

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

NUOVE FRONTIERE DELLA REGOLAZIONE
CONFORMATIVA DEI MERCATI: ESPERIENZE A
CONFRONTO

NUMERO MONOGRAFICO

A CURA DI M. CAPPAL, A. DAVOLA, U.
MALVAGNA, S. VACCARI

OTTOBRE / DICEMBRE

2025

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO⁺

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

ADRIANA ANDREI, GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI,
ALESSANDRA CAMEDDA, GABRIELLA CAZZETTA, EDOARDO
CECCHINATO, PAOLA DASSISTI, ANTONIO DAVOLA, ANGELA
GALATO, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA
SERAFINO LENTINI, PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO,
UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA
MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA
PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA, GIULIA TERRANOVA, VERONICA
ZERBA (SEGRETARIO DI REDAZIONE)

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNAZI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI. LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INViate AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABbia APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE. QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

**IL PRESENTE FASCICOLO RACCOGLIE GLI ATTI DEL
CONVEGNO «NUOVE FRONTIERE DELLA
REGOLAZIONE CONFORMATIVA DEI MERCATI:
ESPERIENZE A CONFRONTO» TENUTOSI PRESSO
L'UNIVERSITÀ DI TRENTO IL 6 E IL 7 FEBBRAIO
2025**

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Sull'efficienza degli ADR del mercato finanziario

SOMMARIO: 1. «Effettività di tutela» della posizione del cliente e funzionalità degli Arbitri - 2. Sulla capacità attrattiva della clientela. Il punto dell'«effettività di tutela» - 3. (*Segue*). Rapidità ed economicità dei procedimenti. – 4. Sul mancato rispetto delle decisioni arbitrali da parte degli intermediari: il piano delle prescrizioni normative. – 5. (*Segue*): il piano del fatto. – 6. Tra efficacia delle decisioni ed efficacia della tutela.

1. *«Effettività di tutela» della posizione del cliente e funzionalità degli Arbitri*

Per entrare in argomento, prendo spunto da un passaggio contenuto nel lavoro che Malvagna ha dedicato a «*Gli ADR del mercato finanziario quale strumento di enforcement della normativa di protezione: presupposti e conseguenze*». Il passaggio, qui in interesse, è così strutturato: «l'effettività della tutela» - che «rappresenta la sfida strutturale più rilevante» per gli ADR del mercato finanziario – «deve emergere nella concreta capacità dell'ADR di costituire uno strumento realmente accessibile, utile e idoneo a incidere sul comportamento degli intermediari», nella tensione tra l'«attrattività per il cliente» e la «effettiva adesione da parte dell'intermediario».

Passo, dunque, a svolgere qualche rapida e sparsa osservazione sul tema appena evocato. Dando allo stesso, peraltro, un orizzonte e sfondo più larghi di quelli assegnatogli dal saggio ora richiamato: nel senso che assumo a mio riferimento non solo il piano del «dover essere», delle prescrizioni normative cioè, ma anche, e nel confronto, il piano dell'«essere», della concreta operatività espressa da questi ADR (per questo secondo profilo, avendo riguardo, naturalmente, all'ABF e all'ACF, posto che l'attività dell'AAS è ancora nella fase dell'avvio).

Fissatosi sul piano delle prescrizioni normative, il saggio di Malvagna orienta la sua analisi sulla linea di un'effettività di tutela intesa in modo specifico a promuovere una lettura delle fattispecie concrete «che sia programmaticamente orientata alla protezione del cliente». Ora, questa è, a mio giudizio, una prospettiva sicuramente corretta. In effetti, la formula dell'«effettività della tutela» è presente nel testo sia dell'art. 128 bis comma 1, TUB, sia dell'art. 187.1 cod. ass. priv.: né può essere dubbio che tale «effettività di tutela» si riferisca –

diretta e specifica - alla posizione del cliente, posto che questo (non anche l’intermediario) è l’unico soggetto abilitato a formulare domande e ad avanzare richieste all’Arbitro¹. E lo stesso è da ripetere, poi, per il caso dell’ACF, per quanto singolarmente la norma dell’art. 32 TUF non contenga il detto richiamo: evidenti ragioni sistematiche legandosi alla constatazione che anche in questa struttura arbitrale il cliente è l’unico soggetto legittimato a chiedere².

Tuttavia, nei fatti dell’essere non sempre ABF e ACF si comportano seguendo l’indicato vettore (di dare «effettività» alla tutela del cliente). Sul piano del diritto vivente, d’altra parte, non mancano sostenitori dell’idea che, nel contesto degli ADR in questione, la tutela del cliente si esaurisca – e senza residuo alcuno - nella rapidità e nella economicità delle relative procedure; altri pensano addirittura che, sul piano dei comportamenti di realtà, gli Arbitri in questione si pongano, in relazione a più di una materia, quali strumenti di protezione dell’agire degli intermediari.

In definitiva, fermare l’oggetto delle riflessioni sul solo piano della lettura normativa della linea del «dover essere» rischia comunque (a prescindere, cioè, da tipo e livello dell’approccio fatto proprio) di produrre discorsi un po’ tanto astratti e un po’ troppo parziali; ovvero di trasformarle in un semplice esercizio di stile, quasi a inseguire l’inarrivabile modello costruito da Raymond Queneau.

2. *Sulla capacità attrattiva della clientela. Il punto dell’«effettività di tutela»*

¹ Ciò non significa affatto - visto lo stato del diritto vivente, non è inopportuno precisare – dare sempre e comunque credito alla posizione del cliente, *ultra et contra rationem*. Significa semplicemente che compito istituzionale degli Arbitri è quello di leggere la normativa secondo il principio della protezione della categoria dei clienti (*i.e.*: della domanda di mercato), dando pieno sfogo, nelle materie di pertinenza, alle clausole generali di «buona fede oggettiva» e di «trasparenza» (cfr., così, espressamente l’art. 127 comma 1, TUB, con immediato riferimento all’operatività bancaria, ma con vocazione di ordine generale per i contratti del comparto finanziario e del relativo mercato) e in modo da realizzare, a livello di fattispecie tipo, una tutela «reale» e «consistente» (in queste due aggettivazioni dovendosi sciogliere, a me pare, la connotazione qualificativa dell’«effettività»).

² Com’è confermato, del resto, dalla clausola generale dell’art. 21, comma 1, lett. a) TUF.

2.1.- Posto che gli ADR del mercato finanziario possono essere attivati solo per l'iniziativa del cliente, il rilievo della loro funzionalità (compreso il lato della significatività operativa) non può, evidentemente, non soffermarsi sul punto dell'idoneità dei medesimi di «attrarre» la clientela: della capacità, insomma, di farsi effettivamente azionare da quest'ultima.

