibili – tanto più nell'ambito di enti ascrivibili al novero delle Autorità indipendenti – con l'assenza di soggettività giuridica propria, essendo uno dei modi in cui può articolarsi l'intensità della relazione di appartenenza dell'Organo all'Ente, legata alla peculiarità della posizione che lo stesso riveste nel suo ambito»*.

Alla luce delle considerazioni che precedono, nonché delle premesse e delle conclusioni a cui è pervenuto il Consiglio di Stato, non appare conforme né allo spirito né alla lettera del d.lgs. n. 179 del 2007, che ha istituito una Camera di conciliazione e arbitrato presso la Consob connotata da *«indipendenza e autonomia funzionale e organizzativa»*, "internalizzare" la Camera stessa, affidandone i compiti - secondo quanto si legge nel documento di consultazione - a funzionari *«appartenenti alla carriera direttiva superiore»*, ancorché *«non ... preposti o assegnati ad unità organizzative con funzioni di vigilanza ovvero sanzionatorie nelle materie di competenza della Camera»*.

Dalla lettura attenta della motivazione del parere del Consiglio di Stato, appare chiaro che la soluzione corretta è quella opposta. La Camera è stata "istituita ope legis" presso la Consob in ragione dell'esigenza di una netta separazione tra funzione di vigilanza sull'attività e sui servizi di investimento propria della Consob, e la funzione di amministrazione dei procedimenti di conciliazione od arbitrato per la soluzione delle controversie insorgenti tra investitori e soggetti abilitati all'attività di investimento; tale ultima funzione è necessariamente caratterizzata da "imparzialità" e "terzietà" nel suo svolgimento.

Conseguentemente, secondo il Consiglio di Stato, la Camera è "organismo strumentale", dotato dei requisiti di indipendenza e di autonomia funzionale ed organizzativa nell'assolvere i compiti istituzionali ad essa rimessi; tale funzione deve essere necessariamente esercitata dalla Camera, essendo di essa "propria", e solo gli effetti che derivano dall'attività della Camera sono destinati a riverberarsi sulla Consob.

Come organismo strumentale, la Camera è legata da una relazione organica con la Consob, ma, come organismo che opera autonomamente, essa non può considerarsi organo della Consob, perché tale nozione riguarda gli organi attraverso i quali la Consob agisce in maniera diretta.

E' pertanto di chiara evidenza come l' "internalizzazione" della Camera, che si vorrebbe composta da funzionari appartenenti alla carriera dirigenziale (seppure non scelti tra coloro che - al momento in cui vengono nominati - svolgono funzioni di controllo o sanzionatorie, ma che potrebbero essere destinati dalla Consob allo svolgimento di dette funzioni in qualsiasi momento, o averle svolte in passato), non elimina in alcun modo la permanenza del rapporto di dipendenza e cioè di subordinazione alla Consob dei singoli funzionari da quest'ultima prescelti e "comandati" a far parte della Camera.

Se fosse ammissibile che la Camera sia composta da dipendenti Consob, mancherebbe, in tesi, la caratteristica di indipendenza, per essere i funzionari componenti sottoposti – quanto a carriera ed a trattamento economico – alla Consob. Sarebbe assente, cioè, quella caratteristica non soltanto di "imparzialità" nell'attuazione dei compiti di amministrazione dei procedimenti di conciliazione e di arbitrato, ma anche, principalmente, quella di "terzietà" rispetto alla Consob. Esigenza che, invece, è stata conclamata nel Regolamento vigente, essendo destinatari della nomina a componenti della Camera soggetti estranei alla Consob, anche se da essa nominati sulla base di criteri predeterminati dagli atti normativi.

Mancherebbe altresì ai detti funzionari, legati da un rapporto di dipendenza e quindi di subordinazione alla Consob nell'assolvimento dei loro compiti, l'astratta indipendenza di giudizio e l'autonomia funzionale ed organizzativa, che si è visto devono caratterizzare l'azione della Camera, per sottrarla ai dubbi di illegittimità a cui si è fatto cenno.

