

**ARTICOLI**

**Il coordinamento  
orizzontale tra autorità  
italiane: tra distribuzione  
assicurativa ed autorità  
di risoluzione delle  
controversie**

---

**CLAUDIO RUSSO**

Professore Associato di Diritto dell'Economia  
Università La Sapienza di Roma

# Dialoghi di Diritto dell'Economia

---

## **Rivista diretta da**

Danny Busch, Raffaele Lener, Roberto Natoli, Andrea Sacco Ginevri,  
Filippo Sartori, Antonella Sciarrone Alibrandi

### **Direttore editoriale**

Andrea Marangoni

### **Coordinatore editoriale**

Francesco Petrosino

### **Direttori di area**

#### **Attività, governance e regolazione bancaria**

Prof. Alberto Urbani, Prof. Diego Rossano, Prof. Francesco Ciraolo, Prof.ssa Carmela Robustella, Prof. Gian Luca Greco, Prof. Federico Riganti, Dott. Luca Lentini, Dott. Edoardo Cecchinato

#### **Mercato dei capitali finanza strutturata**

Prof. Matteo De Poli, Prof. Filippo Annunziata, Prof. Ugo Malvagna, Prof. Alain Pietrancosta, Prof.ssa Paola Lucantoni, Dott.ssa Anna Toniolo

#### **Assicurazioni e previdenza**

Prof. Paoloefisio Corrias, Prof. Michele Siri, Prof. Pierpaolo Marano, Prof. Giovanni Maria Berti De Marinis, Prof. Robert Merkin, Prof.ssa Kyriaki Noussia, Dott. Massimo Mazzola

#### **Contratti di impresa, concorrenza e mercati regolati**

Prof.ssa Maddalena Rabitti, Prof.ssa Michela Passalacqua, Prof.ssa Maddalena Semeraro, Prof.ssa Mariateresa Maggiolino, Dott. Gianpaolo Panetta

#### **Diritto della crisi di impresa e dell'insolvenza**

Prof. Aldo Angelo Dolmetta, Prof. Gianluca Mucciarone, Prof. Francesco Accettella, Dott. Antonio Didone, Prof. Alessio di Amato, Prof. Ignacio Tirado

#### **Fiscalità finanziaria**

Prof. Andrea Giovanardi, Prof. Nicola Sartori, Prof. Francesco Albertini

#### **Istituzioni dell'economia e politiche pubbliche**

Prof.ssa Michela Passalacqua, Prof. Francesco Moliterni, Prof. Giovanni Luchena, Dott.ssa Stefania Cavaliere, Dott. Lorenzo Rodio Nico

## Criteri di Revisione

I contributi proposti alla Rivista per la pubblicazione sono sottoposti a una previa valutazione interna da parte della Direzione o di uno dei Direttori d'Area; il quale provvede ad assegnare il contributo a un revisore esterno alla Rivista, selezionato, *rationes materiae*, fra professori, ricercatori o assegnisti di ricerca.

La rivista adotta il procedimento di revisione tra pari a singolo cieco (single blind peer review) per assicurarsi che il materiale inviato rimanga strettamente confidenziale durante il procedimento di revisione.

Qualora il valutatore esprima un parere favorevole alla pubblicazione subordinato all'introduzione di modifiche, aggiunte o correzioni, la Direzione si riserva di negare la pubblicazione dell'articolo. Nel caso in cui la Direzione decida per la pubblicazione, deve verificare previamente che l'Autore abbia apportato le modifiche richieste dal Revisore.

Qualora il revisore abbia espresso un giudizio negativo, il contributo può essere rifiutato oppure inviato, su parere favorevole della maggioranza dei Direttori dell'area competente *rationes materiae*, a un nuovo revisore esterno per un ulteriore giudizio. In caso di nuovo giudizio negativo, il contributo viene senz'altro rifiutato.

# Il coordinamento orizzontale tra autorità italiane: tra distribuzione assicurativa ed autorità di risoluzione delle controversie

**CLAUDIO RUSSO**

Professore Associato di Diritto dell'Economia  
Università La Sapienza di Roma

---

SOMMARIO: 1. Una, nessuna e centomila: il complesso panorama delle authority italiane - 2. Gli strumenti di coordinamento: i protocolli tra autorità - 3. La distribuzione assicurativa: il laboratorio dei conflitti orizzontali - 4. Il coordinamento tra ABF e ACF: la tenuta delle ADR con la nascita dell'AAS - 5. Coordinamento orizzontale: pluralismo istituzionale o frammentazione regolatoria?.

## **1. Una, nessuna e centomila: il complesso panorama delle authority italiane**

L'avvento delle autorità di vigilanza indipendenti ha determinato, a causa dell'estrema parcellizzazione delle competenze soprattutto a livello italiano, una complessa stratificazione regolatoria e di vigilanza tra autorità che, all'atto pratico, appaiono sovente concorrenti. Il quadro normativo presente all'interno del TUB, TUF, CAP e C. Cons. mostra una convergenza strutturale tra le competenze affidate alla Banca d'Italia, alla CONSOB, all'IVASS ed all'AGCM: si pensi al caso della Banca d'Italia che, ponendo particolare attenzione sull'intero sistema bancario, vigila sulla «*sana e prudente gestione dei soggetti vigilati*», così da garantire la «*stabilità complessiva*» e l'«*efficienza [e la] com-*

petitività del sistema finanziario" (art. 5, c. 1, TUB)<sup>01</sup>; la CONSOB, dal canto suo, in un'ottica sistemica non dissimile da quella propria dell'autorità bancaria, ha quale precipuo fine quello di salvaguardare la fiducia nel sistema finanziario, di tutelare gli investitori, la stabilità ed il buon funzionamento del sistema finanziario, nonché vigilare sulla trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari<sup>02</sup>. L'IVASS, viceversa, focalizza la sua attenzione, primariamente, sull'«adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative», precisando, in via mediata, che la sana e prudente gestione, la stabilità del sistema assicurativo e dei mercati finanziari nonché la trasparenza e la correttezza verso la clientela sono funzionalmente ordinate a tale obiettivo di vigilanza (art. 3, c. 1, CAP)<sup>03</sup>. Su di un piano differente, l'AGCM, infine, è