Il segnalato vettore istituzionale dell'effettività di tutela della posizione della clientela, che sul piano del «dover essere» connota l'agire di questi Arbitri, evidentemente si mostra, in sé stesso, fattore che porta appetibilità³. E questo, per vero, senza che occorra istituire alcun confronto o concorrenza con gli orientamenti prodotti dalla giurisprudenza: atteso che tra i compiti istituzionali di quest'ultima non v'è – a differenza, appunto, di quanto dispone la legge per gli Arbitri – quello di perseguire l'obiettivo dell'«effettività di tutela» di una delle parti della controversia. Si tratta, sempre per sé, di prospettive tra loro diverse.

Con la conseguenza, a ben vedere, che gli orientamenti della giurisprudenza potrebbero (e allora dovrebbero) venire in considerazione solo in un senso altro da quello della concorrenza diretta tra i due formanti e pure altro da quello inherente al fatto che, in ipotesi, degli orientamenti degli Arbitri si mostrino più avanzati, su certi temi, di quelli accolti dalla giurisprudenza. Per mettere in evidenza nel caso occorrente, dunque, che gli Arbitri non stanno - sul piano dell'«essere» - attendendo alla loro funzione istituzionale: là dove risulti che, in o altra materia, gli orientamenti da loro assunti siano più conservativi di quelli adottati dalla giurisprudenza. In una simile evenienza – va aggiunto - gli orientamenti arbitrali dovrebbero venire senz'altro corretti e adeguati (se non altro) allo standard su cui si è attestata la giurisprudenza.

Sul piano dell'«essere», peraltro, appare di per sé scontato che il cliente scelga la via che gli offre maggiori *chances* di successo: ciò, peraltro, assumendo a presupposto che nel concreto egli si ponga il

³ Va precisato al riguardo che, nel sistema vigente, gli Arbitri debbono decidere secondo diritto e non secondo equità (salvo, naturalmente, l'utilizzabilità secondo i principi di diritto comune della regola della liquidazione equitativa *ex art. 1226 c.c.*). L'effettività di tutela del cliente rimane dunque ancorata alle righe segnate dalle norme vigenti.

problema dell’alternativa e sempre che sia effettivamente a conoscenza dei termini specificamente propri della medesima (v. *infra*, nel n. 3).

2.2.- Pur se solo nei ristretti limiti che sono stati appena tracciarti, sarebbe comunque molto utile porre a confronto - e comparare singola materia per singola materia - gli orientamenti nel concreto sviluppati dagli Arbitri con quelli adottati dalla giurisprudenza; e questo con distinto riguardo a quelli della Corte di Cassazione e a quelli dei giudici del merito. In effetti non è, a ben vedere, che siano disponibili tanti strumenti di controllo e verifica del livello qualitativo della tutela del cliente che, nell’effettivo, viene offerta dagli ADR in questione⁴. Per un simile proposito, tra l’altro, non appare realmente utilizzabile – così almeno a me sembra – neanche il formante rappresentato dalla dottrina: prima di ogni altra cosa, in ragione dell’estrema difficoltà, quando non impossibilità, di segnare confini precisi e oggettivi a un formante di questo genere.

Ben poco significativo in proposito si manifesta, d’altra parte, il riscontro statistico degli esiti delle decisioni degli Arbitri, tra accoglimenti e rigetti (nella Relazione ABF dell’attività svolta nel 2024, edita nel giugno 2025, viene enunciata la percentuale del 48% di accoglimenti; nella Relazione ACF dell’attività svolta nel 2024, senza data, viene enunciata la percentuale del 49,7%). Nei fatti, la percentuale di accoglimento viene calcolata inserendo nel conto anche gli accoglimenti solo parziali, che è formula di espressione e dimensione davvero vaghe (e adatta a ricoprendere anche decisioni in cui il «tasso» di accoglimento si manifesti, nel contesto, del tutto marginale). Per altro verso (secondo l’opposto vettore, anzi), la misura di distribuzione tra accoglimenti e rigetti dipende non solo dagli orientamenti assunti dall’Arbitro, ma anche dal tipo e dal contenuto specifico delle domande che nel concreto gli vengono formulate: aspetto, quest’ultimo, sicuramente rilevante per il contesto degli ADR

⁴ Sicuramente non di aiuto in proposito è il sistema repertoriale dell’ABF, le decisioni pubblicate (che, peraltro, non sono tutte quelle prodotte) risultando, in buona sostanza, prive di un qualunque sistema organizzativo.

In linea di principio utili per la conoscenza e la ricostruzione degli orientamenti adottati appaiono, invece, le «Pillole» dell’Arbitro curate dall’ACF (ma il numero delle decisioni massimate dovrebbe, forse, venire implementato).

che (come quelli in questione) non esigono nemmeno il medio della difesa tecnica.

Neppure significativo mi pare, poi, che, nel passare degli anni, la percentuale degli accoglimenti venga, in ipotesi, a scendere: il fatto, in sé, potrebbe non diversamente dipendere dall'introduzione di prassi virtuose da parte degli intermediari, quanto pure dall'irrigidimento delle posizioni assunte dagli Arbitri.

Significatività mi pare possano in sé stessi avere, invece, due altri dati, pur sempre di inerenza interna agli organismi e pur sempre di valore (com'è ovvio) meramente indiziario; dati che, peraltro, nei fatti esprimono direzioni non convergenti, quanto invece opposte. Di questi, un dato attiene all'ABF e si sostanzia nella constatazione che, ancora dopo un quindicennio di operatività, la percentuale dei ricorsi presentati da «non consumatori» non va oltre la soglia del 6%⁵: gli orientamenti sviluppati da quest'Arbitro non soddisfano, dunque, le aspettative delle imprese clienti. L'altro dato riguarda l'ACF e si sostanzia nel riscontrare che considerevoli percentuali dei ricorsi presso questo Arbitro concernono somme di entità rilevante (Relazione, p. 18: il 35% dei ricorsi si attesta nel *range* tra i 30.000,00 e i 100.000,00 euro; un ulteriore 20,1% supera quest'ultima cifra)⁶: circostanza, questa non mi pare si possa spiegare unicamente con le peculiarità delle materie che sono di competenza di questo Arbitro.

2.3.- Un breve rilievo a parte occorre, a me sembra, per il tema delle domande risarcitorie. Tutti e tre gli Arbitri (ABF, ACF, AAS) ammettono domande di questo tipo (nel limite, è chiaro, del risarcimento per equivalente). Del resto, sarebbe davvero difficile anche solo ipotizzare l'eventualità di un'effettiva tutela della posizione del cliente, laddove ai clienti non fosse consentito, *inter alia*, formulare agli Arbitri anche delle richieste risarcitorie.