Del resto, della possibilità - se non dell'intenzione - di "ingerenza" nelle attività della Camera, si ha conferma nelle note di commento all'art. 2 del testo regolamentare di cui al documento di consultazione, ove si legge che la soluzione proposta «consente di conciliare l'autonomia della Camera con l'esigenza che la Consob, a cui gli atti della Camera sono in ultima istanza riconducibili, eserciti sulla stessa la necessaria attività di supervisione».

**2.3.** - Né la situazione migliorerebbe qualora si dovesse ritenere, per assurdo, che la soluzione proposta e accettata dalla Consob sia consentita ed anzi conforme al dettato del D.Lgs. n. 179 del 2007.

In tal caso, infatti, gli stessi dubbi di incostituzionalità avanzati con riguardo all'art. 27 della legge 262 del 2005 potrebbero essere fatti valere, per le medesime ragioni, avverso il detto D.lgs. n. 179 del 2007.

A sollevare tali dubbi potrebbe essere chiunque vi abbia interesse e/o legittimazione.

Così, a mo' di esempio e ragionando per astratto: l'investitore, che intendesse adire il giudice civile senza prima aver esperito il tentativo di conciliazione, oggi obbligatorio, eccettuando, davanti a quel giudice, la non conformità a Costituzione della legge che lo prevede, per mancanza del requisito di indipendenza e quindi di «terzietà» dell'organismo chiamato a gestire il tentativo stesso ed a nominare il conciliatore; l'investitore, il quale abbia adito l'arbitrato presso la Camera e non si ritenesse "garantito" dall'arbitro (o dagli arbitri) eventualmente scelti e nominati - ai sensi dell'art. 24 del Regolamento - da una Camera composta da dipendenti della Consob (peraltro, in questo caso, senza neppure potersi avvalere della facoltà di rifiutare la proposta del conciliatore, avendo il lodo l'efficacia della sentenza del giudice), e sollevasse, davanti a quegli arbitri, la detta eccezione di illegittimità costituzionale<sup>2</sup>; la Corte costituzionale, chiamata dal giudice (o dagli arbitri) remittenti a valutare, oltre alla fondatezza, anche la rilevanza della questione sollevata, ove dovesse dubitare sia dell'una che dell'altra così come proposte, ma che le ritenesse esistenti sotto diverso profilo, in qualità di giudice «*a quo*»; e financo i componenti dell'attuale Camera, previa impugnativa davanti al tribunale amministrativo regionale competente dell'emananda delibera di modifica del regolamento, in ipotesi sostenendo - «*uti singuli*» direttamente interessati

---

<sup>2</sup> E' noto che la Corte costituzionale, con la sentenza 28 novembre 2001, n. 376, ha statuito che «anche gli arbitri rituali possono e debbono sollevare incidentalmente questione di legittimità costituzionale delle norme di legge che sono chiamati ad applicare, quando risulti impossibile superare il dubbio attraverso l'opera interpretativa, in quanto in un assetto costituzionale nel quale è precluso ad ogni organo giudicante tanto il potere di disapplicare le leggi, quanto quello di definire il giudizio applicando le leggi di dubbia costituzionalità, anche gli arbitri - il cui giudizio è potenzialmente fungibile con quello degli organi della giurisdizione - debbono utilizzare il sistema di sindacato incidentale delle leggi».

- l'illegittimità costituzionale delle leggi, delega e delegata, se interpretate nel senso di consentire la costituzione, con lo strumento regolamentare, di una Camera di conciliazione e arbitrato composta interamente da dipendenti della Consob, dunque non indipendente, autonoma e terza, così come imposto dalla legge.

