

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

rivista.dirittobancario.it

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 MACER, 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 ASSEGNATI 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

Gli ADR del mercato finanziario quale strumento di *enforcement* della normativa di protezione del cliente: presupposti e conseguenze

SOMMARIO: 1. Gli ADR del mercato finanziario quale strumento di *enforcement* della disciplina di tutela della clientela. – 2. Rapporto tra ADR e gli altri strumenti di *enforcement* della disciplina di tutela. – 3. (*Segue*) Linee di evoluzione. – 4. Funzioni della trasparenza e modalità di esercizio dell'attività decisoria da parte degli ADR del sistema finanziario. – 5. Il problema dell'effettività

1. Gli ADR del mercato finanziario quale strumento di enforcement della disciplina di tutela della clientela

A far data dall'istituzione dell'Arbitro per le Controversie Assicurative, la disciplina del sistema finanziario annovera oramai, lungo tutti i comparti che lo costituiscono, un sistema di *Alternative Dispute Resolution* (ADR).

In punto di collocazione sistematica di tali organismi, va in primo luogo osservato che, nell'assetto attuale, essi costituiscono parte integrante e organica del più ampio apparato di *enforcement* della normativa di tutela del cliente, *sub specie* in particolare delle regole di condotta che presidiano lo svolgimento, da parte di banche (o altri soggetti autorizzati all'esercizio del credito), imprese di investimento e assicurazioni, della propria attività sul mercato.

Nel presente contesto, la nozione di *enforcement* intende designare quell'articolato insieme di strumenti che ricorrono (anche) nel diritto del sistema finanziario, con funzione di "attuazione" della disciplina sostanziale di conformazione dell'agire delle imprese sul mercato.

Essi sono costituiti, anzitutto, da istituti di natura pubblicistica le sanzioni amministrative pecuniarie irrogabili da parte delle autorità amministrative di settore, gli ordini inibitori (anch'essi emanabili dall'Amministrazione) di cessazione di date modalità dell'offerta e, in un caso peculiare relativo al settore bancario, di restituzione alla clientela delle somme indebitamente percepite.

Ancora, vi rientrano strumenti di natura privatistica: così, le nullità di protezione o altre forme di inefficacia di patti, la spettanza del diritto al risarcimento del danno anche, in taluni casi, in forma di penali *ex*

lege.

Infine, vanno menzionate quelle forme di tutela di natura ibrida (tra il pubblico e il privato), quali le azioni collettive, a contenuto restitutorio o inibitorio, promosse dalle associazioni rappresentative degli interessi di utenti e consumatori ovvero anche di singoli soggetti che, agendo mediante un'azione collettiva, pongano le condizioni per l'estensione dell'efficacia soggettiva del relativo giudicato all'intera classe, così rendendosi occasionalmente portatori degli interessi collettivi che trovano tutela giuridica per il tramite della nozione di «diritto omogeneo», sui cui si organizza la disciplina di recente introdotta nel codice di procedura civile.

L'assunto della pertinenza degli strumenti di ADR alla disciplina di tutela del cliente (ossia, l'essere questi strumenti parte *sostanziale* della stessa normativa di trasparenza¹) gode, a proprio sostegno, di un chiaro argomento di ordine interpretativo, che è fornito dalla collocazione delle disposizioni istitutive degli ADR del settore finanziario.

Quanto al settore bancario, il riferimento deve andare all'articolo 128-bis t.u.b. (rubricato «*Risoluzione delle controversie*»), il quale, da un lato, fonda l'obbligatorietà dell'adesione da parte degli intermediari a sistemi di risoluzione delle controversie, e, dall'altro, delega il CICR a regolare «i criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie e di composizione dell'organo decidente, in modo che risulti assicurata l'imparzialità dello stesso e la rappresentatività dei soggetti interessati», nella prospettiva di «assicurare la rapidità, l'economicità della soluzione delle controversie e l'effettività della tutela» (delega esercitata con deliberazione 275 del 29 luglio 2008, mediante il quale si è provveduto all'istituzione dell'Arbitro Bancario Finanziario – ABF).

Dal punto di vista della *sedes*, interessa in questa sede rilevare che la disposizione in questione è collocata all'interno del Titolo VI («*Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti*»), Capo III («*Regole generali e controlli*») del testo unico bancario², nel cui contesto va segnalata in particolare la norma

¹ Su cui cfr. già A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna-Roma, 2013, 3 ss.

² In questo Capo si trovano altresì gli ordini di restituzione, ma non le sanzioni amministrative pecuniarie che, anche per le violazioni della normativa di trasparenza,

dell'articolo 127 («*Regole generali*»). Il primo comma di tale articolo dispone, in particolare, che «le Autorità creditizie esercitano i poteri previsti dal presente titolo avendo riguardo, oltre che alle finalità indicate nell'articolo 5 [ossia «avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario nonché all'osservanza delle disposizioni in materia creditizia»], alla trasparenza delle condizioni contrattuali e alla correttezza dei rapporti con la clientela». Va notato che tale norma, declinata in termini regolativi dei parametri di esercizio delle Autorità Creditizie (alla cui nozione evidentemente non si ascrive l'ABF), viene di fatto ad esprimere, altresì, l'intrinseca *ratio legis* dell'intero Titolo, col che la collocazione dell'ABF in tale Titolo non può non essere espressione della inerenza dell'organismo agli strumenti «della trasparenza bancaria»: non in termini di regola sostanziale attinente al rapporto contrattuale, bensì di strumento servente alla massima effettività della tutela apprestata dalle regole sostanziali di tutela.