01 Sull'obbligo di vigilanza della Banca d'Italia sulla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, cfr.: BAIONA S., *I confini tra regolazione pubblica e privata nel sistema bancario e finanziario italiano*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2010, 6, p. 1460 ss.; CORNELLA S., *La nuova disciplina della regolazione in materia di vigilanza bancaria*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2010, 10, p. 1072 ss.; COSTI R., *L'ordinamento bancario*, 5a ed., Il Mulino, 2012, p. 553 ss.; GIORGIANNI F. e TARDIVO C.M., *Manuale di diritto bancario e degli operatori finanziari*, Giuffrè, 2012, p. 219 ss.; CERA M., *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Rivista delle società*, 2015, 5, p. 947 ss.; BONTEMPI P., *Diritto bancario e finanziario*, Giuffrè, 2023, p. 85 ss.; LECCI M., *Vigilanza bancaria e controlli interni*, in CRICENTI G. e GRECO F. (a cura di) *Diritto bancario*, Giuffrè, 2023, p. 115 ss.; CAPRIGLIONE F. e SEPE M., *Supervisione e tipologia dei controlli pubblici*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di) *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Wolters Kluwer, 2024, p. 136 ss.

02 Sulla vigilanza degli operatori del mercato mobiliare, cfr.: POTO M., *La CONSOB e la vigilanza sul mercato mobiliare*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2004, 8-9, p. 1009 ss.; LENER R., *I mercati finanziari e il sistema di vigilanza*, in LENER R. (a cura di) *Diritto del mercato finanziario*, UTET, 2011, p. 12 ss.; D'AMBROSIO R., *La vigilanza europea e nazionale*, in AMOROSINO S. (a cura di) *Manuale di diritto del mercato finanziario*, 3ª ed., Giuffrè, 2014, p. 27 ss.; TILLI N. e MARINUCCI C., *I mercati regolamentati: disciplina e norme di tutela*, in CASSANO G., TILLI N. e VACIAGO G. (a cura di) *Tutele e risarcimento nel diritto dei mercati e degli intermediari*, Giuffrè, 2018, p. 5 ss.; VENTORUZZO M. e SIMONE A., *I poteri di vigilanza e di intervento della CONSOB*, in CERA M. e PRESTI G. (a cura di) *Il testo unico finanziario*, I, Zanichelli, 2020, p. 2080 ss.; RAGANELLI B., *Frontiere di Diritto Pubblico dell'economia. Concorrenza, Regolamentazione, Vigilanza e Tutela*, CEDAM, 2019, p. 141 ss.; PELLEGRINI M. e TROISI A., *Gli operatori del mercato finanziario: regolazione e supervisione*, in PELLEGRINI M. (a cura di) *Diritto pubblico dell'economia*, Wolters Kluwer, 2023, p. 385 ss.; ANNUNZIATA F. e LA MANTIA A., *Il nuovo regime di vigilanza sulle SICAV e SICAF in gestione esterna*, in *Le Società*, 2024, 7, p. 870 ss.; DE MARI M., *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Wolters Kluwer, 2024, p. 273 ss.; LENER R. e LUCANTONI P., *Il mercato finanziario*, Giappichelli, 2024, p. 49 ss.; PERRONE A.P., *Il diritto del mercato dei capitali*, Giuffrè, 2024, p. 55 ss.; COSTI R., *Il mercato mobiliare*, 14a ed., Giappichelli, 2026, p. 181 ss.

03 Sull'attività di vigilanza nel settore assicurativo, cfr.: IRRERA M., *Trattato di diritto commerciale*, X, CEDAM, 2011, p. 23 ss.; BORTOLANI C., *La sorveglianza*, in PROSPERETTI M. e COLAVOLPE A. (a cura di) *Le assicurazioni*, IPSOA, 2012, p. 175 ss.; ROSSETTI M., *Il Diritto delle assicurazioni*, I, CEDAM, 2011, p. 258 ss.; BALSAMO TAGNANI S., *Solvency II. L'avvio del nuovo regime di vigilanza prudenziale nel settore assicurativo*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2016, 2, p. 691 ss.; VELLISCIG L., *L'accesso e l'esercizio dell'attività assicurativa tra normativa europea e normativa italiana: il modello di Solvency II*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2017, 1, p. 357 ss.; MANES P., *La nuova normativa Solvency II: corporate governance, approccio al rischio e mercato assicurativo europeo*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2018, 1, p. 240 ss.; DE LUCA N., *Diritto ed economia delle assicurazioni*, Il Mulino, 2022, p. 325 ss.; FARENGA L., *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Giappichelli, 2025, p. 53 ss.

deputata a controllare le intese, l'abuso di posizione dominante e le concentrazioni (art. 1, c. 1, L. 287/1990) ed anche ad inibire la continuazione delle pratiche commerciali scorrette e ad eliminarne gli effetti (art. 27, c. 2, C. cons.), il tutto diretto al conseguimento di un sostanziale beneficio per i consumatori, nonché al miglioramento dell'offerta, della produzione o distribuzione e al progresso tecnico o tecnologico, purché non sia eliminata la concorrenza in una parte sostanziale del mercato (art. 4, c. 1, L. 287/1990). Tale convergenza funzionale tra autorità non esaurisce, tuttavia, la propria giustificazione nel solo dato della ripartizione legislativa delle competenze, ma rinviene il proprio fondamento in un nucleo di principi di rango costituzionale – relativi alla tutela del risparmio (art. 47 Cost.), alla libera iniziativa economica privata (art. 41 Cost.) ed anche al buon andamento ed all'imparzialità dell'azione amministrativa (art. 97 Cost.) – ed eurounitario – inerenti alla tutela del consumatore (art. 38 CDUE) ed alla buona amministrazione (art. 41 CDUE) – che orientano, al contempo, la conformazione dei poteri di vigilanza e le modalità del loro esercizio.

