

GIANLUCA ROMAGNOLI

Professore associato di diritto dell'economia nell'Università degli Studi di Padova

gianluca.romagnoli@unipd.it

**L'INCIDENZA (SOSTANZIALE) DELL'AZIONE DELLE  
C.D. AUTORITÀ INDIPENDENTI SULLE DINAMICHE  
ECONOMICHE DEI C.D. MERCATI REGOLAMENTATI E  
LE SUE RAGIONI CULTURALI**

**THE THE (SUBSTANTIAL) IMPACT OF THE ACTION OF THE SO-  
CALLED INDEPENDENT AUTHORITIES ON THE ECONOMIC  
DYNAMICS OF THE SO-CALLED REGULATED MARKETS AND ITS  
CULTURAL REASONS**

SINTESI

Lo scritto, rilevato che le amministrazioni indipendenti dispongono di una capacità di condizionamento delle iniziative economiche private superiore a quella immaginabile sulla base dell'esame del diritto positivo ne indica le ragioni. Nel proporre una considerazione d'insieme individua ed esamina quattro fattori di potenziamento della loro forza di influenza quali: il modo con cui è, generalmente, percepita la loro indipendenza; l'atteggiamento remissivo/passivo della maggioranza dei giuristi; la propensione conservativa del giudice amministrativo che riconosce loro potenzialità operative non attribuite dalla legge; la deferenza del giudice ordinario e la limitazione da questo posto ai controlli sugli atti delle autorità indipendenti.

ABSTRACT

The paper, found that independent administrations have a capacity to influence private economic initiatives higher than that imaginable based on the examination of positive law, indicates the reasons for this. In proposing an overall consideration, it identifies and examines four factors of enhancement of their power of influence such as: the way in which their independence is generally perceived; the submissive / passive attitude of the majority of jurists; the conser-

vative propensity of the administrative judge who recognizes them operational powers not attributed by the law; the deference of the ordinary judge and the limitation of his checks on the acts of independent authorities.

PAROLE CHIAVE: amministrazioni indipendenti; diritto positivo; influenza; ragioni.

KEYWORDS: independent administrations; positive law; influence; reasons.

INDICE: 1. L'azione amministrativa, le autorità indipendenti e le attività economiche. - 2. Il primo fattore culturale: la percezione dell'indipendenza come elemento di amplificazione del potere di influenza. - 3. Il secondo fattore culturale: l'atteggiamento della dottrina nei confronti della regolazione indipendente. - 4. Il terzo fattore culturale: l'atteggiamento "conservativo" del giudice amministrativo e la legittimazione dei c.d. poteri impliciti. - 5. Il quarto fattore culturale: l'atteggiamento "conservativo" del giudice ordinario. Deferenza, negazione della rilevanza delle regole procedurali e limitazione dei controlli sugli atti delle amministrazioni indipendenti.

## **1. L'azione amministrativa, le autorità indipendenti e le attività economiche.**

Si può dar per scontato che la buona parte delle attività economiche siano oggetto d'azione amministrativa. In linea di principio, le diverse iniziative dirette alla produzione, anche non imprenditoriale, di utilità manifestano aspetti di pubblico interesse per essere, prima, disciplinate dalla legge, intesa come insieme delle fonti di produzione di regole di comportamento e, poi, regolate od orientate dalla pubblica amministrazione. Ciò accade sia quando il legislatore lascia un margine di scelta al detentore del potere pubblico sia in caso di esau- stiva indicazione del precetto da osservare. Nel primo caso, l'iniziativa privata può essere condizionata dall'apprezzamento dell'amministrazione chiamata (va- riamente) a fissare il se, il come od i limiti entro cui quella può essere sviluppa- ta<sup>1</sup>. Nel secondo caso perché, per garantire l'effettiva osservanza delle condi- zioni predefinite dalla legge, le si affida lo svolgimento di una verifica successi- va di correttezza/regolarità delle attività regolate<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup>Si pensi, ad esempio, al rilascio di un permesso a costruire, dell'autorizzazione alla co- stituzione di una società bancaria o, ancora, alla pubblicazione di un prospetto informativo.

<sup>2</sup>Così, nell'ipotesi d'apertura di un esercizio commerciale di vicinato per cui, in linea di massima, è sufficiente una segnalazione certificata di inizio attività (s.c.i.a), cui può seguire l'azione amministrativa di controllo della sussistenza delle condizioni prescritte dalla legge e che il privato attesta "d'avere".

L'azione amministrativa, peraltro, può assumere una diversa articolazione in ragione del tipo e rilevanza degli interessi che la giustificano. La legge può prevederne forme più o meno profonde, disponendone lo svolgimento in modo continuativo o periodico, magari articolandola anche in verifiche puntuali di idoneità all'attività e di affidabilità del soggetto sottoposto a controllo, sino a giungere a quelle più complesse ed intense forme di scrutinio amministrativo che si vengono ad esprimere nella funzione di vigilanza<sup>3</sup>.

Come esempi di un diverso modo di modulare la vigilanza si possono indicare, rispettivamente, quella spettante alle Aziende sanitarie sui soggetti che offrono prestazioni curative ampiamente intese e quella svolta sulle banche da BCE e Banca d'Italia o da Ivass sulle assicurazioni. Nel primo caso la verifica si limita, tendenzialmente, alla qualità del prodotto e della struttura produttiva; nel secondo, è allargata anche alle caratteristiche dell'organizzazione e delle sue componenti che non incidono direttamente sul processo produttivo. Così solo l'acquisto di partecipazioni rilevanti nel capitale di una banca o di un'assicurazione è soggetta al controllo preventivo non di quelle della società che eroga prestazioni curative.

Il diverso mercato – inteso come realtà merceologica oggetto di attenzione normativa diretta od indiretta – esprime dei bisogni o delle priorità, recepite dal legislatore, alla cui soddisfazione è chiamata l'amministrazione nel presupposto dell'inidoneità della sola disciplina privatistica a dare adeguato spazio agli interessi della collettività<sup>4</sup>. Ciò spiega, anche in una logica di proporzionalità, perché si passi dal controllo sulla produzione a quello sul modo di essere del produttore. L'emersione di bisogni di protezione contro rischi complessi giustifica un'accentuazione dell'approccio precauzionale che dà luogo alla vigilanza prudenziale – tesa, appunto, alla prevenzione di vari ordini di rischi – che im-

---

<sup>3</sup>Cfr. S. AMOROSINO, *L'amministrativizzazione del diritto delle imprese*, in *Dir. amm.*, 2011, p. 609, impiego poi ripreso, ampiamente, dallo stesso giurista, nel suo *La regolazione pubblica delle banche*, Padova, 2016, p. 23 e 27 ss.