Se si consentono domande risarcitorie, essenziale diventa, peraltro, il punto della liquidazione del danno: e quindi, in via segnata, la prova del *quantum* di danno subito.

⁵ Per la verità, il dato potrebbe trovare conferma anche con riferimento all'attività dell'ACF: la Relazione indicando (p. 13) che il 97% dei ricorsi proviene da persone fisiche.

⁶ Com'è noto, i ricorsi presentati all'ABF quasi sempre si attestano, invece, su somme di significato alquanto modesto, se non modestissimo.

Ora, i procedimenti, che si celebrano avanti a questi Arbitri, risultano senz’altro improntati al rispetto di peculiari esigenze di semplicità e di speditezza. Dalle pieghe delle relative discipline emerge, in coerenza con ciò, che si tratta di processi esclusivamente documentali, che non ammettono testimonianze (neanche sommarie informazioni scritte, a quanto pare), né consulenze tecniche d’ufficio⁷. In sistemi processuali organizzati in questo modo, la prova della liquidazione del danno subito non può non affidarsi (e in via istituzionale, direi) o a delle perizie prodotte dal cliente - che, tuttavia, sempre atti di parte sono (e quindi tendono, più che altro, a virare verso la linea dell’allegazione) - o alla prova presuntiva *ex artt. 2729 e 2727 c.c.*

Questo, a grandi linee, lo scenario di base. Rispetto al quale l’operatività dell’ABF e quella dell’ACF propongono, per vero, spaccati di realtà tra loro alquanto lontani. Al punto che l’orientamento adottato da uno di tali Arbitri viene, tra le altre cose, anche a fare da pietra di misura dell’effettività di tutela della posizione del cliente che, sul piano dell’«essere», risulta perseguire l’altro Arbitro. Secondo una dinamica che potrebbe prestarsi ad assiduità di confronti (interni, per così dire, all’insieme degli Arbitri del mercato finanziario)

Nella realtà dell’ABF, l’accoglimento di una domanda risarcitoria è evento tutt’altro che frequente (in sé e nel confronto con le domande restitutorie): nel senso – è da puntualizzare – che quasi sempre le relative domande vengono ritenute sfornite della prova dell’*an* e del *quantum* di danno subito. Ove a una liquidazione comunque si giunga, la stessa risulta frutto, più che altro, di un atto grazioso, genericamente collegato (senza sfoggio alcuno di argomentazione) a percentuali di concorso di colpa: in definitiva, al posto di ricorrere a procedimenti presuntivi di ampio utilizzo, si preferisce usare - con parsimonia forte - uno schema grossolanamente riconducibile alla liquidativa equitativa.

La realtà dell’ACF propone un itinerario sensibilmente diverso, perché – a differenza dell’ABF - sale direttamente dalla constatazione della violazione da parte dell’intermediario degli obblighi di condotta prescritti dalla legge. E si condensa nel valorizzare peso e significato

⁷ Esemplare, a questo proposito, la sintesi che l’AI di Google produce per l’ACF: «l’investitore presenta ricorso con i documenti a supporto ...; il Collegio decide basandosi sulla documentazione in atti ...; il procedimento è improntato alla massima semplicità, speditezza e riservatezza ...; non sono previste audizioni orali o testimonianze. È cruciale allegare al ricorso ogni documento utile ...».

di tale comportamento in funzione alla determinazione del danno, procedendo sulla linea di un ragionamento presuntivo un po' «semplificato» (perché procede allargando un poco le maglie della «gravità» e della «precisione» ex art. 2729 c.c.).

3. (Segue). *Rapidità ed economicità dei procedimenti*

3.1.- A fianco della clausola di effettività di tutela della clientela le prescrizioni dell'art. 128 *bis* TUB e dell'art. 187.1 cod. ass. priv. pongono – lo si è già accennato – le regole della rapidità e della economicità delle procedure arbitrali in discorso⁸. Che pure raffigurano, sul piano del «dover essere», vettori connotativi necessari delle relative strutture arbitrali: il testo normativo è univoco al riguardo (: «le procedure devono in ogni caso assicurare la rapidità, l'economicità della soluzione delle controversie e l'effettività della tutela»). Come pure è univoco, per la verità, nel tenere separati tra loro questi tre aspetti.

In effetti, il contesto delle prescrizioni normative (degli artt. 128 *bis* e 187.1) considera rapidità ed economicità nei termini di vettori distinti da quello dell'effettiva tutela e a quest'ultimo senz'altro esterni, limitandosi a collegare – cioè, a legare insieme – i detti tre aspetti. D'altra parte, per sua natura l'effettività di tutela è vettore di tratto sostanziale, mentre rapidità ed economicità rappresentano vettori che attengono al procedimento: come, peraltro, non manca di segnalare il testo normativo che, per il mezzo dello spartiacque rappresentato dalla formula «soluzione delle controversie», mette da un lato i tempi della controversia e i costi che ne deve sopportare il cliente; dall'altro, la funzione sostanziale (ovvero di merito) della stessa.

Ciò pure comporta, a me pare, che i detti tre aspetti non potrebbero comunque essere messi su di uno stesso livello. Nel disegno complessivo delle prescrizioni in discorso, in altri termini, il *focus* dell'intervento legislativo appare fissato sul vettore sostanziale dell'effettività di tutela, mentre quelli della rapidità e della economicità vengono ad atteggiarsi come obiettivi laterali ovvero strumentali a un

⁸ Tali prescrizioni non sono ripetute nel contesto dell'art. 32 *bis* TUF per l'Arbitro delle controversie finanziarie. Anche qui, peraltro, manifeste ragioni sistematiche (oltre che la prescrizione dell'art. 21 TUF) inducono a ritenere «estesa» anche a questa struttura le qualificazioni della rapidità e della economicità.

più proficuo conseguimento di quello assunto come centrale⁹. Il che non può non riflettersi anche nella presentazione degli Arbitri al pubblico della domanda di mercato: sul piano del «dover essere» rapidità ed economicità, quindi, sono (*i.e.*: dovrebbero essere) aspetti di attrattività addizionale del cliente.

3.2.- Detto questo, non è tuttavia discutibile che, sul piano «dell’essere» - e dunque al di là di quanto costruito dal telaio delle prescrizioni normative -, tanto la rapidità dello svolgimento della controversia, quanto l’economicità della medesima possono facilmente venire a possedere – più ancora se in somma - un *appeal* loro proprio, indipendente cioè da quello rappresentato dell’effettività di tutela. Nel caso, anche sostitutivo di quest’ultimo; e anche, sempre nel caso, idoneo ad assicurare una larga dimensione operativa agli Arbitri.