Meno cristallina ma espressiva di una struttura normativa coincidente è la disciplina dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)³. L'articolo 32-ter t.u.f. si trova infatti collocato nel capo IV-*bis* («*Tutela degli investitori*») del Titolo II («*Servizi e attività di investimento*») della Parte II dedicata alla disciplina degli intermediari, dedicato alla prestazione dei servizi, che si compone di una norma in materia di *class action*, quella istitutiva dell'ACF, il cui contenuto ricalca pressappoco quello dell'art. 128-*bis* del t.u.b. (disponendo l'art. 32-ter t.u.f. che «i soggetti nei cui confronti la Consob esercita la propria attività di vigilanza [...] nonché i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria aderiscono a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie»; come pure che «la Consob determina, con proprio regolamento [...] i criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie di cui al comma 1 nonché i criteri di composizione dell'organo decidente, in modo che risulti assicurata l'imparzialità dello stesso e la rappresentatività dei soggetti interessati»; delega poi attuata con il

sono regolate all'art. 144 t.u.b. Occorre interrogarsi sugli eventuali impatti ricostruttivi derivanti da tale collocazione.

³ Cfr. A.A. DOLMETTA e U. MALVAGNA, *Sul nuovo «ADR Consob»*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2016, I, 251.

Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016), nonché una previsione in materia di sostegno finanziario pubblico all'accesso agli ADR.

Infine, il neo-costituito Arbitro per le Controversie Assicurative (ACA)⁴ è istituito dall'art. 187.1 del Codice delle Assicurazioni, unico articolo del Capo II-bis («*Controversie*») del Titolo XIII («*Trasparenza delle operazioni e protezione dell'assicurato*»), secondo una disposizione dal tenore in sostanza omologo alle norme istitutive degli ADR in precedenza considerati. In particolare, sussiste l'obbligo delle imprese e degli intermediari assicurativi di «aderi[re] ai sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con la clientela relative alle prestazioni e ai servizi assicurativi derivanti da tutti i contratti di assicurazione», attribuendo una delega – questa volta – al MISE e al Ministero della Giustizia, su proposta dell'Autorità di settore, di «determinare i criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie [...], i criteri di composizione dell'organo decidente, in modo che risulti assicurata l'imparzialità dello stesso e la rappresentatività dei soggetti interessati, nonché la natura delle controversie, relative alle prestazioni e ai servizi assicurativi derivanti da un contratto di assicurazione, trattate dai sistemi di cui al presente articolo». Al riguardo, si prevede altresì che «le procedure devono in ogni caso assicurare la rapidità, l'economicità e l'effettività della tutela». La delega è stata esercitata dall'IVASS con Decreto interministeriale 6 novembre 2024, n. 215⁵.

⁴ Su cui cfr., per un primo inquadramento, F. BARTOLINI, *L'Arbitro Assicurativo: prime riflessioni sul Regolamento attuativo (d.m. n. 215/2024)*, in *Giurisprudenza Arbitrale*, 2025, 134.

⁵ Va ulteriormente segnalato che tanto la norma istitutiva dell'ACF quanto la norma istitutiva dell'ACA dispongono che la disciplina di funzionamento dell'ADR deve conformarsi ai principi, le procedure e i requisiti di cui alla parte V, titolo 2-bis, del Codice del Consumo (rubricato «*Risoluzione extragiudiziale delle controversie*»), il quale costituisce attuazione del regolamento (UE) n. 524/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, relativo alla risoluzione delle controversie *online* dei consumatori. Rileva di questa disciplina, in particolare, l'art. 141-*quater* del Codice del Consumo, che esplicita il necessario «perseguimento», da parte dell'ADR, «delle finalità di trasparenza, efficacia, equità e libertà».

2. Rapporto tra ADR e gli altri strumenti di enforcement della disciplina di tutela.

Ferma questa generale riconducibilità degli strumenti di *alternative dispute resolution* alla materia degli strumenti di *enforcement*, va però subito notato che, accostandosi al tentativo di una più profonda configurazione della loro natura, emerge un dubbio di fondo che si riconduce all'incertezza in ordine al rapporto che essi instaurano con la giurisdizione, da un lato, e con la Vigilanza, dall'altro. In effetti, l'argomento della *sedes materiae*, ora speso, fonda l'interrogativo circa il *proprium* della tutela: più precisamente, cosa aggiunga – in termini di tutela – la presenza di un ADR, a fianco delle regole sostantive e delle regole relative all'*enforcement* privatistico e pubblicistico in senso stretto.

In questa prospettiva, ci si trova di fronte a un'alternativa duplice.

E infatti, o la tutela è costituita solamente dalla mera disponibilità di uno strumento di *adjudication* ad accesso facilitato, più economico, più rapido, se si vuole anche più specializzato rispetto alla giurisdizione ordinaria.