<sup>4</sup>F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2021, p. 6; M. CLARICH, *Alle radici del paradigma della regolazione*, in *Rivista della reg. dei mercati*, 2020, p. 231.

plica un allargamento della sfera di soggezione del vigilato. L'amministrazione è, pertanto, chiamata ad apprezzare l'assetto organizzativo, ampiamente inteso, dell'operatore economico alla luce dell'attività, verificandone l'adeguatezza (solidità affidabilità) e parametrandola al tipo di attività regolata. Il tutto, se si vuole, secondo una logica circolare, od a valenza biunivoca, secondo cui solo una buona organizzazione dell'impresa permette la predisposizione di "buone" offerte contrattuali ed una loro corretta presentazione e, corrispondentemente, solo "buoni contratti" possono garantire la stabilità dell'impresa che, altrimenti, potrebbe essere compromessa, con tutto quanto consegue in termini di affidabilità di quel dato mercato, dalla sistematica offerta e perfezionamento di "negozi" inappropriati, ora perché chi li propone non è in grado di onorarli ora perché la loro non corretta esecuzione può compromettere il prestigio reputazionale del vigilato, rischiando di innescare motti di sfiducia che coinvolgono l'intera categoria cui appartiene il soggetto "scorretto".

Anche un sommario esame delle leggi istitutive delle autorità indipendenti rende verosimile considerarle amministrazioni in grado di sviluppare un'azione di condizionamento tra le più intense e pervasive, per poter anche contare su d'una serie di "strumenti" eterogeni, dotati di diversa forza conformativa, considerati nel loro insieme espressione della funzione – che sarebbe solo loro propria - di regolazione<sup>5</sup>, contrapposta a quella di regolamentazione. La prima, più ampia della seconda, infatti, è quella che si esplica non solo tramite l'impiego dei tradizionali provvedimenti normativi ed amministrativi ad effetti generali e puntuali ma anche a mezzo di comunicazioni innominate (lettere al merca-

---

<sup>5</sup>Come ricorda P. LAZZARA, *La funzione regolatoria: contenuto, natura e regime giuridico*, in AA. VV., *L'intervento pubblico nell'economia*, a cura di M. CAFAGNO, F. MANGANARO, Firenze, 2016, p. 119, non è mancato chi nel prendere posizione sul tema della regolazione, muovendo dalla complessità ed eterogeneità delle attività che in essa si ricomprendono, la ha ritenuta indissolubilmente legata alla sussistenza di un modello organizzativo rispondente ai tratti caratterizzanti le amministrazioni indipendenti. Sulla correlazione tra prerogative, poteri e caratteristiche dell'organizzazione, da ultimo, si veda, F. APERIO BELLA, *Amministrazione per fini pubblici e amministrazioni indipendenti ed agenzie*, in *P.A. Persona e amministrazione*, 2021, p. 105 ss. cui si rinvia per ulteriori indicazioni bibliografiche, nonché, per quanto riguarda la Commissione nazionale per le società e la borsa, mi si consenta di richiamare anche, G. ROMAGNOLI, *Consob. Profilo e attività*, Torino, 2012, p. 58 ss.

to, linee guida ecc.) che esprimono opinioni, punti di vista o preferenze, in principio non vincolanti e, tendenzialmente, considerate manifestazione di *soft law*<sup>6</sup>.

Se non ci si inganna, peraltro, l'azione di regolazione delle autorità indipendenti pare, nella pratica, ben più incisiva di quanto non si potrebbe immaginare limitandosi ad un'astratta indagine normativa, per l'operare di una serie di ragioni culturali che, ad oggi, non sono stati fatti oggetto di una considerazione d'insieme. Ragioni o fattori, credo, di carattere eminentemente pregiuridico - se si vuole, in parte frutto di una precomprensione dei fenomeni e delle situazioni oggetto di normazione legislativa - che operano come catalizzatori degli effetti della regolazione.

## **2. Il primo fattore culturale: la percezione dell'indipendenza come elemento di amplificazione del potere di influenza.**

Un primo fattore di amplificazione del potere di influenza, ragionevolmente, può essere indicato nel tratto distintivo del modello organizzativo dell'amministrazione e cioè nell'indipendenza. Si tratta di una qualità/qualifica che - nel silenzio del legislatore - viene attribuita in esito alla valutazione di sintesi di taluni "caratteri" distintivi comuni che, unitamente all'attribuzione alla p.a. del "compito" di garantire il "buon funzionamento" di un dato segmento del mercato, induce ad attribuire una particolare forza persuasiva ad ogni loro presa di posizione<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup>In tal senso, si veda, N. RANGONE, *Regolazione dei mercati*, in AA. VV., *Diritto dell'economia del mercato*, a cura di G. Lemme, Milano, 2021, p. 404, che fa propria una accezione sostanziale di regolazione che include ogni elemento dotato di una "capacità materiale" di incidere direttamente sull'attività od organizzazione dei suoi destinatari, indipendentemente dalla sua natura o provenienza.

<sup>7</sup>Per un esame dei tratti distintivi, doveroso è il rinvio ad alcuni dei lavori che possono considerarsi, "classici". Tra questi, tra i molti, si segnalano: F. MERUSI, M. PASSARRO, *Le autorità indipendenti*, Bologna, 2003, p. 7 ss.; M. CLARICH, *Le autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, 2005, p. 13 ss.; M. MANETTI, *Le autorità indipendenti*, Bari, 2007, p. 5 ss. Sui tratti qualificanti l'indipendenza, da ultimo si veda, S. FOA, *La tendenziale indipendenza delle autorità di regolazione rispetto al Governo*, in [www.federalismi.it](http://www.federalismi.it), 2020, mentre per una considerazione del tema anche alla luce del problema della compatibilità della devoluzione di poteri ampiamente discrezionali ad amministrazioni estranee al circuito politico parlamentare e, dunque, prive di una legittimazione "democratica" si rimanda a, E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente*.