In conclusione, la Camera ritiene che, alla stregua del paradigma legislativo, così come enucleato dal Consiglio di Stato, la funzione di gestione delle procedure di conciliazione e di arbitrato, attribuite alla Consob, è esercitata da quest'ultima attraverso un organismo tecnico-strumentale (la Camera, istituita *ope legis* dal d.lgs. del 2007), alla quale deve essere riconosciuta autonomia funzionale ed organizzativa, ed i cui membri devono essere "distinti" dall'Autorità di vigilanza (dunque estranei alla struttura organizzativa e gerarchica, nonché alle risorse umane di quest'ultima), e trovarsi in posizione di indipendenza, terzietà ed imparzialità rispetto ad essa.

In punto di fatto, occorre altresì evidenziare il rischio che, nell'ipotesi di "internalizzazione" della Camera, non essendo attribuita a quest'ultima un'attività in via esclusiva, il "pubblico" degli investitori e degli intermediari, nonché gli operatori del settore della mediaconciliazione, potrebbero, per le suesposte ragioni, essere indotti a preferire altri organismi di conciliazione, affievolendosi in tal guisa il ruolo del "sistema Consob" nel settore che ci occupa.

**2.4.** - Sotto ulteriore profilo, non si può attribuire alcun valore, con riferimento alla questione ora esaminata, al richiamo (cfr. art. 3, 3° comma, della proposta di modifica regolamentare in consultazione, nonché il relativo "commento") al regolamento ed al codice etico del personale della Consob, e cioè all'enunciazione che il comportamento dei dirigenti chiamati a comporre la Camera non deve determinare alcun conflitto d'interessi, anche se apparente, con i compiti svolti.

L'art. 19 del regolamento del personale della Consob (richiamato nella colonna dei "Commenti" al documento di consultazione) prevede, nella sostanza, una fattispecie che nulla ha in comune con la fattispecie di indipendenza, che i componenti della Camera devono avere rispetto alla Consob. Difatti, essa prevede che i dipendenti della Consob non possono venir meno ai loro obblighi, se investiti di interessi economici o finanziari propri o dei propri congiunti, quando questi interessi possano incidere sullo svolgimento delle loro funzioni.

Come è evidente, nel caso all'esame, non si tratta di conflitto tra l'interesse *della funzione* e l'interesse *proprio* del dipendente della Consob, ma si esige una nozione ben più alta di indipendenza del funzionario (componente della Camera) dalla Consob, quale soggetto ad esso sopraordinato. Pertanto, va ribadito che l'imparzialità e la terzietà deve sussistere in capo ai componenti della Camera anche nei confronti della Consob, stante l'*alterità* della funzione della Camera rispetto alle funzioni proprie della Consob.

**2.5.** - Anche sotto il profilo dell'economicità, richiamato e presupposto dall'articolo 27, comma 1, lettera a) della legge 262 del 2005, non può non rilevarsi come il diverso sistema di Camera di conciliazione e arbitrato ipotizzato nel documento di consultazione in epigrafe, in disparte ogni considerazione in punto di legittimità, si prospetti sicuramente più oneroso dell'attuale.

Non pare dubbio che i dipendenti della Consob, sia titolari che supplenti, comandati a far parte della nuova Camera (comando al quale, peraltro, essi non potrebbero neppure sottrarsi per libera scelta, essendo gerarchicamente subordinati all'Autorità che li nomina), dovrebbero di ragione essere sollevati da qualsiasi altra incombenza lavorativa nell'ambito della Consob stessa, proprio al fine di attenuare quel vincolo di dipendenza funzionale da quest'ultima, che comunque resterebbe, condizionandone in astratto la libertà di giudizio e l'autonomia di azione. Ove infatti i detti dipendenti fossero impiegati in altre funzioni e mansioni, risulterebbero maggiormente incisi, nelle iniziative da prendere e nelle scelte da operare in quanto componenti della Camera, dal

"cordone ombelicale" che (peraltro del tutto legittimamente) li astringerebbe, con duplice legame, all'Amministrazione di appartenenza, con la conseguente vanificazione della pur affermata autonomia.