In punto di durata dei procedimenti, il concreto dell’attività svolta dagli ADR del mercato finanziario nell’anno 2024 segnala una media di 114 giorni per l’ABF (cfr. Relazione, p. 17); per l’ACF, una media invece di 241 giorni (cfr. Relazione, p. 27). Nel confronto con i tempi ordinari di durata delle controversie avanti alla magistratura (per un grado di giudizio), la detta durata appare senza dubbio parecchio celere, pur a tenere conto (come si deve) dei tempi tecnici aggiuntivi che occorrono per lo svolgimento della fase di reclamo (60 giorni).

Nel confronto interno tra i due ADR, il fatto che la durata del procedimento avanti all’ACF sconti un tempo medio doppio rispetto a quello della media dell’ABF – nel senso specifico di 8 mesi rispetto a 4 - sembra indicare che questi due Arbitri viaggiano, nella realtà della loro rispettiva azione, secondo velocità diverse. La constatazione, peraltro, che in entrambi i casi si rimane (ampiamente) entro l’anno solare indica che comunque si tratta di tempi in sé stessi contenuti¹⁰.

⁹ Questo, del resto, mi pare l’unico modo ragionevole per «combinare insieme» i tre detti profili: non credo, cioè, abbia senso immaginare la tutela sostanziale come servente di finalità orientate a semplificazioni e agevolazioni attinenti al processo. Nemmeno ha senso, mi pare, pensare che nello specifico contesto in discorso nessun rapporto corra tra rapidità ed economicità, da un lato, ed effettività di tutela, dall’altro.

¹⁰ Nessun rilievo in proposito assume – va rilevato per completezza di esposizione – il fatto che l’ABF (a differenza di ACF e di AAS) sia strutturato secondo Collegi territoriali, posta la natura esclusivamente documentale (senza udienze) dei relativi giudizi.

3.3.- Un discorso un poco più articolato si rende opportuno per il profilo dell'economicità dei procedimenti in questione. Questo, infatti, non viene esaurito dalle semplici constatazioni che (i) gli ADR richiedono – in luogo del contributo unificato - una *fee* d'ingresso fissa (quale che sia il valore della controversia) e di peso assai modesto e che (ii) gli stessi non condannano il cliente alla sopportazione delle spese di lite quando vengono rigettate le domande che ha presentato. In realtà, l'argomento richiede (quantomeno) altri due ordini di osservazioni.

Il primo punto, che si intende qui sottolineare, ha come sfondo di riferimento la circostanza che le controversie relative ai contratti bancari, ai contratti assicurativi e ai contratti sui servizi di investimento sono tutte soggette al procedimento di mediazione obbligatoria; nonché il fatto ulteriore che gli ADR, di cui si sta parlando, per esplicita dichiarazione normativa sono strumenti idonei al concreto espletamento di tale procedimento.: alla funzione decisoria, che è loro connaturata, la legge dà, cioè, anche (e, volendo, distintamente) la forza disciplinare del procedimento di mediazione. Ora, nel confronto dell'operatività i costi che chiedono gli ADR del mercato finanziario risultano – per il cliente che intende portare in giudizio una controversia (ovvero ricerca una soluzione transattiva della stessa) - estremamente più bassi dei prezzi praticati dalle «correnti» strutture di mediazione. Viene così a emergere un momento di appetibilità degli Arbitri che non ha nulla a che vedere con la funzione protettiva che è loro assegnata sul piano delle prescrizioni normative, e che si pone in termini non alternativi rispetto al processo ordinario, bensì preparatori di quest'ultimo¹¹. Momento che, seppur solo accessorio nell'ideazione normativa, può facilmente acquistare notevole importanza sul piano dei numeri della concreta operatività.

L'altro ordine di osservazioni sta su un piano diverso dal precedente e nei fatti tende, inoltre, a deprimere (se non proprio a disincentivare) il ricorso allo strumento arbitrale. Esso muove dalla constatazione che, nei fatti dell'operatività, ABF e ACF non liquidano mai le spese di assistenza legale a favore del cliente vittorioso in arbitrato (se non in

¹¹ Questo impiego straniato dell'ADR viene più facilmente a ricorrere nelle ipotesi in cui l'Arbitro si è già più volte espresso negativamente sulla fattispecie tipo sottoposta al suo esame e dove, quindi, il peso «aggiuntivo» di una sua ulteriore decisione negativa risulta, nella sostanza delle cose, impalpabile.

casi assolutamente eccezionali, cioè¹²). Ora, se è vero che in questi sedi l’assistenza tecnica è stabilita come non necessaria, è anche vero però che quest’ultima è fattore in grado di fare non poca differenza (per fare un esempio: la Relazione ACF riscontra, a p. 25, che «nel caso di ricorsi assistiti da procuratore, la percentuale di accoglimento è stata pari al 55,4%, mentre, nel caso di ricorsi senza procuratore, essa è risultata del 38,1%,»).

D’altra parte, non è certo pensabile che i professionisti chiamati per la difesa del cliente svolgano l’attività a titolo gratuito. Nella realtà delle cose, quindi, il relativo costo viene comunque a gravare – secondo una o altra forma tecnica – sulla borsa del cliente: anche nell’eventualità, appunto, che cui egli esca in tutto o in parte vittorioso dall’arbitrato. A me non pare, per vero, che quest’atteggiamento operativo dell’Arbitrio sia in linea con il profilo normativo dell’economicità delle procedure: comunque, esso sembra atteggiarsi come atteggiamento di protezione non degli interessi del cliente, quanto piuttosto di quello degli intermediari.

3.4.- Per altro verso, è ancora da osservare che quella dell’attrattività degli ADR è, a guardare la realtà delle cose, tematica che presenta anche ulteriori dosi di relativizzazione. In effetti, la nozione di cliente – identificativa, del resto, solo del termine a cui va a rapportarsi l’offerta di beni e servizi sul mercato – è ben lungi dall’esprimere, anche per il riguardo che qui interessa (: la misura di appetibilità degli ADR del mercato finanziario), una categoria uniforme e omogenea.

Il riferimento va non solo – e, per vero, neppure tanto - alla voce rappresentata dal «consumatore», che, al di là di ogni altro rilievo¹³,

¹² Nei rarissimi casi in cui un compenso viene liquidato, si tratta di somme decisamente esigue.

¹³ Nella specie, che si sta esaminando, il riferimento va a contratti d’impresa (quali quelli bancari, assicurativi, dei servizi di investimento).