La sottrazione delle autorità al circuito politico parlamentare ed a forme di ingerenza anche indiretta nelle loro scelte regolatorie, da tempo immemorabile, ha indotto l'impressione che la loro opera, analogamente a quella del giudice, si materializzi in un'obiettiva ed imparziale applicazione della legge cui sarebbero state unicamente soggette, tanto che non è mancato chi propose di considerarle delle "magistrature economiche"<sup>8</sup>. Peraltro, è da sottolineare, come quel particolare apprezzamento per la tendenziale obiettività delle decisioni delle amministrazioni indipendenti risulta, poi, rinforzato dalla valorizzazione di uno dei loro tratti distintivi, qual è quello dell'elevata *expertise* tecnica dell'istituzione<sup>9</sup>. Aspetto, si deve evidenziare, che è ulteriormente valorizzato da un contesto normativo che vuole queste autorità particolari investite di una vigilanza il cui esercizio richiede loro l'attuazione/concretizzazione per via amministrativa di disposizioni legislative – domestiche o europee – formulate per principi o clausole generali di cui, poi, devono garantire l'applicazione, orientandone anche l'interpretazione, come si trae dalla disciplina Ivass (art. 5, comma 2, cod. ass.).

Dunque, prescindendo del tutto da un aggancio al dato normativo – muovendo, appunto, da una considerazione pregiudica del "fenomeno autorità indipendenti" - si traggono una serie di "argomenti retorici" che consentono, non solo, d'attribuire una particolare attendibilità alle loro determinazioni ma anche di ritenerle il veicolo per l'individuazione della soluzione preferibile a fronte di possibili prospettazioni tecniche parimenti valide in quanto dotate di

---

*Tecnica, politica e democrazia*, Torino, 2019, p. 31 ss. Ulteriormente, mi sia consentito rinviare, per l'esame degli elementi sintomatici dell'indipendenza, a G. ROMAGNOLI, *op. cit.*, p. 63 ss.

<sup>8</sup>È immediato, ricordare le riflessioni di uno dei "primi" presidenti di Consob che, nella prospettiva dell'allargamento dell'azione di vigilanza dell'amministrazione, evidenziava come la posizione istituzionale della Commissione, che ne garantiva la sottrazione al controllo politico, permetteva di assimilarla ad «una magistratura economica». Cfr. F. PIGA, *Appunti per una relazione sui temi attuali dell'ordinamento delle Consob e della disciplina dei mercati finanziari*, in *Riv. it. leasing*, 1988, pp. 515-516.

<sup>9</sup>Cfr. M. D'ALBERTI, *Il valore dell'indipendenza*, in AA.VV., *Arbitri dei mercati. Le autorità indipendenti e l'economia*, a cura di M. D'ALBERTI, A. PAJNO, Bologna, 2010, pp. 11 - 13.

una persuasione scientifica equivalente<sup>10</sup>. Da lì la loro “elevazione materiale” a fattore insindacabile di arbitraggio della selezione dei criteri di integrazione delle disposizioni normative che rinviano a standard extragiuridici per il loro “completamento”.

In altra prospettiva, si è diffusa l'idea che le “verità” risultanti dagli accertamenti delle amministrazioni di settore creino persuasioni affidabili, costituiscono prove privilegiate di un fatto incerto, il cui superamento non può essere realizzato in sede processuale civile ricorrendo ad elementi che nel procedimento amministrativo la P.A. non ha ritenuto idonei a superare l'ipotesi che la prima si prefiggeva di verificare<sup>11</sup>.

Ancora, gli accertamenti che sono alla base di applicazione di sanzioni amministrative di competenza delle amministrazioni di settore vengono impiegati come fattore di individuazione del significato della disposizione formulata tramite principi, ai fini dell'affermazione della responsabilità omissiva di organi di amministrazione e controllo di enti soggetti a vigilanza<sup>12</sup>. In innumerevoli casi l'alto profilo tecnico dell'amministrazione e la sua terziarietà/indipendenza, dunque, risultano determinati ai fini del giudizio di attendibilità – semi assoluta – loro riconosciute dal giudice civile<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup>A tanto inducono a concludere alcune considerazioni rinvenibili in un passo d'una sentenza della Corte regolatrice sui limiti al controllo del giudice sugli atti di Agcm e, comunque, estensibili ad ogni altra autorità indipendente. Cass., sez. un., 20 gennaio 2014, n. 1013, in *Dir. proc. amm.*, p. 1057 ss., infatti, giustifica la insindacabilità di valutazioni tecniche opinabili da parte del giudice perché se si ammettesse una simile eventualità «*significherebbe misconoscere*» la ragione stessa per cui «*il legislatore ha stimato necessario dare vita ad un organismo al tempo stesso indipendente e dotato di specifiche competenze professionali*».

<sup>11</sup>Cass., 16 gennaio 2013, n. 5327, in *De Jure*, ove viene valorizzato il contenuto accertativo applicativo del diritto della concorrenza da parte di Agcm, ai fini del riconoscimento di un danno lamentato dai consumatori lesi dall'intesa tra imprese assicurative.

<sup>12</sup>Per il riconoscimento di valore forte ad un provvedimento sanzionatorio di Isvap, si veda, Cass., 27 aprile 2011, n. 9348, in *De Jure*, mentre per la recezione delle valutazioni di Banca d'Italia, si segnalano, Trib. Catania, 5 febbraio 2016, in *www.dirittofallimentare.it* e Cass., 11 giugno 2020, n. 11267, in *De Jure*, l'una relativa alla valutazione negativa sui processi di erogazione del credito e l'altra in punto di sussistenza dei requisiti per la dichiarazione dello stato d'insolvenza di una banca.

<sup>13</sup>Per l'esame di questo aspetto e per altri riferimenti giurisprudenziali, mi si consenta di rinviare a, G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza dei mercati finanziari*, Napoli, 2020, p. 34 ss.

Un carattere “organizzativo” frainteso, contemporaneamente valorizzato e temperato dal giudice amministrativo tramite il riconoscimento delle garanzie procedurali<sup>14</sup> e, poi, ulteriormente, giustamente ridimensionato dalla Corte costituzionale<sup>15</sup>.

La Consulta, invero, ha recentemente escluso che Agcm possa sollevare direttamente la questione di costituzionalità di una legge, negandole - per il suo modo di essere ed operare – l’assimilazione a un giudice. Infatti, l’autorità, pur facendo applicazione della legge, risulta carente di quel requisito costituito dalla terziarietà perché tutta la sua opera è polarizzata da un interesse specifico qual è quello della garanzia e tutela della concorrenza. Dunque, Agcm, pur non agendo in un singolo mercato, lo regola attraverso il compimento di un continuo di scelte discrezionali e di bilanciamenti di posizioni, in ragione della soddisfazione di quella funzione che le è stata assegnata<sup>16</sup>.

A ben vedere, però, la Corte costituzionale conferma l’ovvio e cioè che i “prodotti” delle autorità indipendenti – che sono le parti costanti di un rapporto di vigilanza che le contrappone dialetticamente ai vigilati - non sono suscettibili di essere considerati, per il fatto della loro provenienza, dotati di rilevanza oggettiva e di una peculiare attendibilità derivabile da una asserita/supposta terziarietà<sup>17</sup>.