Prima di rivolgere la nostra attenzione alle intese ed ai comunicati congiunti delle autorità analizzate in questa sede, occorre prodromicamente studiare, tenendo ben a mente i diversi fini cui le varie autorità tendono, il riparto normativo di competenze tra Banca d'Italia, CONSOB, IVASS ed AGCM, che si fonda, da un lato, sulla distinzione tra funzioni di vigilanza settoriale e funzioni di tutela della concorrenza, dei mercati e dei clienti e, dall'altro, su una pluralità di strumenti di coordinamento interistituzionale. I punti di raccordo tra le quattro autorità sono ricondotti, sul piano normativo, all'elevato numero delle autorità operanti a livello nazionale e, soprattutto, alla progressiva attenuazione dei confini tra attività bancaria, finanziaria e assicurativa in un mercato sempre più globalizzato in cui le contaminazioni tra servizi bancari, finanziari ed assicurativi aumentano esponenzialmente. Più in generale ed in forza di una tipizzazione legislativa breviloquente, le quattro autorità indipendenti sono obbligate a collaborare tra loro, anche mediante scambio di informazioni e senza opporsi reciprocamente il segreto d'ufficio, al fine di agevolare le rispettive funzioni (art. 7, c. 5, TUB, art. 4, c. 1, TUF e art. 10, c. 4, CAP). Sul punto, la L. 28 dicembre 2005, n. 262, spiana la strada ad una collaborazione non solo meramente organizzativo-relazionale tra autorità (art. 20), ma ad un'efficace ed effettiva cooperazione funzionale, informativa ed operativa (art. 21). Tale disciplina generale è poi ripresa e confermata anche all'interno della normativa di stampo consumeristico e, in particolare, dall'art. 27, c. 1-bis, C. Cons. il quale specificatamente attribuisce all'AGCM, «*anche nei settori regolati*», la competenza ad intervenire nei confronti delle condotte dei professionisti che integrino una pratica commerciale scorretta, precisando che tale competenza le spetta in via esclusiva, fatta salva la possibilità da parte della Autorità di regolazione competente ad esercitare i propri poteri. Similmente, sul versante della tutela della concorrenza, l'art. 20, c. 04, della L. 10 ottobre 1990, n. 287, delinea un concorso di attribuzioni non sovrapposte ma parallele tra AGCM e le altre autorità, stabilendo che qualora l'intesa, l'abuso di posizione dominante o la concentrazione riguardino imprese operanti in settori sottoposti alla vigilanza di più autorità, il provvedimento dell'AGCM viene adottato sentito il parere dell'IVASS (c. 4)

o della Banca d'Italia (c. 5).

Dall'analisi del quadro così delineato sembrerebbe emergere una trama normativa coerente, fondata su quattro principi fondativi dell'*agere* delle autorità indipendenti: il primo è quello di reciproca indipendenza, che impedisce di leggere le norme sul coordinamento in chiave meramente gerarchica, conferendo eguale dignità alle autorità; il secondo è il principio di necessaria cooperazione funzionale secondo cui lo scambio di informazioni è strumento ordinario diretto ad agevolare l'espletamento delle rispettive funzioni; il terzo è quello di non opponibilità reciproca del segreto d'ufficio che impedisce al vincolo di riservatezza di trasformarsi in barriera alla vigilanza coordinata; il quarto, infine, è il principio di conservazione della differenziazione delle competenze visto che l'integrazione della vigilanza è affermata insieme alla permanenza dei poteri specifici attribuiti alla Banca d'Italia, alla CONSOB, all'IVAS ed all'AGCM.

## **2. Gli strumenti di coordinamento: i protocolli tra autorità**

Il coordinamento tra autorità indipendenti è costruito, in via ricorrente all'interno del panorama italiano, mediante protocolli di intesa che non si limitano a dichiarare un generico obbligo di collaborazione così come avviene negli articoli poc'anzi richiamati, ma perimetrano propriamente l'ambito materiale della cooperazione, gli strumenti operativi, le sedi di confronto e le modalità di circolazione delle informazioni: tale convergenza si manifesta nella comune tensione al consolidamento di condizioni adeguate per la concorrenza nei mercati e per la protezione degli interessi dei consumatori. Questi strumenti di razionalizzazione dei rapporti interistituzionali assolvono alla necessità di definire con maggiore precisione, rispetto al dato normativo, i settori della collaborazione, i relativi strumenti operativi e le modalità attraverso cui possono essere condivisi i dati e le informazioni acquisite nello svolgimento delle rispettive funzioni, ren-

dendo il coordinamento concretamente praticabile, ordinato e conforme alla legalità<sup>04</sup>. La ragion d'essere di tali intese si radica, quindi, su di un fondamento costituzionale più ampio, riconducibile sia al principio di leale collaborazione tra istituzioni pubbliche, sia al canone del buon andamento dell'azione amministrativa sancito dall'art. 97 Cost. Così facendo, alla tutela effettiva dei consumatori nei rapporti con gli intermediari fa da contraltare la maggiore coerenza complessiva dell'azione amministrativa, scevra da possibili duplicazioni procedurali e da possibili interferenze o sovrapposizioni negli interventi di protezione dei consumatori, così da assicurare una più ordinata distribuzione dell'azione istituzionale.

Si pensi, ad esempio, a quanto espresso all'interno del Protocollo tra IVASS e AGCM del 2024<sup>05</sup>, nel cui art. 1 viene stabilito che il protocollo siglato «disciplina gli ambiti e le modalità della cooperazione tra le Autorità in materie di interesse comune» e precisa che tale cooperazione ha ad oggetto il coordinamento degli interventi istituzionali, la segnalazione reciproca di casi rilevanti, lo scambio di pareri, la collaborazione in inda-