Può essere non inutile, allora, osservare che – se in linea generale (e assumendo qui una prospettiva dommatica del fenomeno, e non già relativa alla sua storia normativa) la nozione di consumatore fa riferimento solo a caratteristiche proprie del soggetto preso in specifica considerazione (: il consumatore, appunto) – con riferimento alla prospettiva dei «contratti del consumatore» (così l’intestazione del titolo I della parte III, cod. consumo), tale nozione assume invece a suo *prius* logico la sostanza connotativa di un soggetto diverso, quale data dall’essere l’altro contraente

appare in sé inidonea a identificare una categoria di soggetti compatta – e contrapposta a quella dei «non consumatori» – in relazione al tema dell’appetibilità degli ADR. Per questo proposito, vengono a prendere rilevanza altri, diversi criteri.

Così, in relazione al punto sostanziale dell’effettività di tutela, è tra l’altro da chiedersi se un potenziale utente delle strutture arbitrali abbia formazione e conoscenze tali da ipotizzare che le decisioni, ivi assunte, possano anche dare vita a degli «orientamenti»; e poi anche di organizzare le decisioni, che venga a raccogliere, in tale direzione; e di valutarle e pure di confrontarle con gli orientamenti prodotti invece dalla magistratura; e così via. Si tratta, a ben vedere, di una serie di attività che (bene o male) suppongono non irrilevanti conoscenze delle «forme giuridiche»: ed è ragionevole ipotizzare che – mediamente (se non più) – il potenziale fruitore degli ADR non abbia idee e cognizioni al riguardo (o, peggio, le abbia in modo molto confuse).

Ora, non v’è dubbio che un certo ruolo di «supplenza» possa in proposito essere svolto - nella fase per così dire precede l’adozione delle scelte operative - da «professionisti del diritto». E tuttavia, non si può dimenticare che, nelle procedure in discorso, la difesa tecnica è un *optional*; che il ricorso alla stessa non risulta per nulla incentivato nell’attuale operatività degli Arbitri (sopra, n. 3.3.); e che il tecnicismo delle materie, su cui si incentra il giudizio arbitrale, esigerebbe, per la verità, delle professionalità specializzate.

Insomma, sembrerebbe più probabile che a orientare le scelte della clientela siano, nei fatti, le caratteristiche strumentali della ristrettezza temporale delle procedure e/o la mancanza di costi apprezzabili per avviarle: sempre a condizione, però, che nel concreto si tratti di cliente che ne sappia apprezzare il peso e che, quindi, non le dia, per proprio deficit di conoscenza, come cose normali o addirittura scontate. Non è neppure da escludere, allora, che un ruolo non secondario

un «professionista»: i contratti tra due consumatori altro non essendo, in effetti, che normalissimi contratti di diritto comune.

Questa notazione viene a sottolineare, mi pare, due aspetti problematici. Il primo si condensa nell’interrogativo se davvero abbia senso limitare la nozione generale alla persona fisica (per esempio, ai fini della normativa del CCII). L’altro riguarda invece i «contratti del consumatore» per chiedersi se – rispetto ai contratti d’impresa – la distinzione tra la domanda del consumatore e quella del non consumatore non rappresenti una sovrastruttura inutile.

nell'indirizzare le scelte della clientela possa finire per essere svolto da fattori propriamente estranei ai vettori dell'effettività di tutela, rapidità, economicità: quali, in particolare, le notizie divulgate dai *media*¹⁴ e/o le «promozioni» che vengano sviluppate dalle stesse strutture degli Arbitri¹⁵ (sul punto si torna in chiusura del n. 6).

4. *Sul mancato rispetto delle decisioni arbitrali da parte degli intermediari: il piano delle prescrizioni normative*

4.1.- Nel sistema vigente, l'adesione degli intermediari ai sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie coi clienti rappresenta – rispetto ai campi delle banche, delle assicurazioni e dei servizi d'investimento – un atto dovuto. Si potrebbe anche pensare, di conseguenza, che l'adesione al sistema comporti (*i.e.*: implichi dentro di sé) pure l'assunzione dell'impegno del singolo intermediario di rispettare le decisioni che gli Arbitri andranno nel concreto a emettere nei suoi confronti.

Senz'altro corretta, a mio avviso, sul piano del «dover essere», una simile idea non risulta, peraltro, essere stata particolarmente approfondita (e neppure sottolineata) in letteratura¹⁶, anche se gli intermediari che non rispettano le decisioni sono - nel lessico corrente - qualificati come soggetti senz'altro «inadempienti»¹⁷ (sul tema si tornerà nel corso del n. 6). Naturalmente, l'idea comunque non esclude l'eventualità che, sul piano dell'essere, gli intermediari non rispettino – in singole fattispecie concrete ovvero nei confronti di determinate fattispecie tipo o anche, al limite, in tutti i casi - le decisioni emesse dall'Arbitro.

¹⁴ Com'è noto, il testo dei contratti predisposto dagli intermediari deve riportare una serie di informazioni a proposito della sussistenza e del funzionamento degli Arbitri.

¹⁵ Nel sito dell'ABF, cliccando sul link «scopri così l'ABF» compare una vignetta che, sotto l'avvertenza «rappresenta un'opportunità di tutela più semplice, rapida ed economica rispetto a quella offerta dal giudice ordinario», definisce l'azione dell'Arbitro «semplice», «efficiente», «veloce», «interattivo», «guidato».

¹⁶ Espressamente nel senso, anzi, che le decisioni dell'ABF, «non sono in alcun modo vincolanti per le parti» F. RUSSO, *Il “processo” dinanzi all'Arbitro Bancario Finanziario*, Palermo, 2025, 349. In realtà, solo il cliente non è vincolato dalla decisione arbitrale.

¹⁷ Così, prima di ogni altro, la Banca d'Italia con riguardo all'ABF.

L’ovvia constatazione non può, per l’effetto, non porre il problema di disporre di adeguate strutture rimediali, come tali atte a ridurre il rischio che simili evenienze si concretizzino, come pure, nel caso verificatesi, ad attutirne le conseguenze. Problema che, per verità, appare di capitale importanza: sia perché il mancato rispetto delle decisioni scoraggia i clienti dal ricorrere all’ADR; sia pure, se non soprattutto, perché mina l’*auctoritas* (più ancora della credibilità) della figura medesima, che – non si può dimenticare – trova la sua fonte prima in specifiche norme di legge e mostra, per più versanti (dalla nomina del presidente e della maggioranza dei membri dei Collegi alla predisposizione e gestione di apposita segreteria tecnica organizzazione, alla gestione del sito; alla pubblicazione delle decisioni arbitrali; e così via), di possedere un forte legame con l’Autorità di Vigilanza del relativo settore (Banca d’Italia; Consob; IVASS)¹⁸.