### **3. Il secondo fattore culturale: l’atteggiamento della dottrina nei confronti della regolazione indipendente.**

<sup>14</sup>Cons. Stato, Sez. VI, 14 dicembre, n. 2020, n. 7972, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it), per una cui analisi mi permetto di rinviare a G. ROMAGNOLI, *Natura “provvedimentale” delle comunicazioni atipiche “qualificatorie” di Consob e condizioni necessarie per il valido esercizio del relativo del potere*, in *Diritto bancario*, 2021, p. 389 ss.

<sup>15</sup>Corte cost., 31 gennaio 2019, n. 13, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)

<sup>16</sup>Per Cort. cost., 19/2019, cit., Agcm non può essere considerata giudice *a quo* – sia pur ai limitati fini della questione di legittimità costituzionale – perché la sua attività applicativa della legge è svolta in difetto del requisito della terziarietà (par. 5 considerazioni di diritto). Infatti, l’autorità, come tutte le amministrazioni indipendenti, è investita di «una funzione amministrativa discrezionale il cui esercizio comporta la ponderazione dell’interesse primario con gli altri interessi pubblici e privati in gioco» (par. 8 considerazioni di diritto). Come tutte le amministrazioni, infatti, Agcm «è portatrice di un interesse pubblico specifico che è quello della concorrenza e del mercato (artt. 1 e 10, l. 287/1990), e, quindi, non è in posizione di indifferenza e neutralità rispetto agli interessi ed alle posizioni soggettive che vengono in rilievo nello svolgimento della sua attività istituzionale».

<sup>17</sup>F. APERIO BELLA, *op. cit.*, pp.123 – 128.



La situazione descritta, ulteriormente, sembra suscettibile di “amplificazione” per l’operare di un secondo fattore culturale rappresentato da quel diffuso atteggiamento “remissivo/passivo” serbato dalla dottrina a fronte della produzione degli altri atti di regolazione delle autorità indipendenti. La prima, infatti, solo in tempi recenti ne ha denunciato “l’invadenza”, limitandosi, per lo più, a prendere atto delle loro molteplici manifestazioni prescrittive<sup>18</sup>, cimentandosi nella ricerca di un significato in grado di superare le differenze e gli attriti emergenti dal loro confronto con la legislazione domestica su cui non sono abilitate ad incidere<sup>19</sup>.

Ad esemplificazione di quanto prospettato può ricordarsi come si è posta la più autorevole dottrina nei confronti della disciplina subprimaria elaborata da Banca d’Italia in forza dell’amplessima delega conferitale dall’art. 53, comma 1, t.u.b. A quella, infatti, è parsa sufficiente la sola indicazione dell’investitura dell’autorità – senza altra prescrizione - alla approvazione delle regole sul contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, sul “governo societario”, sui sistemi di controllo interno e sull’organizzazione amministrativa e contabile<sup>20</sup>. Anche i più accreditati studiosi, dunque, paiono postulare una sorta di riserva amministrativa alla prefigurazione di una normativa dai connotati latamente tecnici per cui ciò che viene fissato in via regolamentare dall’autorità – sulla base di una disposizione delegante assolutamente generica – risulta, a sua volta, assolutamente indiscutibile. In altri termini, la delega generica recata dalla disposizione primaria ad aggiornare/definire clausole generali che rinviano a standard tecnici<sup>21</sup>, pare reputarsi sufficiente per l’esercizio della potestà norma-

---

<sup>18</sup>Cfr. P. MARCHETTI, *Il crescente ruolo delle autorità di controllo nella disciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 33 ss.; M. CERA, *Le società quotate vent’anni dopo il TUF. Il complesso (mobile) sistema delle fonti e delle vigilanze*, in *Analisi giur. dell’ec.*, 2019, p. 491 ss.

<sup>19</sup>Cfr. G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 48 ss.

<sup>20</sup>Cfr. R. COSTI, *La trasformazione dell’ordinamento bancario*, in *Banca impr. e soc.*, 2019, p. 188 ss.

<sup>21</sup>Cfr. R. COSTI, *op. cit.*, p. 189, che ricorda come le c.d. norme di vigilanza bancaria abbiano «attribuito valore giuridico ad una serie di regole aziendalistiche che, normalmente, venivano considerate giuridicamente irrilevanti».

tiva. Da lì il superamento della necessità di indicazioni che ne limitano la discrezionalità – appunto perché la scelta tecnica, rimessa alla indiscutibile sensibilità dell'amministrazione precedente, rende superflua ogni ulteriore prescrizione integrativa da parte della norma sulla normazione<sup>22</sup>.

In conclusione, l'imputazione della responsabilità/paternità dei prodotti ad un'amministrazione indipendente - e non solo altamente specializzata - pare essere stata circostanza idonea a rendere indiscutibile qualunque opzione anche se non facilmente conciliabile con altri precetti di rango primario e, dunque, ad indurre a non chiedersi se le prescrizioni normative (e non) potessero essere effettivamente adottate e, quindi se ed in che misura fossero legittime. Dunque, la normalizzazione d'uno stato di supina accettazione ha indotto – come anticipato – ad esplorare solo il versante della ricerca di una conciliazione, per tornare al nostro esempio, della loro carica conformativa con le altre regole societarie preesistenti<sup>23</sup>.

Nel porre in dubbio quell'atteggiamento sembra doversi ricordare l'ovvio; cioè che anche il potere normativo, in quanto prerogativa amministrativa, richiede in principio tanto l'individuazione non solo di una norma attributiva della potestà di normazione ma anche di altre che ne fissano le condizioni di esercizio<sup>24</sup>. La legge, in altri termini, per assolvere la sua funzione di garanzia deve definire dei criteri che vadano a delimitare la discrezionalità dell'amministrazione; criteri che, pur suscettibili d'integrazione, tramite l'interpretazione sistematica – allargata al diritto UE – devono esistere<sup>25</sup>.

---

<sup>22</sup>Cfr. S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte della Banca d'Italia*, in *Riv. dir. banc.*, 2016, pp. 2012-213; ID, *La regolazione pubblica*, cit., pp. 133 - 136.

<sup>23</sup>A titolo esemplificativo, si veda, V. CALANDRA BONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca, impr. e soc.*, 2015, p. 19, ss., che peraltro, invitava a riflettere sulla coerenza della disciplina regolamentare con quella di diritto comune (p. 30).

<sup>24</sup>Tra le ultime, sul punto, si veda, Cort. cost., 18 gennaio 2021, n. 5, par. 51. e 5.2, considerazioni di diritto, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).