---

04 Tra i numerosi protocolli d'intesa possiamo ricordare: BANCA D'ITALIA e AGCM, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato in materia di tutela dei consumatori nel mercato bancario e finanziario*, 2014; BANCA D'ITALIA e IVASS, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e l'IVASS per la consultazione dei dati contenuti nella centrale dei rischi della Banca d'Italia e per lo svolgimento dei compiti della Banca d'Italia e dell'IVASS in relazione all'assolvimento degli obblighi di segnalazione alla centrale dei rischi gravanti sulle imprese assicurative autorizzate alla concessione di finanziamenti*, 2018; BANCA D'ITALIA e CONSOB *Protocollo d'intesa tra Banca d'Italia e CONSOB in materia di servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio*, 2019; BANCA D'ITALIA e CONSOB, *Protocollo d'intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di scambio di informazioni sulle banche che effettuano offerte al pubblico aventi ad oggetto titoli di debito*, 2022; BANCA D'ITALIA e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di risoluzione alternativa delle controversie*, 2025; CONSOB e AGCM, *Protocollo di intesa tra la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, 2025; BANCA D'ITALIA, CONSOB e IVASS, *Protocollo d'intesa in materia di identificazione e vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari*, 2025. In dottrina, sul riparto di competenze tra autorità di vigilanza, alla luce anche dei protocolli di intesa tra di esse siglati, cfr.: CAPOLINO O., *Le autorità*, in GALANTI E. (a cura di) *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, CEDAM, 2008, p. 243 ss.; BROZZETTI A., *Una breve riflessione sul riparto di competenze tra Banca d'Italia e Consob in materia di vigilanza consolidata dopo il recepimento della MiFID*, in AA.Vv. (a cura di) *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, I, CEDAM, 2010, p. 421 ss.; ANTONUCCI A., *Diritto delle banche*, Giuffrè, 2012, p. 60 ss.; ENRIQUES L., *La governance delle autorità di vigilanza: teoria e pratica*, in AA.Vv. (a cura di) *Società, banche e crisi d'impresa*, UTET, 2014, p. 2053 ss.; MACCHIA M., *Modelli di coordinamento della vigilanza bancaria*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2016, 2, p. 367 ss.; BERTANI M., *Pratiche commerciali scorrette e violazione della regolazione settoriale tra concorso apparente di norme e concorso formale di illeciti*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2018, 4, p. 926 ss.; COCOZZA F., *Diritto della concorrenza e mercati regolamentati: rapporti fra AGCM e altre Authorities*, in CATRICALÀ A., CASSANO G. e CLARIZIA R. (a cura di) *Concorrenza, mercato e diritto dei consumatori*, UTET, 2018, p. 1033 ss.; TILLI N., *Mercato assicurativo e concorrenza*, in CATRICALÀ A., CASSANO G. e CLARIZIA R. (a cura di) *Concorrenza, mercato e diritto dei consumatori*, UTET, 2018, p. 225 ss.; ROVATI A.M., *Le autorità di vigilanza. Competenze e limiti*, in CASSANO G., DONA M. e TORINO R. (a cura di) *Il diritto dei consumatori*, Giuffrè, 2021, p. 923 ss.; BRESCIA MORRA C., *Il diritto delle banche*, 4a ed., Il Mulino, 2025, p. 193 ss.

05 IVASS e AGCM, *Protocollo d'intesa tra l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato del 2024*.

gini conoscitive e ogni altra attività utile al perseguimento delle finalità del protocollo. Particolare è il caso del coordinamento tra IVASS e CONSOB – da ultimo disciplinato, a livello più generale, dall'accordo quadro del 2021<sup>06</sup> e successivamente specificato nei tre protocolli d'intesa del 2024 relativi alla distribuzione assicurativa di cui si dirà nel proseguo della trattazione – che viene affidato ad un Comitato Strategico, competente a curare il coordinamento e le attività stabilite dai protocolli, e ad un Comitato Tecnico, avente un ruolo di analisi e valutazione delle attività svolte in forza dei protocolli (art. 3 accordo quadro IVASS-CONSOB). Ancora, si volga l'attenzione al protocollo del 2025 tra Banca d'Italia, CONSOB e IVASS: da un lato, il protocollo disciplina, in via generale, l'identificazione e la vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari, imponendo alle Autorità di cooperare strettamente, consultarsi con cadenza annuale, decidere di comune accordo la forma ed il contenuto delle segnalazioni e condividere tempestivamente informazioni e dati rilevanti; dall'altro, l'art. 6 prevede che, "se del caso", le Autorità sottoscrivano ulteriori "Accordi di coordinamento" riferiti al singolo conglomerato, destinati a regolare specifiche modalità di valutazione, l'ambito e la frequenza dello scambio di informazioni, le procedure di emergenza e il coinvolgimento di autorità di Paesi terzi.

### **3. La distribuzione assicurativa: il laboratorio dei conflitti orizzontali**

Concentrando ora la nostra attenzione sui profili incidenti il diritto delle assicurazioni, un primo gruppo di protocolli da analizzare sono quelli tra IVASS e CONSOB in materia di distribuzione dei prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs)<sup>07</sup> e, più specificamente, sulla ripartizione delle competenze di vigilanza, la disciplina positiva contenuta nel TUF e nel CAP prevede una struttura duale dell'*enforcement*, nella quale la distinzione delle competenze non esclude, anzi presuppone anche, in questo caso, strumenti di raccordo istituzionale espressamente previsti. Con riguardo ai PRIIPs, l'art. 4-*sexies*, c. 1, TUF stabilisce, infatti, che la CONSOB e l'IVASS sono le autorità nazionali competenti designate ai fini della vigilanza sul rispetto degli obblighi imposti dal regolamento (UE) n. 1286/2014: all'interno di tale quadro normativo, il successivo art. 25-*ter*, c. 2-*bis*, TUF (direttrice, peraltro, riprodotta all' art. 121-*quater*, c. 3, CAP) precisa che attività di vigilanza congiunta deve avvenire in modo da garantire l'uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti di investimento assicurativo, a prescindere dal canale distributivo, nonché la coerenza e l'efficacia complessiva

<sup>06</sup> IVASS e CONSOB, *Accordo quadro tra la CONSOB e l'IVASS in materia di collaborazione e coordinamento nell'esercizio delle rispettive funzioni*, 2021.

<sup>07</sup> Sulle regole governanti la distribuzione dei prodotti d'investimento assicurativi, cfr.: BRIZI L., *Le nuove categorie normative in materia di prodotti assicurativi finanziari*, in *Danno e Responsabilità*, 2019, 1, p. 24 ss.; CORRIAS P., *I prodotti assicurativo-finanziari: genesi ed evoluzione*, in *Assicurazioni*, 2021, 4, p. 579 ss.; DE MARI M., *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Wolters Kluwer, 2024, p. 163 ss.; PELLEGRINI M., *Le regole di condotta degli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi di investimento*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di) *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Wolters Kluwer, 2024, p. 683 ss.; ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato dei capitali*, Giappichelli, 2023, p. 343 ss.

del sistema di vigilanza ed il rispetto della normativa europea direttamente applicabile. La disposizione assume rilievo sotto un duplice profilo. Di più, il coordinamento tra IVASS e CONSOB viene espressamente tipizzato, anche in questo caso, dal legislatore, attraverso lo strumento dei protocolli d'intesa tra le due autorità: l'articolo 121-octies, c. 1, CAP e l'art. 4-sexies, c. 4, TUF attribuiscono, infatti, al protocollo di intesa la funzione di definire forme di coordinamento operativo, precisando che tale coordinamento è preordinato anche ad assicurare l'applicazione di una disciplina idonea a rafforzare la tutela del consumatore; ne deriva che il protocollo assume una valenza non meramente organizzativa, ma funzionale all'effettività della disciplina di settore.