Oppure, l'inquadramento degli ADR del mercato finanziario in termini di strumento di *enforcement* della trasparenza – per meglio dire di istituto interno alla normativa di protezione della clientela – si esprime mediante una più stringente sua strumentalità agli obiettivi di tale normativa, non solo in termini di disciplina procedimentale, ma anche in termini di *modalità di esercizio*, da parte dei Collegi, della propria funzione decisoria nelle singole fattispecie sottoposte al loro vaglio.

Ora, la prima posizione (quella che esaurisce la funzione degli stessi nel solo fatto dell'accesso all'ADR) mi sembra da rifiutarsi, anzitutto per ragioni che attengono alla stessa configurazione di fondo degli istituti in questione.

A confutazione della prospettiva meramente giurisdizionale, va in primo luogo notato che la decisione dell'ADR non è vincolante per le parti, non fonda doveri di procedere in capo all'Autorità di settore, né esprime effettivi conformativi o vincolanti su alcun organo giurisdizionale. In effetti, gli ADR in questione, seppure istituiti «in seno» ad autorità amministrative indipendenti, non vi appartengono strutturalmente e, pertanto, non ne partecipano della natura giuridica.

Ne consegue che, affinché lo strumento dell'ADR abbia una propria reale funzione utile rispetto agli scopi perseguiti dalla disciplina cui appartiene, il dato dell'accesso al procedimento è, in sé, manifestamente insufficiente.

In questa stessa prospettiva, mette conto segnalare che, quando al momento dell'istituzione dell'ABF sorse in dottrina il dibattito sulla natura e sugli effetti giuridici delle sue decisioni, due studiosi molto acuti e però guidati da una logica tutta chiusa su – e tesa a esaurirsi ne – l'orizzonte del diritto di accesso alla giustizia si trovarono «costretti» a rinvenire l'essenza dell'ABF in una funzione predittiva delle future decisioni dell'autorità giudiziaria⁶ – come a dire che ciò che in ultima istanza conta è solo la decisione giudiziale in quanto suscettibile di creare un giudicato sostanziale *ex art* 2909 c.c., di tal che la funzionalità dell'Arbitro è rapportata alla sua capacità predittiva di una (futura, ipotetica) decisione di un organo giurisdizionale. Ma sembra evidente che una simile ricostruzione non coglie la realtà del fenomeno: il rispetto delle singole decisioni degli ADR da parte degli intermediari non è conseguenza di una valutazione, da parte di questi ultimi, circa l'«accuratezza» delle «previsioni» formulate dall'Arbitro, muovendosi piuttosto su altre e diverse logiche. In altri termini, non è utile pensare questi ADR come meri surrogati del contenzioso, e tanto meno come strumenti deflattivi⁷.

In secondo luogo, e sempre in relazione al rapporto con la giurisdizione ordinaria, non può non darsi rilievo – ai fini qui in considerazione – all'evoluzione della legislazione e della prassi giurisprudenziale, in punto di *enforcement* della normativa di trasparenza. Questa è in orientata nel senso di fornire soluzioni volte a raggiungere un più stretto nesso tra i diversi strumenti di *enforcement* proprio al fine di conseguire un più efficace perseguimento degli

⁶ C. CONSOLO e M. STELLA, *Il ruolo prognostico-deflattivo, irriducibile a quello dell'arbitro, del nuovo Abf, "scrutatore" di torti e ragioni nelle liti in materia bancaria*, in *Corr. Giur.*, 2011, 1653; IIDEM, L'«arbitrato bancario finanziario» e la sua «giurisprudenza precognitrice», in *Società*, 2013, 186.

⁷ Per questa ragione, risultano insoddisfacenti quelle posizioni ricostruttive che inscrivono la dimensione giuridica dei provvedimenti nell'ambito dell'attività amministrativa dell'autorità di riferimento del singolo ADR. Cfr. ad es. F. AULETTA, *Arbitro bancario finanziario e "sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie"*, in *Società*, 2011, 87.

obiettivi di *policy* cui tale normativa mira. Tale evoluzione manifesta la percezione – da parte del formante legislativo e di quello giurisprudenziale, nei termini sunteggiati *infra*, n. 4 – del fatto che la mera messa a disposizione dello strumento di tutela non è sufficiente allo scopo normativo perseguito con l’istituzione dell’ADR in quanto non esprime, di per sé sola, un adeguato rapporto tra la struttura e la funzione: se l’accesso alla giustizia qui serve anche e principalmente a realizzare gli scopi della normativa di protezione del cliente (nell’ottica della *regulation by litigation*; qui, si potrebbe dire, *regulation by adjudication*) allora questi strumenti devono adeguare le loro regole di funzionamento al più efficace perseguimento di questi scopi.

Al riguardo può infatti osservarsi che il modello per così dire “generale” vigente nell’ordinamento positivo è quello della piena autonomia e separazione di ogni singolo procedimento (e quindi, sul piano degli effetti sostanziali, provvedimento) in cui si esprima l’esercizio di un mezzo di *enforcement* della disciplina, per quanto *in thesi* relativo alla medesima fattispecie, intesa come prassi d’impresa seriale. Così, dal punto di vista processuale, l’impugnazione della sanzione amministrativa segue la propria strada, mentre da parte loro i singoli giudizi civili, fondati sul medesimo presupposto di fatto posto alla base della sanzione (si pensi, ad esempio, a una sanzione amministrativa pecuniaria irrogata per la deduzione, da parte di una banca, di contratti con clausole nulle per violazione della normativa di trasparenza, rispetto ai singoli procedimenti intesi ad accertare la nullità di tali clausole) continuano a fare storia a sé, sia nel rapporto tra loro sia in relazione al procedimento di impugnazione del provvedimento derivante dall’esercizio dello strumento di *enforcement* pubblicistico⁸.