In tal modo, la Consob sarebbe costretta a sostenere, per gli emolumenti e gli altri oneri relativi ai dipendenti che dovessero essere destinati al solo svolgimento delle funzioni di componenti della Camera, importi di denaro di gran lunga superiori a quelli finora sopportati, tenendo anche conto dell'elevata qualifica dirigenziale rivestita dai dipendenti stessi.

Risulterebbero così in ampia parte disattesi i criteri di efficienza, oltre che di economicità, postulati dal surrichiamato articolo 27 per lo svolgimento delle procedure di conciliazione ed arbitrato, e vanificato – come si è detto – quello di autonomia, ove i dipendenti di cui sopra fossero impiegati anche in altre funzioni e mansioni.

**2.6.** - Si propone, in conclusione, la seguente formulazione dell'art. 1, comma 1, del Regolamento Consob n. 16763/2008, già risultante dal citato documento preliminare approvato dalla Consob col prot. n. 11016792 del 4.3.2011, come emendato a seguito delle proposte della Camera deliberate in data 3.5.2011:

«1. La Camera è composta da un presidente e da quattro membri, scelti tra persone dotate di specifica e comprovata esperienza e competenza e di riconosciuta indipendenza, nominati dalla Consob. Essi durano in carica sette anni, senza possibilità di essere confermati, e non possono ricoprire incarichi presso altri organismi di conciliazione e di arbitrato, istituiti da enti pubblici o privati e operanti nei settori di competenza della Camera, né esercitare attività o svolgere incarichi che ne possano compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio».

Le ulteriori modifiche del Regolamento conseguono, *in parte qua*, a tale riformulazione, facendosi riferimento a quanto risulta dal documento Consob del 4.3.2011, emendato dalle proposte della Camera deliberate in data 3.5.2011.

\*\*\*

### **3. Sulla valutazione dei risultati del primo anno di operatività e sui costi della Camera.**

**3.1.** - Passando al secondo aspetto - concernente la valutazione dei risultati del primo periodo di operatività della Camera - alle pagine 4 e 5 del documento di consultazione in epigrafe si legge quanto segue: «*I risultati registrati al 17 gennaio 2012 (circa 10 mesi di operatività) nei procedimenti di conciliazione e di arbitrato hanno, infatti, evidenziato alcune criticità così riassumibili: i) mancate adesioni alle richieste di conciliazione da parte degli intermediari (a metà gennaio, si registrano 106 casi di mancata adesione su 254 procedimenti avviati, pari al 42% delle istanze avviate); ii) numero esiguo di conciliazioni concluse con esito positivo (le procedure di conciliazione concluse con esito positivo sono 34, pari al 13% delle procedure avviate e al 71% di quelle concluse); iii) assenza di istanze di arbitrato; iv) conseguente scarsa fiducia del pubblico e delle associazioni di consumatori nell'operatività della Camera*».

I suddetti dati e concetti sono replicati alla pagina 3 dell'allegato 2 (elaborato dalla Divisione Strategie Regolamentari, Ufficio Analisi dell'Impatto della Regolamentazione) al documento di consultazione (allegato che risulta icasticamente quanto ingiustamente intitolato, tra l'altro, ai "fallimenti" della Camera di conciliazione a arbitrato).

A pagina 8 del medesimo allegato, si sostiene che l'internalizzazione della Camera sarebbe, tra l'altro, idonea a produrre i seguenti benefici: "*maggiore autorevolezza alla Camera anche in termini di moral suasion verso gli intermediari*"; "*fornire ai risparmiatori uno strumento più efficace rispetto all'attuale operatività della Camera*"; "*avere un notevole risparmio di costi (compensi annui dei componenti esterni, gettone di presenza, spese di trasferta, equipaggiamento informatico, sale riunioni, stanze, ecc. quantificabili in circa 300.000 €. l'anno)*".

Alla successiva pagina 12 (cfr. quarta colonna a destra), si ipotizza che il mantenimento dell'attuale composizione ed organizzazione della Camera (*status quo*) sarebbe tale da determinare "*elevate mancate adesioni da parte degli intermediari*", e financo un "*danno di immagine Consob presso i risparmiatori*".