Il paradigma di collaborazione più compiuto e specificamente calibrato sulla distribuzione assicurativa e sugli emittenti è quello instaurato tra IVASS e CONSOB: pietre angolari all'interno dei tre protocolli d'intesa del 2024<sup>08</sup> sono il corretto dispiegarsi dell'esercizio delle rispettive attività istituzionali nei riguardi degli emittenti vigilati, l'osservanza del Regolamento PRIIPs - relativamente ai IBIP - nonché la vigilanza sull'attività di distribuzione degli IBIPs. Sotto il profilo strutturale, tale cooperazione si articola anzitutto sul piano della vigilanza regolamentare, in quanto i Protocolli in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi (art. 3) e PRIIPs (art. 6) stabiliscono che, per garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti di investimento assicurativi, indipendentemente dal canale distributivo, le Autorità si coordinano tra loro nell'adozione delle iniziative regolamentari di rispettiva competenza; a ciò si accompagna una procedimentalizzazione puntuale di tale raccordo, mediante la trasmissione preventiva delle bozze regolamentari, la richiesta ed il rilascio dei pareri entro termini predeterminati e la possibilità di accelerare i termini in caso di urgenza.

Sul piano dell'attività di vigilanza in senso stretto, il raccordo tra IVASS e CONSOB assume poi una dimensione informativa e procedimentale particolarmente intensa. I Protocolli prevedono, quando rilevanti per lo svolgimento delle funzioni dell'altra Autorità, lo scambio tempestivo delle notizie e delle informazioni acquisite nei controlli di rispettiva competenza, nonché lo scambio di informazioni, anche in occasione di incontri periodici, circa le iniziative di vigilanza di rilievo generale sulla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi (artt. 3 e 4 del protocollo in materia di emittenti, art. 4 del protocollo in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, art. 3 Protocollo PRIIPs).

Il coordinamento si intensifica ulteriormente quando si passa dalla vigilanza documen-

---

<sup>08</sup> IVASS e CONSOB, *Protocollo d'intesa tra l'IVASS e la CONSOB sulla collaborazione in materia di emittenti*, 2024; IVASS e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Commissione Nazionale per le società e la Borsa (CONSOB) e l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi*, 2024; IVASS e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Commissione Nazionale per le società e la Borsa (CONSOB) e l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) in materia di PRIIPs*, 2024. Sui problemi relativi al coordinamento tra IVASS e CONSOB nella distribuzione assicurativa: ROSSETTI M., *Il Diritto delle assicurazioni*, I, CEDAM, 2011, p. 258 ss.; ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato dei capitali*, Giappichelli, 2023, p. 193 ss.

tale all'adozione di interventi e all'esercizio dei poteri ispettivi. In questo caso i Protocolli prevedono flussi reciproci di comunicazione concernenti procedimenti sanzionatori, provvedimenti rilevanti e misure cautelari od interdittive connesse alla commercializzazione dei prodotti di investimento assicurativi (art. 5 del protocollo in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, art. 4 Protocollo PRIIPs). La vigilanza ispettiva resta, sì, formalmente esercitata da ciascuna Autorità all'interno del proprio ambito di competenza, ma vengono richiesti ulteriori obblighi di tempestiva comunicazione sull'avvio e sulla conclusione delle relative ispezioni, di trasmissione, all'altra Autorità, i profili incidentalmente emersi di suo interesse e, soprattutto, di previsione espressa di «*forme di coordinamento delle ispezioni e di collaborazione dei rispettivi gruppi ispettivi*» (art. 5 protocollo in materia di emittenti, art. 6 del protocollo in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, art. 5 Protocollo PRIIPs).

Dal punto di vista del coordinamento tra IVASS, Banca d'Italia ed AGCM, le comunicazioni congiunte, nel caso del coordinamento con l'autorità di vigilanza sugli enti creditizi, ed il protocollo d'intesa con l'autorità garante della concorrenza e del mercato, mostrano una forma di coordinamento diversa, meno formalizzata in termini di cogestione dei poteri, ma nondimeno rilevante sul piano della vigilanza sui canali distributivi bancari e finanziari. Già nella comunicazione del 2015 sulle polizze abbinata a finanziamenti<sup>99</sup>, l'IVASS e la Banca d'Italia avevano proficuamente avviato una collaborazione volta a rimuovere le criticità emerse nella vendita di polizze abbinata a finanziamenti, formulando aspettative comuni verso imprese e intermediari e preannunciando la prosecuzione delle rispettive azioni di controllo, coordinate sul piano funzionale pur restando separate sul piano delle attribuzioni. Con il comunicato congiunto dell'IVASS e della Banca d'Italia del 2020<sup>10</sup> avente ad oggetto l'«*offerta di prodotti abbinati a finanziamenti*» tale collaborazione viene ulteriormente aggiornata attraverso la specificazione dei profili di tutela del consumatore, di nuovi standard di correttezza distributiva al fine di assicurare un adeguato livello di protezione della clientela, e colloca espressamente tale cooperazione nel contesto della distribuzione dei prodotti assicurativi, richiamando il rinnovamento del quadro normativo conseguente al recepimento della IDD. Quanto, infine, al rapporto tra IVASS e AGCM, il protocollo d'intesa del 2024<sup>11</sup> getta le basi per un coordinamento che incide sui profili distributivi dal punto di vista della tutela del consumatore e della repressione delle pratiche commerciali scorrette nel mercato assicurativo: l'efficace tutela dei consumatori nei rapporti con le imprese e con gli intermediari assicurativi, anche mediante scambio di informazioni e dati, segnalazioni reciproche, gruppo di lavoro permanente e richiesta di pareri nei casi di pratiche commerciali scorrette. Il

<sup>99</sup> IVASS e BANCA D'ITALIA, *Polizze abbinata a finanziamenti (PPI - Payment Protection Insurance). Misure a tutela dei Clienti*, comunicazione congiunta, 2015.

<sup>10</sup> IVASS e BANCA D'ITALIA, *Offerta di prodotti abbinati a finanziamenti*, comunicazione congiunta, 2020.

<sup>11</sup> IVASS e AGCM, *Protocollo d'intesa tra l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, 2024.