Tale separazione risponde a evidenti ragioni di ordine tecnico-giuridico attinenti alla disciplina processuale, e in particolare alla

⁸ Cfr. Cass., 31 agosto 2021, n. 23655, reperibile su *Dejure*, dove si legge che «public enforcement e private enforcement non vanno sovrapposti, essendone diverse sia la natura, sia la finalità perseguita». E infatti, «gli strumenti di public enforcement svolgono una funzione tipicamente “punitiva” ed “afflittiva” e sono finalizzati primariamente a garantire l’interesse pubblico ad un assetto concorrenziale dei mercati», a fronte di una funzione essenzialmente riparatoria svolta dallo strumento di tutela privatistico. Col che, in definitiva, «si tratta di due strumenti di tutela che certamente conoscono momenti di interferenza, ma che operano, comunque, su piani autonomi e distinti».

diversità nell'oggetto e nelle parti che corre tra i vari procedimenti, la quale osta – secondo i principi di fondo della materia processualistica e del giudicato sostanziale, che a loro volta discendono da come i diritti di difesa dei soggetti trovano sistemazione nella disciplina processuale – a una logica di propagazione di effetti.

Senonché, resta in fatto che in assenza di possibilità di coordinamento dei diversi piani processuali, è inevitabile il rischio di un comportamento sclerotico della giurisprudenza, che di per sé può risultare in un difetto di efficacia conformatrice degli strumenti di *enforcement* (o comunque in una ridotta efficacia conformatrice degli stessi). E infatti, nella misura in cui il piano dell'*enforcement* pubblicistico e di quello privatistico divergano nei contenuti precettivi che enucleano, difetta un chiaro incentivo nei confronti dell'impresa a conformarsi a una data regola.

3. (Segue) Linee di evoluzione

Proprio in risposta a tali problemi, nei tempi più recenti si va facendo strada – non tanto e non solo nel settore finanziario, ma altresì in altri mercati regolati dove le autorità amministrative hanno poteri sanzionatori che riguardano l'attività⁹ – una diversa linea interpretativa, che interessa sia il formante legislativo (e qui il riferimento va anzitutto alla disciplina relativa al risarcimento del danno *antitrust* nelle cc.dd. azioni di “*follow on*”: cfr. l'art. 7 del decreto legislativo n. 3/2017; su un diverso piano, sembra suggerire un implicito coordinamento tra lo strumento pubblicistico e quello privatistico l'art. 128-ter, co. 1, lett. a) t.u.b. in materia di ordini di restituzione ai clienti di somme indebitamente percepite dai clienti¹⁰) sia il formante giurisprudenziale

⁹ Così, *inter alia*, in relazione alle sanzioni dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (in funzione di autorità *antitrust*) per violazione del divieto di accordi restrittivi della concorrenza rispetto alle azioni di risarcimento del danno (o di nullità dei contratti a valle), nonché in tema di accertamento di vessatorietà delle clausole dei contratti con i consumatori ai fini dell'adozione di ordini inibitori da parte dell'Autorità rispetto ai singoli contratti.

¹⁰ Sul tema, cfr. F. SARTORI, *Vigilanza di tutela e trasparenza*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, n. Suppl. n. 3 al n. 1, 2022 (2022), 2; L. ROBUSTELLA, *Misure preventive e restitutorie nell'ambito della vigilanza di tutela*, in *A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023): The Test of Time*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 99, febbraio 2024, 251.

(in specie con riferimento all'attribuzione di efficacia di «prova privilegiata» alle decisioni dell'AGCM, in relazione a illeciti antitrust e in relazione all'accertamento di vessatorietà di clausole contenute in contratti con i consumatori)¹¹.

Da qui, la suggerita emersione di un principio a spetto più ampio, ed anzi di un principio di portata generale¹², volto a fondare sul piano positivo il massimo raccordo – nei limiti consentiti dall'ordinamento – tra i diversi strumenti convergenti sulla medesima fattispecie (da concepirsi nei termini sopra descritti).

In conseguenza di ciò, se tutti gli strumenti di *enforcement*, inclusi quelli la cui esistenza è in sé non dipendente dalla normativa di trasparenza (come invece quelli del settore finanziario, per le dinamiche illustrate al par. 1 che precede), richiedono di essere «adattati» al miglior perseguimento dello scopo regolativo che vi è sotteso, non avrebbe senso sottrarvi un istituto (quale appunto l'ADR di settore) che esiste in funzione o, per meglio dire (alla luce della collocazione delle norme istitutive dei vari organismi sopra illustrata), *trova la sua ragione giustificatrice solo nell'ambito* della normativa di protezione del cliente e negli obiettivi di *policy* ivi sottesi.