La Camera non può non dolersi del giudizio di disvalore espresso dalla Consob, allegando ma non dimostrando la «scarsa fiducia del pubblico e delle associazioni dei consumatori sull'operatività della Camera», peraltro contraddetta sia dalla circostanza che diverse istanze di conciliazione finora pervenute alla Camera sono state "veicolate" proprio dalle associazioni dei consumatori e dai loro legali, sia dalla stampa economica che ha messo invece in risalto i positivi risultati conseguiti da detto organismo specialistico, anche paragonandoli a quelli di organismi simili<sup>3</sup>.

**3.2.** - Non appare il caso di rammentare, anche nella presente sede, i lunghi e complessi adempimenti che hanno contrassegnato l'attività della Camera a partire dalla sua costituzione (avvenuta nel mese di novembre 2009), al fine di organizzare il sistema previsto dal Regolamento Consob n. 16763 del 29 dicembre 2008, di costituire l'elenco di conciliatori (2106 iscritti) ed arbitri (1113 iscritti), e di predisporre all'avvio dell'operatività, avvenuta nel mese di marzo 2011, in coincidenza con l'entrata in vigore del sistema della cd. mediaconciliazione obbligatoria prevista dal d.lgs. n. 28/2010.

Sta, però, nei fatti che il Collegio camerale, operando sulla base di un regolamento che forse avrebbe richiesto un più approfondito studio di fattibilità, ha creato dal nulla un organismo, oggi pienamente ed efficacemente funzionante, che ha richiesto i tempi necessari per l'adozione degli atti fondanti, quali lo statuto, i codici deontologici dei conciliatori ed arbitri e della stessa Camera, il regolamento riguardante il funzionamento della Segreteria della Camera, nonché i provvedimenti relativi al trattamento ed all'accesso ai dati in suo possesso.

Successivamente, il Collegio camerale ha avviato le procedure per le iscrizioni negli appositi elenchi dei conciliatori ed arbitri, pubblicando i relativi avvisi e ricevendo circa 3.200 domande, in massima parte autocertificate, quanto al possesso dei requisiti necessari, dagli interessati, che ha sottoposto ai certosini controlli previsti per legge, acquisendo i documenti idonei a certificare l'esistenza della professionalità e onorabilità richieste. Approvati gli elenchi in data 1° dicembre 2010, ha dovuto attendere – su invito pervenuto dalla Consob – la messa a punto del sistema per ricevere in via telematica le istanze di conciliazione e di arbitrato, che si è reso necessario istituire al fine di definire, nei tempi brevi fissati dal Regolamento, i relativi procedimenti.

La Camera ha quindi iniziato a valutare le istanze di conciliazione nel mese di marzo 2011, pronunciando sulla loro ammissibilità e nominando nei termini regolamentari i conciliatori, con la sospensione dei lavori nel periodo 1° agosto-15 settembre 2011, per il disposto dell'articolo 13, comma 3, del Regolamento Consob.

Negli ultimi tempi, la Camera ha reiterato (allo stato senza successo) le richieste di incontri con la Commissione per la definizione di talune questioni "aperte" e la messa a punto di ulteriori

---

<sup>3</sup> Cr., ad esempio, *Il Sole 24 Ore* del 13.6.2011.

aspetti operativi da implementare, quali: il potenziamento del personale della Segreteria (drasticamente ridotto in sede di riorganizzazione degli Uffici della Consob); la promozione dei servizi di conciliazione e di arbitrato; l'organizzazione di corsi selettivi di formazione e aggiornamento dei conciliatori; l'adeguamento della tariffa dei compensi dei conciliatori ai contenuti del decreto del Ministero della Giustizia 18 ottobre 2010 n. 180, che ha rivisitato i compensi stessi a seguito della prevista obbligatorietà del tentativo di conciliazione prima di poter adire il giudice civile; la necessità di adottare in tempi rapidi una modifica regolamentare intesa a sopprimere la seconda parte del comma 3 dell'art. 16 del Regolamento n. 16763 del 2008, che, con previsione molto onerosa per la Camera e per la Consob, pone a carico di quest'ultima la metà dei compensi dei conciliatori in caso di mancata conciliazione tra le parti.