<sup>25</sup>La delega normativa del t.u.b. non sembra integrabile richiamando i regolamenti e le direttive dell'Unione poiché quelle fissano dei criteri di organizzazione dell'impresa, senza toccare il modello societario. Dunque, gli atti d'armonizzazione devono essere recepiti rispettando e non stravolgendo il modello societario che di per s'è è estraneo alle politiche (competenze)

#### 4. Il terzo fattore culturale: l'atteggiamento “conservativo” del giudice amministrativo e la legittimazione dei c.d. poteri impliciti.

Un terzo fattore culturale – che emerge da una considerazione d'insieme delle pronunzie del giudice amministrativo – può indicarsi nell'avvertita necessità di garantire un intervento assolutamente ampio e pervasivo a tutela di valori che trovano riconoscimento costituzionale od in disposizioni europee. Da quell'assioma – in tesi giustificabile da ragioni di effettività di taluni diritti – deriva, dunque, la persuasione d'un bisogno di copertura, tendenzialmente continuativa, dei c.d. interessi sensibili e da lì il riconoscimento, in particolare, alle amministrazioni indipendenti della spettanza di prerogative inesprese e, ulteriormente, la conseguente giustificazione di interventi dotati di una variabile capacità condizionante, altrimenti preclusi da una lettura stretta del principio di legalità.

Anche di recente il Consiglio di Stato<sup>26</sup> - nel definire un contenzioso in cui venne posta in discussione la legittimità d'una comunicazione Consob<sup>27</sup> - ha manifestato un'ampia apertura alle prerogative delle autorità di settore, deputate alla regolazione, intesa come funzione concepita per intervenire in *«ambiti in costante evoluzione per dinamiche di mercato differenti»*<sup>28</sup>, quali i “comparti” finanziari della Ue, dunque, insuscettibile di essere rimodulato dai regolamenti della stessa Unione.

<sup>26</sup>Cons. Stato, Sez. VI, 7972/2020, cit., per un esame della quale mi si consenta di rinviare, nuovamente, G. ROMAGNOLI, *Natura “provvedimentale” delle comunicazioni atipiche “qualificatorie” di Consob*, cit., p. 389 ss.

<sup>27</sup>Comunicazione n. 0106341 del 13 settembre 2017, «Telecom Italia S.p.A. – Qualificazione del rapporto partecipativo di Vivendi S.A. in Telecom Italia S.p.A. ai sensi della disciplina in materia di operazioni con parti correlate, dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del d.lgs. n. 58/1998 (“TUF”)», in [www.consob.it](http://www.consob.it).

<sup>28</sup>È significativo come il collegio, muova da una sorta di precomprensione del ruolo istituzionale delle autorità di regolazione che lo porta a considerarle delle amministrazioni più libere nel loro agire e, contrariamente all'opinione più autorevole – G. MORBIDELLI, *Sul regime amministrativo delle autorità indipendenti*, in *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2001, p. 163 ss.- abilitate ad operare in un contesto che di per sé legittimerebbe l'impiego di strumenti innominati per la realizzazione di effettive forme di tutela degli interessi ricavabili anche avendo riguardo alle ragioni che hanno condotto alla loro istituzione. Per una recente riconsiderazione dell'immutata attualità della condivisibile impostazione dell'autorevolissimo giurista, si rinvia a F. CINTIOLI, *Il pensiero di Giuseppe Morbidelli e le autorità amministrative indipendenti, ieri, oggi e domani* (2020), in [www.federalismi.it](http://www.federalismi.it). Per una riflessione critica sulla affermazione, diffusa in giurisprudenza, della correlazione tra “genericità” delle prescrizioni attributive dei poteri e caratteristiche del settore, si vedano, per tutti, E. BRUTI LIBERATI, *Le autorità amministrative indipendenti. Virtù e vizi di un modello istituzionale*, in *Analisi giur. dell'ec.*, 2020, p. 51 ss. e spec. 59 ss.; M. RAMAJOLI,

ove risulterebbe «oggettivamente complesso per il legislatore predeterminare quale possa essere (...) il contenuto del provvedimento amministrativo»<sup>29</sup>.

Per il giudice d'appello, la Commissione nazionale per le società e la borsa - e più in generale ogni autorità indipendente - è in grado di condizionare le condotte dei vigilati ogni qual volta addotta atti contenenti apprezzamenti relativi ad elementi di fattispecie normative ricomprese nel suo raggio d'azione od attinenti a fatti che possono essere oggetto di successive attività istituzionali della medesima. La loro conoscibilità – conseguente alle varie forme di pubblicazione e comunicazione agli interessati - è reputata fattore che, unito ad altri, determina l'idoneità a produrre effetti conformativi ampiamente intesi. Tanto deriverebbe dal concorso del primo su indicato elemento con la percezione dell'elevata competenza tecnica dell'autorità, della sua imparzialità nonché dall'operare della c.d. presunzione di legittimità delle sue decisioni.

Il giudice della nomofilachia amministrativa, dunque, ammette l'adottabilità di provvedimenti atipici, escludendo che quelli possano essere messi “fuori gioco” con una lettura rigorosa del principio di legalità, poiché ritiene che il loro fondamento sarebbe ricavabile «all'esito di una interpretazione sistematica, dal complesso della disciplina della materia, perché strumentali all'esercizio di altri poteri»<sup>30</sup>. Dunque, opera il salvataggio di una prerogativa innominata<sup>31</sup> - con correlativa espansione della sfera di influenza dell'amministrazione - facendo propria la “versione” più ampia della c.d. teoria dei poteri impliciti, vale a dire quella che, individuato il bene legislativamente tutelato, reputa ammesso, in principio, ogni mezzo idoneo a soddisfare le finalità istituzionali proprie della P.A. procedente<sup>32</sup>. In nome di un'asserita esigenza di garantire un'effettiva tutela dei beni pro-

---

*Consolidamento e metabolizzazione del modello delle Autorità di regolazione nell'età delle incertezze*, in *Riv. regolazione*, 2018, p. 170 ss. Da ultimo, P. PANTALEONE, *Regolazione indipendente e anomalie al cospetto delle matrici della legalità*, in *P.A. Persona e amministrazione*, 2020, p. 421 ss.

<sup>29</sup>Cons. Stato, sez. VI, 7972/2020, cit., par. 3.1.1.

<sup>30</sup>Cons. Stato, sez. VI, 7972/2020, par. 3.1.1.

<sup>31</sup>Esercitata tramite l'adozione della comunicazione impugnata.