4. *Funzioni della trasparenza e modalità di esercizio dell'attività decisoria da parte degli ADR del sistema finanziario*

Se si ammette la natura *normativamente necessitata* di una stretta strumentalità tra regole e logiche di funzionamento degli ADR del settore finanziario, da un lato, e scopi della normativa di protezione del cliente, dall'altro, bisogna allora interrogarsi sulle *specifiche modalità* con cui gli ADR possano e debbano contribuire al raggiungimento degli obiettivi di *policy* della normativa di trasparenza, non solo e non tanto sul piano della disciplina del procedimento, quanto piuttosto in termini di approccio alla lettura della fattispecie concreta e all'applicazione del diritto, nell'esercizio dell'attività decisoria (*adjudication*).

¹¹ Cass., 22 maggio 2019, n. 13846; nonché Cass., Sez. Un., 30 dicembre 2021, n. 41994, entrambe reperibili su *Dejure*; con riferimento all'accertamento di vessatorietà, cfr. Cassazione 31 agosto 2021, n. 23655, in *Foro it.*, 2022, I, 1, 277.

¹² Sul punto sia consentito rimandare all'analisi condotta in U. MALVAGNA, *Nullità di protezione ed enforcement pubblicistico nei settori regolati*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2023, Suppl. II, 140.

A propria volta, un simile interrogativo ne fonda uno di natura preliminare, e precisamente quello inteso a domandarsi quale sia o quali siano, nello specifico, l'obiettivo o gli obiettivi di tutela cui il generale operare dell'ADR deve conformarsi. Ciò rimanda, in essenza, all'identificazione delle funzioni delle normative di protezione del cliente, e più precisamente al rapporto che in esse si instaura tra la tutela del singolo cliente, da un lato, e la tutela di un dato ordine o assetto del mercato nel suo complesso, dall'altro: dove il primo obiettivo mira a fornire al singolo cliente, in via effettiva, una elevata protezione (in questa prospettiva, la tutela del cliente ha natura «finale», ossia è concepita come valore il cui perseguimento si giustifica in sé), mentre il secondo obiettivo si rapporta alla tutela del cliente in termini meramente riflessi, ossia concepisce la tutela del cliente come mero strumento per il perseguimento dell'obiettivo finale della protezione, ossia l'istituzione e il mantenimento di un dato livello di qualità complessiva del mercato.

Nella seconda prospettiva evocata, il perseguimento della tutela del cliente si presta a essere inquadrato in termini di strumento di allocazione sull'impresa di costi connessi con la *non compliance*, quando rilevata e "sanzionata" (ossia, i costi conseguenti all'attivazione degli strumenti di *enforcement*). La prospettiva della soggezione a tali «costi di produzione» artificiali, facendo leva sul parametro dell'economicità che costitutivamente definisce l'impresa, funge in essenza da incentivo verso la conformità dell'agire dell'impresa. In altri termini, la tutela del cliente è qui mero momento di verifica del rispetto da parte dell'impresa delle regole conformative dell'attività e quindi, in considerazione del fatto che il *focus* è qui naturalmente posto su condotte avente una dimensione di *larga serialità*, dell'essere l'impresa dotata sul piano generale di una organizzazione¹³ adeguata al fine di

¹³ Vengono cioè in rilievo i dati dell'oggettivazione organizzativa e della standardizzazione operativa che qualificano l'impresa come organismo produttivo. Tali connotati, che danno corpo alla nozione giuridica e allo statuto dell'imprenditore (l'organizzazione dell'attività *ex art.* 2082 c.c.), rispondono all'esigenza di assicurare un agire economicamente razionale dell'organismo produttivo, inteso nel senso di un agire connotato dalla permanente calcolabilità dei costi e dei ricavi dell'attività, dal che consegue possibilità di quantificare ogni azione dell'impresa in termini di rapporto costi-benefici, nel perseguimento – prima ancora della lucratività – del metodo economico. L'insieme di questi dati si esplica nella preordinazione programmatica delle modalità di estrinsecazione dell'attività, e quindi sottende

assicurare la conformità a una data disposizione o un dato insieme di disposizioni.

In sintesi, qui conta primariamente la volontà di sindacare – ed eventualmente sanzionare, ove difforme dal diritto – le scelte conformative di un prodotto o un servizio, meramente «attuate» mediante i singoli rapporti negoziali, con limitati o nulli spazi di discrezionalità rispetto alla predeterminazione che sia stata effettuata *ex ante* e in via generale rispetto a una data fattispecie a contenuto seriale o, se si vuole, una data prassi d'impresa, che si sostanzia nella predeterminazione delle modalità secondo cui l'impresa agirà in relazione a determinate circostanze di fatto ricorrenti in via seriale¹⁴.

Se l'esistenza di questa potenziale duplicità assiologica è ben percepita nella letteratura che ha indagato la materia della trasparenza e, più in generale, della protezione della clientela, si tratta qui di comprendere se e come essa rilevi rispetto al tema delle logiche di funzionamento degli ADR qui in esame, in particolare rispetto alle modalità di esercizio, da parte degli organismi, della propria attività decisoria.

A questo riguardo, ritengo che tale nesso sussista e che, più precisamente, esso si atteggi nei termini seguenti.