Protocollo del 2024 conferma e sistematizza tale impostazione, qualificando le funzioni delle due Autorità come complementari e convergenti, prevedendo il coordinamento degli interventi istituzionali, la segnalazione reciproca di violazioni, lo scambio di pareri, la collaborazione in iniziative congiunte e l'istituzione di un Tavolo tecnico quale sede privilegiata di collaborazione e coordinamento.

#### **4. Il coordinamento tra ABF e ACF: la tenuta delle ADR con la nascita dell'AAS**

Ulteriore quadro problematico nel coordinamento interistituzionale BI-CONSOB è quello relativo al riparto delle competenze tra l'Arbitro Bancario Finanziario (ABF) e l'Arbitro Controversie Finanziarie (ACF). Il coordinamento tra le due ADR - istituite in forza dell'art. 141-octies C.Cons. e, successivamente specificate all'interno dell'art. 128-bis TUB e dall'art. 32-ter TUF - trova, attualmente, articolata espressione all'interno di due protocolli d'intesa, aventi anch'essi natura pattizia come quelli precedentemente analizzati, tra le due Autorità del 2020 e del 2025. L'oggetto di tale coordinamento - già nel protocollo del 2020<sup>12</sup>, poi sostanzialmente ribadito in quello del 2025<sup>13</sup> - è formulato in termini molto ampi, consistendo nell'istituzione di «*meccanismi di coordinamento e di scambio informativo*» tra i sistemi ABF ed ACF, nel rispetto dell'autonomia dei rispettivi Collegi, con riguardo a questioni di merito e di rito, a profili procedurali e organizzativi, nonché a iniziative di informativa al pubblico e di educazione finanziaria. Le finalità dichiarate sono quattro: prevenire conflitti interpretativi od incertezze operative nella delimitazione delle rispettive competenze; orientare la clientela verso il sistema ADR competente; condividere buone prassi tra segreterie tecniche e collegi; condividere

---

<sup>12</sup> BANCA D'ITALIA e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di risoluzione alternativa delle controversie*, 2020.

<sup>13</sup> BANCA D'ITALIA e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di risoluzione alternativa delle controversie*, 2025.

criteri per l'attività di verifica svolta dalle Autorità nazionali competenti<sup>14</sup>.

Particolarmente significativa è la clausola sulla delimitazione delle competenze, espressa all'interno di entrambi i protocolli, che afferma, in termini sostanzialmente identici, che l'ambito di competenza dell'ABF e dell'ACF deve essere interpretato, da un punto di vista eminentemente oggettivo-funzionale, «*avendo precipuo riguardo all'oggetto del rapporto, del contratto o dell'operazione*» cui si riferisce il ricorso ed alla sua attinenza alle competenze istituzionali della Banca d'Italia e/o della CONSOB. Il coordinamento tra ABF-ACF nasce, quindi, dall'esigenza di governare la contiguità funzionale tra due distinti sistemi ma, allo stesso tempo, concorrenti, che tanto la Banca d'Italia quanto la CONSOB devono correttamente governare al fine di verificare i requisiti di stabilità, di efficienza, di imparzialità e di tendenziale non onerosità del servizio per il consumatore. Quanto alle modalità di funzionamento effettivo di tale coordinamento, già il protocollo del 2020 lo configurava come un sistema stabile di confronto interistituzionale, tecnico ed informativo, fondato su incontri periodici tra Collegi e strutture di supporto, iniziative formative comuni, scambi di informazioni sui ricorsi inammissibili, attività di informazione al pubblico ed educazione finanziaria, senza incidere sull'autonomia decisionale. Con il protocollo del 2025 questo impianto viene confermato ed ulteriormente rafforzato, ribadendo l'esigenza di proseguire la cooperazione "anche alla luce dell'esperienza maturata nel quinquennio trascorso" attraverso anche l'adozione di modalità ritenute più adeguate per orientare i clienti nell'individuazione dell'Arbitro competente.

Volgendo brevemente l'attenzione alle relazioni annuali del quinquennio 2020-2025

---

<sup>14</sup> Particolarmente problematica è la divergenza applicativa anche sul piano dei sistemi ADR di settore della disciplina relativa alle pratiche commerciali scorrette in assenza di un effettivo coordinamento tra AGCM, Banca d'Italia e CONSOB in tale materia. L'assenza di un coordinamento interistituzionale in tal senso, unito ad una visione frammentata della stessa materia all'interno dell'ABF e dell'ACF, non restituisce un modello realmente unitario di composizione della medesima controversia in ambito consumeristico, con la conseguenza che la medesima vicenda può essere letta secondo angoli visuali differenti: da un lato, come pratica commerciale scorretta in senso consumeristico; dall'altro, come violazione delle regole di condotta gravanti sull'intermediario nei rapporti con la clientela. L'ABF sembra, infatti, attestarsi su una linea più prudente e tendenzialmente deferente rispetto al perimetro di intervento dell'AGCM, mostrando una minore disponibilità a sovrapporre il proprio sindacato a questioni riconducibili alla repressione delle pratiche scorrette. L'ACF, viceversa, tende a ricondurre i medesimi fatti nell'alveo della violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e adeguata informazione gravanti sull'intermediario, valorizzando soprattutto il rilievo sul piano della tutela del singolo investitore. Sui problemi di coordinamento in materia consumeristica tra ABF e ACF, cfr.: M. RABITTI, *La qualità di "consumatore-cliente" nella giurisprudenza e nelle decisioni dell'arbitro bancario finanziario*, in *Contratto e Impresa*, 2014, 1, p. 201 ss.; M. MAUGERI, *Pratiche commerciali scorrette e annullabilità: la posizione dell'Arbitro per le controversie finanziarie*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 2017, 11, p. 1516 ss.; S. RAGNO, *Giustizia alternativa e tutela del consumatore bancario criticità nel coordinamento tra AGCM e ABF*, in L. MEZZASOMA, F.J. PÉREZ-SERRABONA GONZÁLEZ, E. LLAMAS POMBO, F. RIZZO e G. BERTI DE MARINIS (a cura di) *A vent'anni dal codice del consumo: Un'analisi comparata con altri paesi*, ESI, 2025, p. 1211 ss.