<sup>32</sup>Finalità che sono erette a limite del contenuto delle determinazioni e, tendenzialmente, portano ad escludere solo quelle scelte che producono da effetti che non sono riconducibili o compatibili con le prime. Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 24 maggio 2016, n. 2182, in *www.giustizia-*

tetti – e dunque un'azione amministrativa funzionalmente efficace – si ritiene consentita e, quindi, legittima ogni prerogativa in qualche modo utile – e, pertanto, non solo strumentale – alla realizzazione del fine esplicitato dalla legge<sup>33</sup>.

Nella sostanza, la capacità di condizionamento dell'atto innominato discende direttamente dal fatto della provenienza da un'autorità investita di un'ampia funzione di vigilanza su d'un segmento del mercato finanziario, senza appunto che occorra rinvenire la previsione di legge specifica che consenta alla P.A. di imporre obblighi od attribuisca ad i suoi apprezzamenti una valenza privilegiata. L'atto innominato è considerato manifestazione di un potere pubblicistico per essere stato adottato in connessione con le finalità istituzionali. Tanto basta per attribuire all'amministrazione una posizione di supremazia sufficiente a generare effetti unilaterali vincolanti a carico dei terzi, che ne hanno conoscenza e perciò sono considerati titolari di posizioni “cedevoli” in caso di corretto impiego della prerogativa concretamente esercitata<sup>34</sup>.

L'apertura del giudice speciale alle iniziative delle autorità di vigilanza, peraltro, come di consueto, viene temperato dal richiamo alla c.d. legalità procedimentale costantemente vista come forma di compensazione della “perdita od arretramento” della legalità sostanziale. Una sorta di “controbilanciamento dinamico” sortito dalla prima, consentirebbe di escludere il superamento della seconda, colmando i vuoti della legge e la sua difficoltà «*di predeterminare in modo rigoroso i presupposti delle funzioni amministrative attribuite alle autorità*».

Per il Consiglio di Stato, però, la forza legittimante delle regole procedurali non può essere considerata assoluta poiché quella dipende dalla loro esatta e rigorosa applicazione. Il giudice, infatti, sottolinea come quelle, pur sempre, costituiscono «*un utile ancorché parziale completamento delle garanzie sostanziali*»<sup>35</sup>, che “salvano” la determinazione finale in quanto siano state puntual-

*amministrativa.it.*

<sup>33</sup>Cfr. P. PANTALEONE, *op. cit.*, p. 429.

<sup>34</sup>Cons. Stato, sez. VI, 7972/2020, cit., par. 4.1.

<sup>35</sup>Cons. Stato, sez. VI, 7972/2020, par. 3.1.1. di motivazione ove si legge che «*Il rispetto delle regole di partecipazione serve, pertanto, a restituire, almeno in parte, coerenza al sistema, assicurando il recupero delle garanzie e la prevedibilità oggettiva dei possibili sviluppi provvedimentali, nonostante l'opacità*

mente rispettate e, stante la loro valenza costituzionale, gli eventuali vizi non sono superabili invocando il regime delle invalidità formali (art. 21-*octies* l. 241/1990). Dunque, poiché solo la correttezza procedurale può consentire di ricondurre – eccezionalmente<sup>36</sup> - il potere assolutamente atipico nell'ambito della legalità costituzionale non è dato consentire all'amministrazione di difendersi nel giudizio di impugnazione facendo valere la disposizione tesa al contenimento delle invalidità. La dinamica contenziosa- la contrapposizione netta tra posizione della parte pubblica e di quella privata – cioè tra chi ha la prerogativa di imporre e chi è in posizione di soggezione - di per sé stessa «*impedisce di svolgere un giudizio prognostico favorevole alla pubblica amministrazione in ordine alla irrilevanza di una eventuale partecipazione. Vengono, infatti, in rilievo ampi profili decisori di contenuto giuridico che implicano valutazioni le quali rinvergono proprio nel procedimento la loro sede naturale*»<sup>37</sup>.

Anche ammettendo la massima capacità “contenitiva” della legalità procedimentale, comunque, risulta evidente come quell'interpretazione dischiuda ad una dubbia quanto smisurata apertura alle prerogative di intervento e, dunque, ai fini d'interesse, un'amplificazione del potere di influenza delle autorità di settore<sup>38</sup>. La legittimazione del potere inespresso tramite il criterio della strumentalità - per poggiare su d'una nozione indeterminata, connotata da un'ampissima elasticità – ben si presta a consentire interpretazioni “ampiamente discrezionali” che, in ragione della necessità del momento, consentono lettu-

---

*della legge sostanziale di disciplina dei poteri regolatori». E' bene precisare che la descritta funzione di “compensazione” non comporta un pieno recupero del fondamento democratico della legalità, in ragione della non omogeneità tra predeterminazione legislativa sostanziale delle regole e partecipazione procedimentale, ma assicura un maggiore livello di garanzie per il privato».*

<sup>36</sup>Il giudice amministrativo, infatti, avverte dell'eccezionalità della soluzione, inviando un monito al legislatore di ridurre al minimo le incertezze che sono coesenziali alla individuazione dei poteri impliciti. In motivazione - Consiglio di Stato, Sez. VI, 14 dicembre 2020, n. 7972 , par. 3.1.1, - la sezione esorta il legislatore all'adozione di «*misure più pregnanti, modulate alla luce della materia regolata, anche i settori di competenza delle Autorità indipendenti per ridurre l'ambito di operatività dei poteri impliciti e assicurare una più certa compatibilità costituzionale*».

<sup>37</sup>Consiglio di Stato, Sez. VI, 14 dicembre 2020, n. 7972 , par. 3.2.

<sup>38</sup>G. ROMAGNOLI, *Natura “provvedimentale” delle comunicazioni atipiche “qualificatorie” di Consob*, cit., p. 399.

re che avallano dilatazioni eccessive e non definite delle competenze delle diverse amministrazioni indipendenti<sup>39</sup>.

**5. Il quarto fattore culturale: l'atteggiamento "conservativo" del giudice ordinario. Deferenza, negazione della rilevanza delle regole procedurali e limitazione dei controlli sugli atti delle amministrazioni indipendenti.**

Concludendo, il quarto ed ultimo fattore di amplificazione della capacità o sfera di influenza delle autorità indipendenti sembra ravvisabile nell'atteggiamento conservativo del giudice ordinario. Atteggiamento complesso che si manifesta tramite una svalutazione delle regole poste a presidio della correttezza amministrativa e, quindi, anche tramite una sostanziale limitazione dell'argine costituito dalla legalità procedimentale.