In premessa, va rilevato che non vi possono essere dubbi in ordine al fatto che gli ADR in questione vadano ascritti a una prospettiva conformativa dell'agire delle imprese finanziarie alla disciplina di settore: in questo senso non può non osservarsi che l'istituzione di tali ADR in seno alle autorità di vigilanza del settore (Banca d'Italia, Consob e IVASS) ha un peso tutt'altro che marginale nella percezione degli intermediari in ordine all'esistenza di un possibile (anche se, nei

l'esistenza di una dimensione strutturale stabile dell'impresa, cioè una definizione formalizzata di ruoli, compiti e processi decisionali cioè allocativi delle risorse dell'impresa. L'organizzazione dell'attività si esprime così, all'interno dell'apparato produttivo aziendale, nella definizione di precetti interni d'azione che hanno la caratteristica della generalità (in quanto dettati in relazione a tutti gli eventi di un dato tipo).

¹⁴ Da questo punto di vista, non sussiste peraltro una specifica differenza tra il caso in cui tale scelta di conformazione attenga alla definizione di contenuti contrattuali, ovvero si esprime nella scelta di adozione di date condotte materiali – precontrattuale, di adempimento di obblighi di prestazione, ovvero anche prive di proiezione negoziale.

fatti, non formalmente sussistente in maniera organica¹⁵) raccordo tra ADR e vigilanza di tutela.

Senonché, l'aspetto problematico consiste nel determinare se tale prospettiva conformativa sia *l'unica dimensione di rilevanza* dell'ADR, ossia laddove l'ADR venga reso strumento di una *esclusiva* logica di *compliance*, che inevitabilmente si rivolge alla complessiva organizzazione e azione dell'intermediario su un piano di definizione di processi e regole di azione di tratto generale, secondo una logica di vasta serialità.

Laddove si fornisse risposta positiva a tale quesito, allora tali organismi troveranno il proprio baricentro in una collocazione più prossima alla *vigilanza di tutela* e quindi saranno orientati, in essenza, a far emergere prassi seriali irregolari e fornire linee guida generali sulle stesse¹⁶.

In tal caso, ci si dovrebbe allora interrogare se la vigente disciplina degli ADR sia del tutto coerente con tale funzione o se, piuttosto, vi siano delle aree di opportuno intervento che consentano un più efficace raccordo tra l'attività di tali organismi e l'azione della Vigilanza di tutela.

Al riguardo, vanno considerati una serie di profili disciplinari, che definiscono il «modello» di ADR positivamente esistente.

In primo luogo, in termini di organizzazione interna all'Autorità, non risultano allo stato formalizzati i rapporti tra la Segreteria Tecnica

¹⁵ Raccordo organico che, ad esempio nel settore bancario, vada oltre la semplice circostanza per cui le Disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle Controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari del 18 giugno 2009 stabiliscono tra l'altro che «le procedure interne adottate dall'intermediario devono assicurare che l'ufficio o il responsabile della gestione dei reclami: - si mantenga costantemente aggiornato in merito agli orientamenti seguiti dall'organo decidente, attraverso la consultazione dell'archivio elettronico delle decisioni dei Collegi pubblicato su internet ai sensi della sezione IV, paragrafo 2; - valuti i reclami pervenuti anche alla luce dei predetti orientamenti, verificando se la questione sottoposta dal cliente rientri in fattispecie analoghe a quelle già decise dai Collegi e considerando le soluzioni adottate in tali casi» (Sezione VI – Procedimento e decisione, Paragrafo 1. Avvio del procedimento). Nei medesimi termini, si vedano il Par. 1 – Premessa, pag. 109, nota 1, il Par. 1-bis – Procedure di governo e controllo sui prodotti, pag. 110, nota 4, il Par. 3 – Reclami, pag. 123.

¹⁶ Quindi, parafrasando i contributi di Consolo e Stella citati alla nota 6, potremmo dire che questi ADR hanno, o ci si aspetta che abbiano, una funzione “predittiva” non già delle decisioni giudiziali ma dell'azione della vigilanza di tutela.

dell'Arbitro, da un lato, e la Vigilanza di Tutela o il Dipartimento Tutela della clientela ed educazione finanziaria, dall'altro.

In secondo luogo, a fronte di una torsione degli ADR verso una logica di piena strumentalità alla Vigilanza di Tutela, sorge l'interrogativo in ordine alla composizione dei Collegi. Occorrerebbe infatti interrogarsi, in questa prospettiva, circa l'opportunità di ricorrere ad arbitri che non siano funzionari della rispettiva Autorità. In effetti, il tradizionale ricorso ad esperti esterni (in particolare, ad accademici) intende segnalare una «alterità» dei Collegi rispetto all'Autorità in seno alla quale essi sono istituiti. Ma tale alterità perderebbe molto del proprio significato se agli ADR venisse in ultima istanza riconosciuta l'esclusiva funzione qui considerata.