**3.3.** - Al 31.12.2011, sono state 265 le istanze di conciliazione ricevute dalla Camera.

Di queste, tre sono state dichiarate inammissibili dalla stessa Camera, nell'esercizio dei compiti attribuiti dall'art. 8, comma 3, del Regolamento Consob (in quanto non rientranti nella tipologia di controversie rientranti nella competenza della Camera), mentre per altre cinque sono stati chiesti integrazioni e chiarimenti.

Dei 257 procedimenti concretamente avviati, in 116 casi l'intermediario non ha aderito, mentre nei restanti 141, pari a circa il 55%, ha partecipato al tentativo di conciliazione.

Alla data di riferimento, le procedure di conciliazione concluse sono state 65, di cui 44 con un accordo fra le parti, e 21 senza accordo (le restanti 76 procedure erano, alla suddetta data di riferimento, ancora in corso).

Tale dato è significativo, ma in parte trova giustificazione nell'oggetto delle controversie descritte nelle istanze, costituite da situazioni di crisi apertisi nel tempo nei confronti di alcuni intermediari (per bond argentini, per obbligazioni Cirio, per strumenti finanziari Lehman Brothers), situazioni che hanno determinato tentativi di risoluzione "collettiva" in ambiente nazionale e internazionale; tentativi, peraltro, non ancora pervenuti a soluzione, con conseguenza di inoltro di nuove istanze alla Camera ai fini della loro trattazione.

Ancora va rilevato che, laddove l'intermediario aderisca e la controversia venga gestita da un conciliatore nominato dalla Camera, i dati al 31 dicembre 2011 indicano che la percentuale dei procedimenti che si conclude con un accordo (percentuale che va calcolata con riferimento ai procedimenti per cui vi è stata l'adesione degli intermediari e non a quelli per cui tale adesione è mancata, sui quali la Camera non ha avuto alcuna possibilità di incidere) è del 68%, con risarcimento a favore degli investitori, spesso in misura significativa: la percentuale media di quanto ottenuto dall'investitore rispetto alla somma chiesta si attesta, infatti, a circa il 40 %.

Infine, la tendenza a ricorrere da parte degli investitori ai procedimenti di conciliazione dinanzi alla Camera, nel corso del primo periodo del 2012, si è rivelata in aumento, specialmente avendo riferimento alle controversie insorte rispetto ai rapporti di investimento recenti (2010-2011), che riguardano specifiche fattispecie di ordine di acquisto e/o gestione titoli.

Considerato che nella fase di avvio ogni nuova iniziativa procede piuttosto a rilento - ed altresì che qualche ulteriore remora nella presentazione delle istanze di conciliazione è stata determinata dalle incertezze sull'obbligatorietà del tentativo di conciliazione, in presenza della questione di costituzionalità tuttora pendente al riguardo dinanzi alla Corte costituzionale - i risultati conseguiti dalla Camera possono essere ritenuti confortanti.

Contrariamente a quanto si afferma nel documento di consultazione in epigrafe, la Camera ritiene perciò che tali risultati siano da considerarsi positivamente, e che di certo da essi non sia dato di desumere una "scarsa fiducia del pubblico e delle associazioni di consumatori nell'operatività della Camera".

Occorre altresì considerare il carattere altamente "specialistico" delle conciliazioni gestite dalla Camera, nonché l'attuale difficile momento del mercato e le difficoltà in cui ancora si dibatte un istituto di nuovo conio, quale ancora è la mediazione civile gestita dagli organismi privati.