Postulato di tale atteggiamento è la già ricordata specialità delle amministrazioni indipendenti, la cui istituzione implicherebbe di per sé una sfera di attività riservata ed oggettivamente insindacabile<sup>40</sup>. Aspetto ulteriormente amplificato dall'attribuzione della delega loro conferita, tramite disposizioni legislative di principio, a definire una regolamentazione a connotazione tecnica e dall'ulteriore circostanza che non solo le norme primarie ma anche quelle sub-primarie sono formulate tramite l'impiego di concetti giuridici indeterminati o clausole generali<sup>41</sup> che, ulteriormente, richiedono il compimento di scelte applicative di natura discrezionale.

---

<sup>39</sup>Per una critica al criterio elastico della strumentalità e per le sue possibili conseguenze, si veda, G. MORBIDELLI, *Ricordando Nicola Bassi nella sua ricerca della legalità in difficile coabitazione con i poteri impliciti*, in *Riv. regolazione*, 2017, p. 273.

<sup>40</sup>Si veda nota 9.

<sup>41</sup>Spesso, infatti, le autorità di vigilanza evitano di elaborare disposizioni regolamentari carattere preciso e definito per scongiurare – come dichiarato in diverse loro relazioni annuali, G. ROMAGNOLI, *Consob*, cit., pp. 28 - 29 e p. 104 ss. – la veloce «obsolescenza» dei propri precetti. Di qui, la necessità d'un'integrazione in sede applicativa, spesso implicante valutazioni tecniche da effettuarsi secondo criteri non predefiniti, con conseguente perdita della capacità orientativa della regola scritta, il cui significato – se non precisato tramite manifestazioni auto-vincolanti della stessa autorità competente - non potrà che essere attuato che in sede applicativa od anche sanzionatoria, se si segue la discutibile prospettiva. Per Cass., 7 agosto 2012, n.14210, punto 7.1 di motivazione, in *De Jure*, legittimamente Consob potrebbe definire – a posteriori – con provvedimento applicativo della misura punitiva, il precetto cui si doveva attenere. Per una critica all'affermazione giurisprudenziale, mi permetto di rimandare a G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza*, cit., p. 124 ss.

La Corte regolatrice, peraltro, ha ripetutamente censurato per eccesso di potere giurisdizionale le pronunzie del giudice amministrativo che annullavano gli atti delle amministrazioni impugnati facendo valere il vizio d'eccesso di potere (art. 21-*octies* l. 241/1990)<sup>42</sup>. La Cassazione, infatti, indifferente al monito della Consulta, ha ritenuto che il giudice speciale non possa mai spingersi a sindacare valutazioni ed apprezzamenti che manifestano un oggettivo grado di opinabilità, rischiandosi, altrimenti, la sostituzione del secondo alla valutazione della P.A. Per la prima, dunque, non sarebbe possibile che si dia luogo ad un pieno giudizio sul rapporto amministrativo, teso a controllare il rispetto delle condizioni poste per il corretto esercizio del potere, persistendo su d'una propria posizione restrittiva sui limiti esterni alla giurisdizione e ciò anche se la Corte costituzionale aveva rimarcato come il ricorso per cassazione per motivi di giurisdizione non comprende il sindacato sugli errori in “giudicando ed in procedendo” contro le sentenze del Consiglio di Stato<sup>43</sup>.

Quella negazione della rilevanza delle regole procedurali risulta ancora più evidente quando si ponga attenzione al sindacato che il giudice ordinario compie sulle determinazioni punitive delle autorità di vigilanza bancaria e finanziaria. In questi ambiti, la tradizionale ritrosia e la sua scarsa propensione al misurarsi con le regole e le dinamiche di esercizio del potere - anche quando interessano elementi presupposti della sua decisione - conducono ad una sostanziale inoppugnabilità di ogni apprezzamento che può incidere sul giudizio di correttezza o scorrettezza della condotta del vigilato.

La tendenziale stabilità della sanzione – derivante anche dalla limitazione degli spazi per i motivi di ricorso - conduce, in modo pressoché necessario alla valorizzazione della portata di tutte quelle determinazioni provenienti dall'amministrazione che – anche non formalmente vincolanti – contengono indicazioni di condotte astrattamente preferibili o veicolano interpretazioni di

---

<sup>42</sup>Sul problema, mi si consenta rinviare a G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza*, cit., p. 277 ss., anche per ulteriori riferimenti bibliografici.

<sup>43</sup>Cort. cost., 6 gennaio 2018, n. 6, par. 11 di motivazione, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).



disposizioni normative formulate dall'autorità o quella lettura che tra le tante possibili è da quella preferita. Il timore deferenziale dei vigilati – preoccupati di mantenere buoni rapporti con la P.A. e di non esporsi a quel discredito obiettivamente connesso con l'apertura di un procedimento “correttivo sanzionatorio” nei loro confronti – risulta così potentemente rinvigorito dal timore, che è sostanziale certezza, di non poter contare su d'una piena revisione giudiziale e sull'inversa certezza della conferma del provvedimento repressivo<sup>44</sup>.

Il risultato, se non ci si inganna, consegue all'operare di due “subcomponenti” culturali: una prima data dal riconoscimento alla P.A. della funzione esclusiva di fissare i valori rilevanti cui si riferiscono le disposizioni costruite tramite standard e principi generali; una seconda data dalla totale svalutazione della garanzia procedimentale, il cui rispetto sarebbe assolutamente irrilevante ai fini della verifica della legittimità della determinazione punitiva impugnata.

Se si considera la prima subcomponente ci si accorge di come la formulazione delle regole per clausole generali faciliti un giudizio svincolato da un parametro normativo – che implica una “sussunzione” di condotta nella regola – per far spazio, appunto, ad uno incentrato sulla capacità del comportamento sindacato a soddisfare pienamente un valore che viene intuito e costruito dall'interprete, sulla base della propria sensibilità rispetto ad un interesse ritenuto fondamentale, a prescindere da qualunque parametro oggettivo di riferimento. Si trasla – anticipandolo nella sede amministrativa – un metodo di giudizio che è stato condivisibilmente criticato dalla più autorevole dottrina<sup>45</sup>. Questa, nel lamentare il diffondersi d'un generale stato di incertezza, ha stigmatizzato come il giudizio che si svolge sulla base di valori, per il suo carattere aperto ed intimistico, impedisce la previsione del suo esito e lo svolgimento di un controllo sulla sua correttezza.

---

<sup>44</sup>R. COSTI, *La difesa del sanzionato: una missione impossibile*, in *Banca imp. soc.*, 2019, p. 3 ss.; S. AMOROSINO, *Effettività della tutela, giurisdizione ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, in AA.VV., *Liber amicorum per Vittorio Domenicelli*, Napoli, 2018, p. 3.