Di per sé stesso, comunque, il problema del mancato rispetto, da parte degli intermediari, delle decisioni degli ADR viene a configurarsi rispetto a due diversi angoli di visuale. Uno pone tra l’impresa intermediaria al confronto con l’Autorità di Vigilanza di riferimento specifico (cfr. n. 4.2.); l’altro la guarda invece nel riflesso della vicenda decisa dall’Arbitro in senso favorevole al cliente (cfr. n. 4.3.).

4.2.- Sotto il profilo del rapporto tra Autorità di Vigilanza e impresa intermediaria, il tema dell’«inadempimento» di quest’ultimo non parrebbe coltivato nel contesto della normativa vigente. In effetti, il sistema attuale sembra quietarsi con la prescrizione di sanzioni amministrative per il caso di «mancata adesione» dell’intermediario «ai sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie»: così, dispone, quanto all’ABF, l’art. 144, comma 4, TUB; e così dispone, quanto all’ACF, la norma dell’art. 32 *ter*, comma 1, seconda parte, TUF.

¹⁸ Quale che sia, poi, tipo e contenuto specifici di questo «legame». Sul tema la dottrina discute.

Le Disposizioni ABF della Banca d’Italia (sezione I, par. 1) dichiarano che «le decisioni dell’ABF integrano il più ampio quadro informativo di cui la Banca d’Italia dispone nello svolgimento della propria funzione regolatrice e di controllo».

Quanto all’AAS, poi, l’adesione avverrebbe – così sembra di capire¹⁹ – addirittura in modo automatico.

Non mancano, per la verità, disposizioni (amministrative) che considerano il caso dell’«inadempimento» nel contesto dell’organizzazione dell’intermediario e, di riflesso, nel suo rapporto con la Vigilanza: così, in particolare, le Istruzioni della Banca d’Italia, stabiliscono (nella Sezione XI «Requisiti organizzativi», par. 3 «Reclami», p. 123) che «la funzione di conformità o, in sua assenza, dell’internal audit riferiscono agli organi aziendali … ii) le pronunce dell’Arbitro Bancario Finanziario … che hanno definito in senso favorevole ai clienti questioni oggetto di precedente reclamo, ritenuto infondato». Non ho reperito, però, norme specifiche che, nella prospettiva qui in discorso, vengano a dare conseguenza e/o «sanzione» al fatto in sé dell’inadempimento dell’intermediario (che sia caso isolato o frequente o anche seriale).

Il che non esclude l’eventualità che nell’ambito di più ampie e articolate violazione di legge, che siano commesse da un intermediario – non, quindi, per il nudo fatto in sé stesso assunto – vengano ad assumere rilievo anche prassi di (più o meno accentuato) mancato rispetto delle decisioni arbitrali. Così pure non è da escludere l’eventualità che la Vigilanza, stimando i contenuti delle decisioni arbitrali rimaste disattese espressivi di posizioni propriamente corrispondenti a quelle che essa ha stabilito di assumere in materia di trasparenza, irroghi all’intermediario «inadempiente» i provvedimenti di cui all’art. 128 *ter* TUB.

4.3.- Tra le alternative disponibili, il sistema vigente ha compiuto la scelta precisa di non dotare le decisioni prese dagli Arbitri del mercato finanziario di forza coercitiva, nel senso appunto che esse non sono suscettibili di esecuzione forzata²⁰. A conforto e supporto delle

¹⁹ Con frase non particolarmente perspicua, il sito dell’AAS dichiara: «le imprese di assicurazione e gli intermediari assicurativi che operano in Italia sono tenuti ad aderire all’Arbitro Assicurativo (AAS) e vi aderiscono automaticamente».

²⁰ Per maggiore chiarezza, non è forse inutile esplicitare che la constatazione espressa ora nel testo (in punto di forza coercitiva delle decisioni arbitrali non entra in contraddizione con il rilievo svolto poco sopra (n. 4.1.) dell’impegno al rispetto delle decisioni, che gli intermediari assumono aderendo all’organismo arbitrale: la

decisioni è stato previsto, nelle regole specificamente dettate per ciascuno degli Arbitri in essere, un diverso sistema: quello per cui gli «inadempimenti» via via posti in essere dai singoli intermediari vengono comunicati, a mezzo di apposita «notizia», al pubblico.

Per l'ABF e per l'AAS, più nello specifico è stabilito che la «notizia» sia «pubblicata sul sito internet» dell'Arbitro «per un periodo di cinque anni e, in evidenza, nella pagina iniziale del sito internet dell'intermediario, anche se lo stesso faccia parte di un gruppo, per la durata di 6 mesi»²¹ («in assenza di sito internet» - si precisa per l'AAS – la notizia va «affissa nei locali» dell'intermediario). A queste prescrizioni il regolamento ACF aggiunge – con disposizione un tempo prevista anche l'ABF, ma poi abbandonata – che la mancata esecuzione è resa nota pure «mediante pubblicazione su due quotidiani a diffusione nazionale, di cui uno economico».

Secondo l'opinione comune, il sistema enunciato risponde all'idea e al genere delle c.d. «sanzioni» reputazionali. Nell'inserire la detta esternalizzazione della notizia di inadempimento nell'ambito degli «strumenti pubblicitari», la dottrina viene a segnalare che non si tratta peraltro di una sanzione in senso proprio, quanto piuttosto di un fattore di «incentivazione degli adempimenti»²².

5. (Segue): *il piano del fatto*

La Relazione all'ABF del 2024 dichiara (p. 20) che, nel relativo periodo, «il tasso di adesione degli intermediari alle decisioni dei Collegi è stato del 63 per cento, rispetto al 51 per cento dell'anno precedente. Il dato» - prosegue la Relazione - «è stato fortemente

coercitività esprimendo, in effetti, solo uno delle possibili facce della vincolatività (termine, per vero, quanto mai polisemico). E v. il cenno svolto *infra*, nel n. 6.2.

²¹ «La cancellazione della notizia dell'inadempimento dal sito internet dell'Arbitro» è disposta dal Collegio, previa istanza di parte, anche prima del decorso del termine quinquennale nel caso in cui la stessa controversia intercorsa tra le parti l'intermediario ottenga una sentenza definitiva dell'Autorità Giudiziaria a sé favorevole».

²² Cfr. in specie, M. STELLA, *Mancata ottemperanza dell'intermediario alla decisione dell'ABF*, in AA.VV., *Arbitro bancario finanziario*, a cura di G. Conte, Milano, 2021, 162 ss.; F. RUSSO, *op. cit.*, 347 ss.

influenzato dalle CQS in quanto alcuni intermediari hanno continuato a non condividere la posizione dell'ABF»²³.