**3.4.** - Sorprende che nel documento di consultazione in epigrafe non si ritrovi alcun tentativo di confronto tra i dati relativi all'operatività della Camera ed i dati (resi pubblici negli ultimi mesi in diverse sedi, anche istituzionali) relativi ai risultati degli organismi di conciliazione operanti ai sensi del d.lgs. n. 28/2010.

Il *benchmark* di riferimento è al riguardo rappresentato dal sistema della mediaconciliazione che fa capo al Ministero della giustizia, utilizzando i dati forniti dallo stesso Ministero.

Dalle pubbliche statistiche ministeriali<sup>4</sup> emerge che il numero di conciliazioni pervenute relativamente ai contratti finanziari è di 2.086.

Tale dato va ponderato con il numero di organismi di conciliazione attivi nel sistema della mediaconciliazione, scontando la circostanza che i dati resi pubblici dal Ministero presentano un elevato livello di aggregazione.

Consultando l'elenco degli organismi di mediazione presente nel sito della Ministero della giustizia (organismi che svolgono, nella stragrande maggioranza dei casi, attività "generalista"), si evince che, al 21 marzo 2011 - data di avvio sia del sistema della mediaconciliazione obbligatoria, che dell'operatività della Camera - il numero di organismi iscritti in tale elenco era di 191, e che, nel periodo fino al 31 dicembre 2011, se ne sono aggiunti altri 560.

Considerando esclusivamente, in un'ottica prudenziale, gli organismi iscritti al 21 marzo 2011, e cioè 191, se ne desume che a ciascun organismo sono imputabili, in media, 11 procedure di conciliazione in materia di contratti finanziari, a fronte delle 265 pervenute alla Camera.

Quanto alla percentuale di adesione al tentativo di conciliazione, i dati pubblicati dal Ministero evidenziano che, nella media dei tentativi di conciliazione riferiti alle controversie soggette a mediaconciliazione, la controparte ha aderito alla conciliazione nel 36% dei casi, a fronte del 55% circa fatto registrare dall'attività della Camera.

Infine, anche il dato sul numero delle conciliazioni concluse con un accordo sembra premiare il sistema gestito dalla Camera. Infatti, mentre nel sistema della mediaconciliazione l'accordo è stato raggiunto nel 52% dei casi in cui la controparte ha aderito, nel sistema della Camera tale dato si ragguaglia al 68%.

**3.5.** - Nel documento di consultazione si evidenzia l'assenza di istanze di arbitrato pervenute alla Camera.

Ciò trova spiegazione nella circostanza che i contratti di investimento già sottoscritti di norma non contengono clausole compromissorie predisposte dagli intermediari ed accettate dagli investitori al momento della conclusione dei singoli contratti, per effetto delle quali ambedue le parti rinunciano ai giudizi davanti all'autorità giudiziaria e concordano nel sottoporre le controversie davanti ad arbitri (privati) nei procedimenti amministrati dalla Camera.

In proposito la Camera ha rappresentato alla Consob, anche nei rapporti annualmente presentati sull'attività svolta, l'opportunità di segnalare agli intermediari i vantaggi di un tale

---

<sup>4</sup> Ci si riferisce al documento della Direzione Generale di Statistica del Ministero della giustizia, intitolato *Statistiche della mediazione obbligatoria fino al 31 dicembre 2011*, pubblicamente consultabile a seguente link: [http://www.giustizia.it/giustizia/it/mg\\_6\\_6\\_1.wp?contentId=NOL735778](http://www.giustizia.it/giustizia/it/mg_6_6_1.wp?contentId=NOL735778).

inserimento, sia nell'interesse degli investitori, sia ai fini dell'alleggerimento del contenzioso civile nella materia considerata.

Non risulta, peraltro, che alcuna iniziativa del tipo richiesto sia stata finora assunta.

**3.6.** - Infine, con riferimento ai costi della Camera, si contesta che essi ammontino (così come si legge nel documento di consultazione) a €. 300.000 annui.