sulle attività svolte dall'ABF<sup>15</sup> e dall'ACF<sup>16</sup>, il primo dato che emerge da tali documenti ufficiali è che tale coordinamento non è rimasto meramente programmatico, ma ha trovato una concreta attuazione almeno parziale e documentabile: sono stati documentati i numerosi forum di confronto attivo su "materie di confine" tra il Presidente e gli altri componenti dell'ACF insieme ai Presidenti membri del Collegio di coordinamento dell'ABF in attuazione del protocollo d'intesa stipulato nel 2020. Nelle stesse relazioni è, però, possibile riscontrare alcuni problemi proprio su quelle "materie di confine" oggetto di confronto tra le due ADR. Dal punto di vista della corretta e puntuale definizione delle materie di competenza degli arbitri, l'ACF ha rilevato che «l'attività decisoria dell'Arbitro richiede sovente di meglio definire i confini della competenza dell'ACF anche attraverso l'individuazione di fattispecie annoverabili fra quelle di natura bancaria, come tali estranee alla prestazione di servizi d'investimento»<sup>17</sup>. Sempre l'ACF, questa volta con riferimento ai ricorsi presentati presso "l'autorità sbagliata", nel 2023 ha notato dei problemi relativi alle novità regolamentari che hanno inciso sulle materie di sua competenza e, pertanto, sugli effetti che esse hanno sulla corretta individuazione dell'arbitro competente: «su 234 ricorsi dichiarati inammissibili/irricevibili [...] 151 [sono stati] dichiarati inammissibili perché la controversia non rientra nell'ambito di operatività dell'Arbitro»<sup>18</sup>. Similmente, sul lato ABF, la Relazione 2024 riferisce che, «sono stati dichiarati manifestamente inammissibili dai Presidenti dei Collegi 495 ricorsi, circa il 4 per cento del totale di quelli presentati. [...] La motivazione prevalente è rimasta l'incompetenza per materia dei Collegi (21 per cento)»<sup>19</sup>. Sul punto, a titolo di esempio, si pensi: al caso del deposito titoli in amministrazione<sup>20</sup> e dei contratti "misti" con presenza di una componente finanziaria<sup>21</sup> che, in base alla prevalenza della natura bancaria o finanziaria della prestazione oggetto della controversia, può essere tanto di competenza dell'ABF

---

15 ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2020, 2021*; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2021, 2022*; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2022, 2023*; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2023, 2024*; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024, 2025*.

16 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2020, 2021*; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2021, 2022*; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2022, 2023*; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2023, 2024*; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2024, 2025*.

17 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta, 2024*, p. 41. Secondo ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta, 2021*, p. 180, «l'ambito di competenza dell'ABF e dell'ACF, definito dalle relative fonti normative, è interpretato avendo precipuo riguardo all'oggetto del rapporto, del contratto o dell'operazione di cui al ricorso e alla sua attinenza alle competenze istituzionali della Banca d'Italia e della Consob».

18 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta, 2023*, p. 18

19 ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024, 2025*, p. 21

20 Cfr.: ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta, 2021*, p. 93; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta, 2022*, p. 77; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2023, 2024*, p. 43

21 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta, 2024*, p. 40

o dell'ACF; alla sottile linea di discriminazione tra attività propriamente finanziaria ed attività bancaria connessa, come nel caso dell'incompetenza rilevata dall'ACF sui bonifici effettuati dall'intermediario dopo aver disinvestito prodotti finanziari, in quanto di competenza dell'ABF<sup>22</sup>; alla competenza dell'ABF sulle controversie relative al ritardo nel trasferimento del deposito titoli ed alla competenza dell'ACF sul danno da disinvestimento tardivo riguardo la prestazione di servizi di investimento<sup>23</sup>; alle controversie in materia di sottoscrizione di derivati a copertura del rischio di tasso dei mutui di cui l'ABF è competente in materia di mutui mentre l'ACF è competente in materia di derivati<sup>24</sup>.

Con riguardo al nuovo Arbitro Assicurativo (AAS) il coordinamento tra questo, ABF e ACF, costituirà un problema sistemico, non meramente organizzativo. L'assetto trilaterale degli ADR competenti a risolvere le controversie nei mercati regolamentati li esporrà, sempre di più, al rischio, dal punto di vista degli utenti, di un'erronea individuazione dell'ADR competente nelle controversie "di confine" e, dal lato dei tre arbitri, a rischi reputazionali relativi al loro funzionamento, vista, ancora oggi, l'assenza di una previsione di meccanismi vincolanti di *translatio iudicii* o di risoluzione autoritativa del conflitto<sup>25</sup>. In un sistema in cui il coordinamento resta affidato soprattutto a protocolli, a scambi informativi e ad attività delle segreterie tecniche è sperato un protocollo d'intesa trilaterale capace di coordinare, a monte, tali meccanismi alternativi. La criticità è evidente, anzitutto, nei prodotti assicurativi connessi al credito. Le relazioni ABF mostrano la presenza di diversi contenziosi sulle polizze abbinate a mutui od a finanziamenti, relativi all'inclusione del premio nel TAEG, alla natura obbligatoria o facoltativa della copertura, agli effetti della surroga e dell'estinzione anticipata<sup>26</sup>: tali fattispecie, se traslate verso profili tipicamente assicurativi, finiranno per cadere nell'orbita attrattiva dell'AAS con il rischio che un'unica vicenda economica venga scomposta in segmenti funzionalmente contigui ma istituzionalmente separati. Analoga tensione si potrà cogliere nel rapporto tra ACF e AAS. Nelle relazioni ACF vengono ricomprese controversie relative ai IBIPs che si estendono ai ritardi nel riscatto, agli ostacoli al re-

22 Cfr. ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2024, p. 41

23 ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024*, 2025, p. 33

24 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2023, p. 40

25 Si faccia, sul punto, riferimento al discorso del Segretario Generale dell'IVASS De Polis "Per un rinnovato ruolo delle ADR nei mercati finanziari" del 2021 il quale sottolinea espressamente la necessità per l'arbitro assicurativo di farsi «carico di offrire al mercato un impianto normativo chiaro e semplice, sforzandosi di evitare sovrapposizioni. Soprattutto dovremo essere attenti ad evitare che profili di competenze tra arbitri rechino pregiudizi ai ricorrenti, anche in fase di presentazione dei ricorsi».