<sup>45</sup>N. IRTI, *Un diritto incalcolabile*, Torino, 2016, p. 27 ss.

La condivisione da parte del giudice dei valori individuati dall'autorità si traduce, dunque, in una sostanziale inoppugnabilità dei giudizi che la prima esprime sulle condotte concrete, anche a prescindere da qualunque opera di comparazione tra condotta e la regola che ne fissa i parametri di correttezza.

Eloquente esempio di tal modo di operare è il trattamento riservato agli amministratori delle banche. La sanzione loro comminata viene, prima applicata, perché a parere dell'autorità non hanno fatto abbastanza e, poi, confermata dal giudice dell'opposizione perché i primi non hanno dimostrato che far di più era oggettivamente impossibile o non hanno dimostrato, ancora, d'aver fatto non solo tutto l'astrattamente possibile ma anche l'immaginabile. Nel corso dell'impugnazione della sanzione comminata per un'asserita inadeguatezza del sistema organizzativo il magistrato non verifica se sussistevano gli elementi per dubitare della sufficienza di quell'assetto interno; al contrario, muove dall'affermazione assoluta della necessità di tutelare quel valore costituzionale del risparmio (art. 47, comma 1, Cost.)<sup>46</sup>, la cui rilevanza richiede lo svolgimento di ogni attività possibile ed astrattamente immaginabile<sup>47</sup>, a prescindere da quanto

<sup>46</sup>La più sensibile dottrina, peraltro, ha evidenziato il valore retorico del richiamo all'art. 47 Cost. nell'economia delle sentenze che confermano il giudizio di valutazione negativa compiuto dalle amministrazioni che presidiano il mercato del risparmio. In tal senso si veda A. ANTONUCCI, *La responsabilità degli amministratori delle banche*, in AA. VV., *Le azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori di società di capitali. Profili sostanziali e processuali*, a cura di M. DE POLI e G. ROMAGNOLI, Pisa, 2020, p. 194.

<sup>47</sup>Cfr. Cass., 4 settembre 2014, n. 18683, in *De Jure*, secondo cui, «Il nuovo art. 2392 cod. civ., a sua volta, continua a prevedere che gli amministratori "sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose». Questo dovere della compagine dei consiglieri non esecutivi è particolarmente stringente in materia di organizzazione e governo societario delle banche, anche in ragione degli interessi protetti dall'art. 47 Cost., la cui rilevanza pubblicistica plasma l'interpretazione delle norme dettate dal codice civile. La diligenza richiesta agli amministratori risente, infatti, della "natura dell'incarico" ad essi affidato ed è commisurata alle "loro specifiche competenze" (art. 2392 cod. civ.).

In materia di società bancarie, il dovere di agire informati dei consiglieri non esecutivi non è rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dagli amministratori delegati attraverso i rapporti dei quali la legge onera questi ultimi, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante ed adeguata conoscenza del business bancario e, essendo compartecipi delle decisioni assunte dall'intero consiglio (al quale è affidata l'approvazione degli orientamenti strategici e delle politiche di gestione del rischio dell'intermediario), hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi in tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter utilmente ed efficacemente esercitare una funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi attraverso un costante flusso informativo; e ciò non solo in vista della valutazione dei rapporti degli amministratori delegati, ma anche ai fini della diretta ingerenza nella delega attraverso l'esercizio dei poteri, di spettanza del consiglio di amministrazione, di direttiva e di avocazione».

consentito dalla legge al singolo consigliere privo di deleghe, che siede nel c.d.a.<sup>48</sup>.

La seconda subcomponente, può, invece, essere indicata nella materiale svalutazione delle regole sull'azione amministrativa che il giudice ordinario opera in sede processuale. Infatti, il giudizio di opposizione alla sanzione si sostanzierebbe nell'esame di una situazione giuridica posta a base dell'atto impugnato (di natura ricognitiva accertativa) come tale assolutamente insensibile ai vizi dell'attività procedimentale da cui potrebbe totalmente prescindersi perché quelli non potrebbero mai incidere sulla sostanza della pretesa decritta nella determinazione contestata. Il rapporto da considerare, in altri termini, sarebbe una "relazione legale", puntualmente definita dalla legge; questa, infatti, indicherebbe nella violazione del precetto la fonte d'un'obbligazione derivante dal fatto storico, esistente indipendentemente dall'attività svolta ai fini del suo accertamento. Per la Corte regolatrice l'autorità «che procede alla irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie non esercita, infatti, un potere amministrativo in senso proprio e con effetti costitutivi, ma adempie semplicemente al dovere istituzionale di provvedere alla riscossione di un credito già sorto per effetto della violazione»<sup>49</sup>.

Rinviando ad altra sede la critica all'impostazione giurisprudenziale, non può prescindersi dal sottolineare la sua incompatibilità frontale con le recenti indicazioni rinvenienti dalla novellazione dei testi unici economici. Questi, anche se non v'era bisogno, sgombrano ogni dubbio relativo alla natura discrezionale della funzione punitiva (art. 311-*bis* e 324-*ter*, cod. ass.; art. 311-*ter*, comma 1 e art. 324-*quater*, cod. ass.; art. 187-*ter*.1, comma 9, lett. a – b, t.u.f; art. 192-*bis*, comma 1, lett. a-b, t.u.f.; art. 193, comma 1, lett. a-b, Tuf; art. 194-*quater*, comma 1, lett. a-b t.u.f.; art. 144-*bis*, comma 1, t.u.b.)<sup>50</sup>; evidenziano, infatti, come quella non sia una attività rigorosamente vincolata, prospettando l'applicazione

<sup>48</sup>G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza*, cit. p. 149 ss.

<sup>49</sup>A. GENOVESE, *Il controllo del giudice sulla regolazione finanziaria*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2017, I, p. 55 ss.

<sup>50</sup> Sull'individuazione della natura della funzione punitiva e sulla sua riconduzione all'amministrazione attiva, mi si permetta di rinviare a, G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza*, cit., p. 74 ss.

della sanzione pecuniaria come il risultato di un bilanciamento tra diversi interessi e, dunque, come quella possa essere ricompresa tra le funzioni di amministrazione attiva. Funzione, si insiste, che richiede il compimento decisioni il cui contenuto è rimesso – nel rispetto di taluni vincoli – all'amministrazione ma la cui caratteristica e, da tempo negata, tramite un suo declassamento ad attività vincolata da una Corte regolatrice che - contrariamente alle indicazioni della Carta fondamentale (art. 24 e 113, comma 1 - 2, Cost.) – è sostanzialmente preoccupata di comprimere le aree del controllo giurisdizionale.