La Relazione dell'ACF non offre (se ho ben visto) percentuali sul tasso di «inadempimento» degli intermediari. Il che indubbiamente complica le cose a chi intenda comprendere la funzionalità effettiva - sul piano dell'«essere», cioè – dell'Arbitro in questione. Cercando comunque di recuperare (artigianalmente) i dati, ho selezionato queste cose: la Relazione ACF del 2024 dichiara (p. 24) che dal 2017 al 2024 (estremi compresi) le decisioni di accoglimento sono 4831; Il numero delle decisioni rimaste inadempinte sale, a un conteggio manuale (di fine 2025), al numero di 522: dovrebbe trattarsi – in ragione del periodo normativamente fissato per la permanenza della pubblicazione della notizia – degli anni dal 2021 al 2025; tuttavia, singolarmente compaiono anche una decisione del 2019 e una novantina del 2020. Se si ipotizzano spalmature temporali coerenti e uniformi tra le decisioni di accoglimento e gli «inadempimenti» degli intermediari, dovrebbe uscire che gli accoglimenti sono 603 circa l'anno (4831 diviso 8) e gli «inadempimenti» circa 86 l'anno (521 diviso 6).

Se si dà credito all'elaborazione appena esposta, il tasso di «inadempimento» per l'ACF non sembra insignificante. Come pure tutt'altro che incoraggiante appare, sempre sul piano dell'essere, il tasso di inadempimento che emerge per le decisioni di accoglimento dell'ABF. Non mi sembrerebbe corretto, in effetti, sottrarre dal numero complessivo degli «inadempimenti» quelli inerenti alla materia delle CQS. E questo per un buon numero di ragioni.

Non mi parrebbe corretto, invero, eliminare dall'arco dei fatti rilevanti in proposito proprio i punti su cui maggiormente si viene a concentrare, anche in termini quantitativi, la domanda di tutela dei clienti²⁴: ché, cioè, tra l'altro, significherebbe contraddirre il vettore dell'effettività di tutela di tali soggetti, che per contro rappresenta, si è visto sopra, il cardine del sistema di attuale regolazione degli ADR del mercato finanziario. Del resto, se si guarda la cosa dal punto di vista del cliente, il fatto che l'«inadempimento» dell'intermediario si aggreghi,

²³ La Relazione prosegue precisando che in materia di CQS il tasso di adempimento è stato del 58% (rispetto al 21% del 2023) e che «al netto» delle CQS «il tasso di adesione nel 2024 è stato pari al 96% per certo (90% nel 2023)».

²⁴ La Relazione all'ABF (p. 9) dichiara che i ricorsi relativi alla materia delle CQS salgono al 34% del totale.

oppure no, ad altri e seriali inadempimenti (del medesimo ovvero di altri intermediari) non sembra presentare particolari aspetti differenziali: a rilevare è pur sempre il fatto in sé dell'avvenuto «inadempimento». Non si può trascurare, poi, che la problematica di cui alle CQS incontra l'esperienza dell'ABF sin da quando (praticamente) quest'ultima è stata avviata, si ché alla stessa non potrebbe essere assegnato nessun profilo di transitorietà o di precarietà. E neanche dimenticare, inoltre, che nel contesto dei diritti del mercato finanziario «situazioni» come quelle innescate dalle CQS sono ricorrenti (si pensi ad esempio al tema dell'anatocismo, nelle diverse *nuances* in cui è venuto a manifestarsi lungo tutto l'ultimo quarto di secolo).

Date queste osservazioni, a me sembrerebbe, in definitiva, che sia da revocare in dubbio – proprio sul piano dell'«essere» dell'operatività - l'opinione, diffusasi in letteratura, secondo cui «forte [è] l'interesse degli intermediari creditizi, operatori economici che fanno appello alla fiducia dei risparmiatori, a evitare di incorrere nelle forme di pubblicità negative» di cui alla «pubblicazione» della notizia di inadempimento; per cui la detta pubblicazione «è tesa a promuovere una concorrenza virtuosa tra gli intermediari proprio sul versante della miglior disposizione a porre rimedio ai rapporti con la clientela al manifestarsi di situazioni patologiche»²⁵.

6. *Tra efficacia delle decisioni ed efficacia della tutela*

6.1.- Se una struttura arbitrale persegue, come suo vettore di fondo, la funzione dell'effettività di tutela di una specifica categoria di soggetti (: il cliente) – com'è proprio degli ADR del mercato finanziario –, è essenziale, sotto il profilo del «dover essere» (e poi pure di quello dell'«essere»), che l'altra categoria di soggetti, che risulta istituzionalmente coinvolta nel procedimento (: gli intermediari), esegua spontaneamente le decisioni arbitrali: ovvero, nell'alternativa, che le decisioni arbitrali siano supportate da strutture rimediali che in modo adeguato coprano il caso del mancato rispetto spontaneo. Tanto

²⁵ Le frasi sono tratte da M. STELLA, *op. cit.*, 162 e 172.

più se, come negli Arbitri in questione (sopra, n. .4.3.), si tratta di decisioni prive della forza della coercizione²⁶.

Ancor più importante si manifesta, poi, una simile predisposizione (di strutture rimediali concretamente adeguate), allorché lo stesso accesso alla procedura arbitrale abbia (com'è nel caso) a suo presupposto fisiologico che l'intermediario abbia già manifestato la propria decisione di non accogliere la richiesta formulata dal cliente. In effetti, il rigetto del reclamo è atto che suppone, in linea di principio almeno, una compiuta verifica della fattispecie concreta da parte dell'intermediario e si estrinseca in una vera e propria decisione d'impresa.

Non solo. La stessa decisione legislativa di dare alle strutture arbitrali in discorso una conformazione autonoma, separata dal resto – gli ADR del mercato finanziario non sono né arbitri in senso proprio, né (tanto meno) giudici «speciali» - non può non sottolineare in via ulteriore l'esigenza e l'importanza della predisposizione di adeguate strutture rimediali. Ché, in definitiva, si tratta di andare a conformare e di acquisire – tra i detti due piloni – uno spazio e un risalto propri.

6.2.- L'esigenza di disporre di strutture rimediali adeguate si pone, prima di ogni altra cosa, a livello micro: nei confronti, cioè, del singolo rapporto che in concreto è intervenuto tra un dato cliente e un dato intermediario.

Ora, rispetto a questo livello non si può non rilevare che un sistema di supporto delle decisioni arbitrali - che sia costruito su mezzi di natura reputazionali - si manifesta, più che deficitario, propriamente assente. Per sua natura, il rimedio di tipo reputazionale non è destinato a incidere

²⁶ Se si prova a riflettere il «dover essere» delle prescrizioni nell'«essere» dell'operatività degli Arbitri, si avverte, infatti, che cruciale in proposito risulta il punto della predisposizione di strutture rimediali che, per assicurare – e nell'assicurare - l'effettivo rispetto delle decisioni da parte degli intermediari, non comportino arretramenti di effettività di tutela dei clienti, ma consentano, per contro, di farla avanzare. Perseguire un simile obiettivo significa, mi parrebbe, dare risposta congrua alla problematica relativa alla (necessaria) adeguatezza delle strutture rimediali adottate.