26 Cfr.: ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2020*, 2021, p. 52 ss.; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2021*, 2022, p. 44 ss.; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2022*, 2023, p. 43 e 47 ss.; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2023*, 2024, p. 48 ss. e 52 ss.; ABF e BANCA D'ITALIA, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024*, 2025, p. 36 ss.

cesso ed ai doveri informativi del distributore<sup>27</sup>: tuttavia, quando il medesimo prodotto sia distribuito tramite canali assicurativi tradizionali, la competenza tende a spostarsi verso l'arbitrato assicurativo.

In realtà, un primo passo verso il coordinamento tra le tre ADR dei mercati regolamentati può, oggi, essere ricercato all'interno del documento di consultazione IVASS n. 1 del 2025<sup>28</sup> il quale conferma, a riprova di quanto finora detto, la centralità del corretto coordinamento interistituzionale. Esso stabilisce, infatti, che l'Arbitro Assicurativo promuove forme di collaborazione con gli altri organismi di risoluzione stragiudiziale delle controversie, compresa la sottoscrizione di protocolli di intesa, anche al fine di risolvere questioni relative alla delimitazione delle reciproche competenze. In realtà, anche questo documento di consultazione non è scevro di criticità in quanto, anche in questo caso, vi è una chiara incertezza applicativa nelle "materie di confine" vista l'assenza di una casistica concreta, e relative misure atte a sanarle, delle possibili sovrapposizioni con l'ABF e l'ACF.

##### **5. Coordinamento orizzontale: pluralismo istituzionale o frammentazione regolatoria?**

Il coordinamento orizzontale tra autorità indipendenti, soprattutto nel settore della distribuzione assicurativa, non rappresenta la fisiologica manifestazione di un pluralismo istituzionale ordinato, frutto di esigenze di vigilanza specifiche, quanto, piuttosto, il sintomo di una frammentazione regolatoria che l'ordinamento tenta di correggere *ex post* mediante una proliferazione disordinata di strumenti pattizi. La moltiplicazione dei protocolli d'intesa analizzati non è la prova della maturità del sistema, bensì l'indice della sua incompiuta razionalizzazione e realizzazione: quanto più l'assetto delle competenze è frammentato, tanto più il coordinamento diviene necessario ma, proprio perché necessario, esso rivela che la ripartizione originaria delle attribuzioni non è più pienamente adeguata alla realtà economica dei mercati bancari, finanziari ed assicurativi sempre più interconnessi ed integrati. Il modello italiano è, infatti, il prodotto di una sedimentazione normativa incrementale – tanto di ispirazione europea quanto di ispirazione nazionale – nella quale ogni crisi di mercato, ogni direttiva e regolamento europeo, ogni nuova finalità di tutela ed ogni nuova area di rischio hanno generato, più che una revisione organica dell'assetto, l'aggiunta di un ulteriore livello di competenza che, stratificandosi, ha determinato il sorgere di una costellazione di atti bilaterali o trilaterali e, pertanto, di funzioni trasversali (tutela del consumatore, concorrenza, trasparenza, correttezza dei comportamenti) che sono state contemporaneamente affidate a soggetti diversi. L'effetto complessivo è indubbiamente paradossale: strumenti

---

27 Cfr.: ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2021, p. 29; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2022, p. 51 ss. e 77; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2025, p. 51 ss.; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2024, p. 39

28 IVASS, *Documento di consultazione n. 1/2025*, consultabile su [ivass.it](http://ivass.it).

nati per ridurre la discontinuità e la complessità finiscono per riprodurla su un piano superiore, poiché la disciplina del coordinamento è essa stessa scoordinata. La patologia del coordinamento consiste, dunque, non già nell'esistenza della cooperazione in sé, che anzi è fisiologica nei sistemi complessi, ma nel fatto che essa si trasformi in surrogato strutturale di un disegno ordinamentale non sufficientemente tipizzato. Quando lo scambio informativo, il parere reciproco, la consultazione preventiva e la cooperazione ispettiva cessano di essere strumenti accessori e diventano la condizione ordinaria di praticabilità dell'azione amministrativa, il coordinamento smette di essere una tecnica coordinativa e diviene un costo sistemico che produce rallentamenti, opacità nelle responsabilità, duplicazioni istruttorie, possibili divergenze interpretative e, soprattutto, un indebolimento della certezza del diritto per i soggetti vigilati.

Di più, in riferimento al riparto di competenze tra ABF, ACF e, in prospettiva futura, AAS, mostra un limite strutturale dell'attuale architettura delle ADR dei mercati regolamentati: i protocolli siglati tra Banca d'Italia e CONSOB hanno, certamente, ridotto il rischio di conflitti e favorito prassi cooperative, ma restano, anche in questo caso, semplici strumenti pattizi, privi della medesima efficacia vincolante riconosciuta all'intervento legislativo e, pertanto, incapaci di risolvere in modo definitivo le controversie "di confine". Come osservato nel paragrafo precedente, l'incompetenza per materia continua a rappresentare una causa significativa di inammissibilità dei ricorsi presentati, segno che il criterio oggettivo-funzionale fondato sull'oggetto del rapporto non sempre offre soluzioni prevedibili, e facilmente intelleggibili da parte dei fruitori di tali sistemi, nei contratti misti o complessi. L'ingresso nel panorama delle ADR nazionali dell'AAS rende il quadro ancora più fragile: polizze abbinate al credito, IBIPs e prodotti ibridi rischiano di frammentare un'unica vicenda sostanziale tra più arbitri, con costi informativi e reputazionali elevati. Forse, anche in presenza di un protocollo trilaterale ABF-ACF-AAS, quantunque si dovesse prevedere un meccanismo di *translatio iudicii*, resterebbe comunque preferibile, in una prospettiva sistematica, procedere non soltanto verso la già dichiarata unificazione delle tre autorità di vigilanza sotto un medesimo vessillo istituzionale, ma anche verso la concentrazione, entro un unico presidio, dei meccanismi di risoluzione delle controversie nei mercati regolamentati. Una simile soluzione consentirebbe, infatti, di valorizzare appieno la funzione deflattiva degli strumenti ADR, di prevenire fenomeni di *forum shopping* nelle ipotesi riconducibili a zone grigie di coordinamento, di ridurre le incertezze attributive proprie delle materie collocate ai confini tra competenze diverse e, infine, di sfruttare la maggiore capillarità organizzativa dei collegi territoriali già operanti in seno all'ABF - ben sette - rispetto al modello accentrato del collegio unico oggi proprio dell'ACF e dell'AAS.