Invero, per gli anni 2010 e 2011, i compensi dei componenti della Camera (stabiliti dalla delibera della Consob n. 16973/2009 come segue: €. 12.000 di indennità annua al Presidente; €. 10.000 di indennità annua agli altri Componenti; €. 500 a riunione per ciascuno dei cinque componenti che vi abbia partecipato) si ragguagliano - compresi gli oneri previdenziali e fiscali, nonché le spese di trasferta dell'unico componente della Camera non residente in Roma - a circa €. 210.000 complessivi per ciascun anno.

Tale costo è, in ogni caso, inferiore a quello che la Consob dovrebbe affrontare nell'ipotesi di "internalizzazione" della Camera (cfr. *supra*).

Per quanto riguarda l' "*equipaggiamento informatico*", di cui si parla nel documento di consultazione, nel corso dell'anno 2010, a ciascun Componente della Camera è stato dato in dotazione un pc portatile ed una chiavetta per l'accesso alla rete, acquisiti dalla Consob attraverso la convenzione Consip (valore presumibile: circa € 500 complessivi a Componente, per un totale di €. 2.500, da spalmarsi su più anni, fino ad esaurimento delle apparecchiature).

Dal punto di vista logistico, fino ai primi mesi del 2011, i lavori della Camera sono stati ospitati in sale sempre diverse presso la sede Consob di via G.B. Martini, in Roma. Successivamente, alla Camera è stata assegnata una sala riunioni presso la sede di via Campania, ove a ciascun Componente è stato altresì attribuito un armadietto con chiave.

La sala è utilizzata dalla Camera in media un giorno per settimana (allorché la Camera si riunisce); nulla ne impedisce l'utilizzo, nei restanti giorni, da parte di altri uffici della Consob.

Pur essendo state messe a disposizione della Camera due stanze (peraltro in via non esclusiva), di fatto esse non sono state mai utilizzate dagli scriventi, anche al fine di non impedire che esse fossero destinate allo svolgimento delle attività istituzionali da parte dei dipendenti della Consob.

\*\*\*

Giova, in ultimo, brevemente soggiungere che, dalla lettura del documento di consultazione, è dato di rilevare che, con riferimento al procedimento di conciliazione, sono state recepite, anche se non *in toto*, talune proposte di modifica prospettate dalla Camera nel documento approvato il 3.5.2011 (a cui si è fatto cenno in premessa): prima fra tutte quella, più volte segnalata dalla stessa Camera alla Commissione a partire dall'avvio della sua operatività, relativa al vigente art. 16, comma 3, del Regolamento, che tuttora prevede che, in caso di fallita conciliazione, la metà del compenso del conciliatore è posto a carico della Camera, e quindi della Consob.

Di sicuro interesse sono, poi, le prospettate modifiche, che riguardano i requisiti di professionalità e i meccanismi implementativi della formazione dei conciliatori.

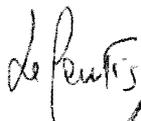
La Camera esprime, per contro, qualche perplessità in ordine al non perfetto allineamento dei requisiti di onorabilità a quelli previsti dal sistema generale della mediaconciliazione (cfr. art. 8 della proposta di Regolamento), alla previsione di pagamento di un contributo di iscrizione per la permanenza negli elenchi dei conciliatori ed arbitri (cfr. art. 6), nonché ai criteri di nomina dei

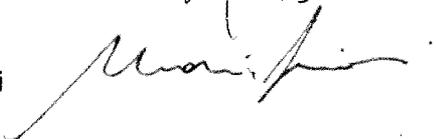
conciliatori (cfr. art. 13), per i quali si auspica una maggiore valorizzazione della professionalità e delle esperienze acquisite.

Si auspica altresì l'introduzione di previsioni regolamentari protese ad implementare l'istituto arbitrale, anche valorizzando la diffusione di formule arbitrali "semplificate" con riferimento alle controversie finanziarie di non elevata entità economica.

Fulvio Balsamo 

Luciano Berzé 

Francesco De Santis 

Mario Finzi 

Marcello Foschini 