Ancora, nello scenario qui ipotizzato, un più organico raccordo strutturale tra ADR e Vigilanza di Tutela beneficerebbe senza dubbio dell'adozione di meccanismi di vincolatività formale delle decisioni adottate dai Collegi, che invece mal si concilierebbe con la configurazione dell'ADR come «indipendente» dall'attività della Vigilanza di tutela. In questo senso, nella misura in cui la decisione dell'ADR esprime la posizione dell'Autorità, il suo mancato rispetto integra in automatico – quanto meno nella prospettiva dell'Autorità stessa – i presupposti di una violazione della normativa di trasparenza. Col che, si darebbe anche l'opportunità di realizzare un rapporto diretto tra l'esecuzione delle decisioni dei Collegi e i mezzi di *enforcement* della normativa di trasparenza, e in via segnata le sanzioni amministrative pecuniarie o gli strumenti a contenuto ripristinatorio, tra cui in specie – con riferimento al settore bancario – gli ordini di somme *ex art. 128-ter t.u.b.*

Infine e più in radice, una riflessione andrebbe dedicata all'approccio di fondo che dovrebbe connotare l'analisi e la decisione delle fattispecie sottoposte alla valutazione dell'ADR. In particolare, nel contesto di una ricostruzione dell'agire dei Collegi in ottica meramente regolatoria o di *compliance*, nei termini testé considerati (ossia, di rilevare e correggere fenomeni di violazione della normativa di trasparenza), l'attività decisoria dovrebbe far prevalere questa logica di standardizzazione a una logica che sia invece più attenta a valorizzare le specificità e la singolarità di ogni singola fattispecie contenziosa, secondo quello che è invece l'approccio più consentaneo alle decisioni giudiziali o arbitrali. In tale scenario, l'ADR si limiterebbe a fare

anzitutto applicazione della disciplina di settore, incluse – oltre alle fonti nazionali ed europee – le linee guida delle autorità del settore¹⁷, avendo invece rilievo marginale se non nullo l'applicazione diretta della disciplina del diritto privato generale e, in specie, delle relative clausole generali. In altri termini, l'attività di *adjudication* sarebbe orientata alla definizione delle controversie secondo una *logica regolatoria*.

Soluzioni opposte alle tematiche ora considerate andrebbero invece fornite laddove si ritenesse che gli ADR del comparto finanziario rivestano invece, oltre alla funzione sopra descritta, una ulteriore funzione: ossia, laddove si ritenga che essi intendano costituire strumenti intesi a dotare, in ogni singola fattispecie concreta, il cliente di tutela elevata e superiore rispetto a quella in tesi ottenibile mediante l'accesso alla giustizia ordinaria.

Secondo questa prospettiva, insomma, il ruolo del meccanismo di risoluzione delle controversie attingerebbe a un duplice livello: da un lato, strumento di emersione e correzione di prassi illegittime su larga scala, dove la tutela del singolo cliente assume dimensione strumentale o riflessa (cfr. *supra*, n. 4.1); dall'altro, mezzo connotato (anche) dalla funzione di fornire al cliente un grado superiore di protezione, in modo da fungere da strumento di progressivo e costante incremento della tutela, così perseguendo, circolarmente rispetto al primo obiettivo, un obiettivo di incremento progressivo della qualità del mercato nel suo complesso.

Tale collocazione ricostruttiva, dove gli ADR restano organicamente e funzionalmente organismi che si collocano «in disparte» rispetto alle relative Autorità, risponde a mio avviso alla logica sottesa alla relativa

¹⁷ Per un esempio di questo approccio, si veda ad esempio il concetto di «violazione massiva» di cui alla disciplina del Fondo Indennizzo Risparmiatori, istituito al fine di riconoscere un indennizzo ai risparmiatori che abbiano subito un pregiudizio ingiusto «in ragione delle violazioni massive degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza, buona fede oggettiva e trasparenza, ai sensi del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58». Cfr. in particolare la delibera della Commissione Tecnica del Fondo Indennizzo Risparmiatori assunta nella seduta del 19 dicembre 2019, volta alla tipizzazione delle violazioni massive, reperibile su Diritto del Risparmio (<https://www.dirittodelrisparmio.it/wp-content/uploads/2019/12/Linee-guida-per-la-tipizzazione-delle-violazioni-massive-TUF.pdf>).

creazione (e in particolare alla creazione dell'ADR «decano», ossia l'Arbitro Bancario Finanziario), ma non sempre alla realtà degli ADR poi nel tempo affermatasi, che risulta più connotata da una logica di «normalizzazione» (se non addirittura, in taluni casi, di conservazione), che da una logica progressista.

Senonché, al fine di potere effettivamente assolvere in maniera organica e sistematica a tale ulteriore compito, occorre che sia protetta in massima misura la separazione e indipendenza dell'agire dei Collegi rispetto alla Vigilanza (come pure, a ben vedere, rispetto alla giurisprudenza, stante appunto la non vincolatività delle decisioni). In altri termini, si tratta di garantire in via effettiva la necessaria collocazione «disorganica» degli ADR, che promuova un loro agire indipendente e che non subisca la pressione e il peso derivante dall'equivoco che l'ADR «parli a nome» della Vigilanza di tutela, o che debba necessariamente esprimere posizioni allineate alla giurisprudenza dominante.

Se tale fosse la ricostruzione da prediligersi, ne conseguirebbe la necessità che le decisioni dei Collegi non si connotino per la logica regolatoria in precedenza considerata (*supra*, n. 4.3), dovendo invece essere orientate (anche) al descritto obiettivo di incremento progressivo del livello di tutela del cliente, secondo un approccio che valorizzi le specificità di ciascuna fattispecie concreta e promuova una lettura di queste fattispecie che sia programmaticamente orientata alla protezione del cliente¹⁸.