Sostanzialmente nella stessa direzione, pur se con diverse parole, appare orientato U. MALVAGNA, *op. cit.*, là dove osserva che, nel campo degli ADR del mercato finanziario occorre «raggiungere un effettivo equilibrio tra esigenza di tutela del cliente e sostenibilità degli obblighi posti a carico dell'intermediario».

sull'esistente ovvero su una lite già in essere. Attiene, invece, alle prospettive della futura attività dell'intermediario, nella sua tensione istituzionale tale rimedio essendo destinato a distribuire diversamente le quote di mercato, riducendo la misura di quelle fatte proprie dall'inadempiente.

A questo livello, dunque, l'adozione di un rimedio solo reputazionale per «proteggere» le decisioni arbitrali viene ad aprire una contraddizione nell'ambito di un sistema per sé inteso al vettore dell'effettività di tutela del cliente. Contraddizione che, per vero, non mi pare sia definibile come «lieve». Anche perché, a ben vedere, per produrre una situazione normativa meno squilibrata non sarebbe stato nemmeno necessario assegnare alla decisione arbitrale favorevole al cliente il valore di prova scritta agli effetti dell'art. 634 c.p.c. (sulla falsariga di quanto nell'attuale dispone l'art. 236, comma 4, CCII circa l'efficacia del decreto di ammissione al passivo una volta chiusa la procedura di liquidazione giudiziale). In effetti, sarebbe bastato, a me pare, porre in capo all'intermediario l'onere (alternativo all'esecuzione) di adire senza indugio l'autorità giudiziaria²⁷.

Resta da aggiungere un punto. Dalle pieghe del sistema è possibile ricavare – si è visto sopra (nel n. 4.1.) – che l'adesione dell'intermediario al sistema arbitrale implica (anche) l'impegno del medesimo di rispettare le decisioni che verranno emesse nei suoi confronti: la mancata esecuzione di una decisione, dunque, potrebbe comportare - in ragione, se non altro del «contatto sociale» corrente in concreto – la diretta responsabilità dell'intermediario nei confronti del cliente vittorioso in arbitrato. Senonché, un simile - e tortuoso - itinerario viene subito a rivelarsi come sostanzialmente spuntato: nel senso che molto difficilmente, mi pare, potrebbe essere individuata, nella posizione del cliente, la presenza un danno ulteriore rispetto a quello rappresentato dal ritardo (nel ricevere la prestazione).

²⁷ Impregiudicata rimanendo, ovviamente, la possibilità per l'intermediario di dare corso ed esecuzione alla decisione arbitrale (nel caso, con riserva di ripetizione) e di attivare poi, nei normali termini prescrizionali, l'autorità giudiziaria. Ché questa, anzi, parrebbe di per sé la soluzione preferibile (per il caso di manifesta incipienza del cliente, andandosi a prevedere il potere del giudice di «sospendere» in via cautelare l'esecuzione di quanto dovuto dall'intermediario).

6.3.- A livello macro – della complessiva domanda di beni presente nel mercato – il peso potenzialmente assegnabile al rimedio reputazionale non può in alcun modo essere sminuito: il rischio che il mercato lo consideri davvero un «cattivo pagatore» o addirittura un «ribaldo» potrebbe, nei fatti, anche indurre un intermediario a battere sentieri più virtuosi. Altro discorso, però, è se la comunicazione al pubblico della notizia di un inadempimento (o di più di uno) dell’intermediario alla decisione arbitrale sia davvero evento in grado di «scuotere», nel pubblico, la reputazione di questo. Che lo sia in termini fisiologici, intendo, fuori da casi per così dire clamorosi, nei quali la reputazione dell’intermediario risulta compromessa già (e prima di tutto) da altre ragioni.

A parte questo (che peraltro è osservazione che appare in sé stessa assorbente), l’efficienza del rimedio reputazionale dipende anche dalle modalità e termini in cui si stabilisce di dare allo stesso corpo e concretezza: ed è pure su questo piano che va valutato il grado di efficienza di un rimedio reputazionale. Fermo che la notizia da comunicare si risolve nell’oggettivo fatto dell’inadempimento (altro ovviamente non potrebbe contenere), il punto sta nel contesto organizzativo della trasmissione al pubblico della notizia di inadempimento: attraverso quali canali; con quale risalto mediatico; secondo quali criteri di aggregazione; secondo quale cadenze temporali; ecc.

Ora, l’impressione di fondo, che ho ritratto dalla lettura delle regole scritte per ABF e ACF, è che si tratti di sistemi comunicativi non particolarmente «aggressivi»: in cui, cioè, è più il cliente a dovere cercare la notizia (meglio, le notizie d’inadempimento di un intermediario), che il sistema comunicativo a portargliela. In effetti, entrambi i sistemi comunicano le notizie di inadempimento all’interno dei rispettivi siti (nonché per il tramite del sito dell’intermediario inadempiente): Il richiamo all’attenzione del cliente è dunque indiretto (ovvero mediato), nella sostanza affidandosi agli strumenti promozionali del sito e dell’Arbitro di cui si è fatto cenno in chiusura del precedente n. 3. Nel caso del sito ABF, poi, le notizie di inadempimento sono riportate tutte insieme, in termini promiscui, non già aggregati per singolo intermediario (come fa invece, con informazione più utile, l’ABF): quindi, senza dare neanche dare una traccia del percorso dell’intermediario.

Un poco più di carica potrebbe, per la verità, essere forse presente nel sistema comunicativo dell'ACF, posto che questo (si ricorderà) prevede anche la pubblicazione degli inadempimenti su due quotidiani di diffusione nazionale, via via che si verificano (in termini disaggregati, dunque)²⁸. Il condizionale è d'obbligo, non essendo io riuscito a reperire sul sito di quest' Arbitro il «format» e le «istruzioni operative» che, secondo l'art. 16, comma 4, del relativo Regolamento, vengono a conformare e a costringere la detta pubblicazione.

²⁸ Per il rilievo che «la comunicazione di dati disaggregati fa facilmente disperdere (in via tendenziale) la notizia v., ad esempio, il mio *L'ACF e gli «inadempimenti» degli intermediari*, in *Diritto bancario*, 11 gennaio 2021.

Utile potrebbe semmai essere, mi pare, una comunicazione periodica di dati aggregati, intermediario per intermediario.