In tale contesto, le esigenze regolatorie di conformazione cedono il passo a obiettivi di standardizzazione delle decisioni adottate dai singoli ADR, giacché la decisione del singolo caso da parte dell'organismo non può ridursi alla mera verifica dell'aderenza dell'operato dell'intermediario alle prassi generali o alle linee guida interpretative

¹⁸ Osserva già A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, cit., 3: «mettere insieme queste due constatazioni (l'ABF è strumento di trasparenza e di competenza generale, per sé, sui contratti bancari) significa evidenziare un aspetto di importanza particolare, perché atto a fornire la chiave di approccio alla materia. Se mai lo è stata (ma così non è), oggi, comunque, la trasparenza dei contratti bancari non è semplicemente il *nomen* di insieme delle norme, più o meno sparse, che danno corpo al relativo titolo del testo unico: non è una nozione, cioè, che si identifica ed esaurisce in un simile ambito. Al fondo essa esprime, piuttosto, un modo di considerare – un modo di *leggere normativamente* – i contratti bancari».

elaborate dalle autorità di settore; essa deve piuttosto configurarsi come momento di valutazione sostanziale dell'interazione tra regole di settore, principi del diritto privato generale, condotta dell'impresa e circostanze concrete della fattispecie considerata (incluse, in particolare, le condizioni soggettive del cliente e il concreto svolgersi della vicenda fattuale alla base del contenzioso), secondo un approccio orientato alla massima protezione compatibile con l'ordinamento.

Ciò implica, tra l'altro, la necessità di integrare nella valutazione anche quegli elementi di fatto che contribuiscono a definire il grado effettivo di vulnerabilità del cliente, la sua concreta comprensione della natura del prodotto o del servizio concretamente rilevante, come pure la reale incidenza delle eventuali omissioni informative o irregolarità comportamentali dell'intermediario: esigenza di valutazione di tali elementi che, di per sé, sottrae l'attività del Collegio ad approcci totalmente «massivi».

Un simile modello di *adjudication* richiede dunque un equilibrio consapevole tra esigenze di efficienza regolatoria e finalità di protezione individuale. Equilibrio che, lungi dal tradursi in un mero tecnicismo decisionale, costituisce l'essenza stessa della funzione degli ADR come strumenti vitali dell'apparato di tutela della clientela.

In tale contesto, le esigenze regolatorie di conformazione dell'agire degli intermediari assumono rilievo non già come limite, bensì come parametro interpretativo che coesiste con – e non prevale su – l'obiettivo di assicurare la più ampia protezione possibile al cliente, in coerenza con la *ratio* che fonda, positivamente, l'istituzione stessa degli ADR.

5. Il problema dell'effettività

L'adozione di un modello di funzionamento degli ADR orientato al duplice obiettivo sopra delineato si confronta inevitabilmente con il tema dell'effettività, che rappresenta la sfida strutturale più rilevante per tali organismi. L'effettività della tutela non può essere misurata soltanto in termini teorici o astratti, ma deve emergere nella concreta capacità dell'ADR di costituire uno strumento realmente accessibile, utile e idoneo a incidere sul comportamento degli intermediari.

Da un lato, infatti, un organismo che offra un livello di tutela inferiore rispetto a quello garantito dalla giurisprudenza ordinaria

rischierebbe di vedere ridotta la propria capacità attrattiva: il cliente non avrebbe incentivo a rivolgersi all'ADR se da esso potesse attendersi una protezione più debole. Dall'altro lato, un organismo che adottasse decisioni costantemente più avanzate rispetto agli orientamenti dei giudici civili – o comunque significativamente più onerose per gli intermediari – potrebbe vedere compromessa la propria efficacia pratica, nella misura in cui gli intermediari fossero indotti a non conformarsi alle decisioni, riducendone l'impatto reale.

La tensione tra questi due poli – attrattività per il cliente ed effettiva adesione da parte dell'intermediario – non può essere risolta mediante un generico allineamento agli indirizzi della vigilanza o della giurisprudenza, poiché ciò snaturerebbe la funzione stessa degli ADR e ne ridurrebbe drasticamente la capacità innovativa.

Al contrario, tale tensione deve essere governata nel tempo attraverso la costruzione progressiva di autorevolezza e credibilità: solo un organismo percepito come tecnicamente competente, coerente nelle proprie decisioni e capace di calibrare l'intervento tutela in modo ragionevole e calibrato sulle specificità di ciascuna singola fattispecie può raggiungere un effettivo equilibrio tra esigenze di tutela del cliente e sostenibilità degli obblighi posti a carico dell'intermediario.

In definitiva, l'effettività non è il risultato di una scelta normativa astratta, ma l'esito di un processo evolutivo che richiede costanza, coerenza e capacità di dialogo istituzionale.

In effetti, operare un ADR non è un'attività meramente applicativa della norma, ma un'opera interpretativa che si colloca a metà strada tra tecnica e *policy*: un'arte, più che una scienza, che richiede la consapevolezza della delicata funzione di mediazione tra tutela individuale, qualità complessiva del mercato e "sostenibilità" dell'azione regolatoria.