Marco Cappai
Assegnista di ricerca in Diritto Amministrativo presso Università degli Studi di Roma Tre;
Abilitato all'esercizio delle funzioni di Professore universitario di II fascia
marco.cappai@uniroma3.it

Bilanciare i princìpi di coerenza e certezza del diritto nella regolazione indipendente

Balancing the principles of consistency and legal certainty in independent regulation

Sintesi

Nella regolazione indipendente dei mercati la funzione-tipo di normazione nasce concettualmente distinta da quella di vigilanza. Complice l'impiego di formule semanticamente ambigue – come il termine «vigilanza regolamentare», tipico del settore bancario-finanziario – le due funzioni perdono sempre più la propria autonomia e finiscono per confondersi. Alcuni recenti sviluppi ordinamentali accelerano la tendenza, come lo strumento regolatorio del «*Single Rulebook*» (o «*corpus* unico di norme»), accompagnato dall'applicazione diretta, da parte di Autorità europee, del diritto unionale e del pertinente diritto nazionale di recepimento o esecuzione. I casi di studio esaminati stimolano una riflessione, più generale, su quale debba essere il più corretto bilanciamento tra i princìpi di coerenza e certezza del diritto nella regolazione indipendente dei mercati (e oltre).

Abstract

In independent market regulation the law-making function is conceptually distinct from the supervisory one. However, the use of semantically ambiguous formulas – such as the term «regulatory supervision», namely in the banking and financial sectors – contributed to blur this dividing line. Some recent developments accelerated the trend, such as the regulatory instrument of the «Single Rulebook», together with the direct application by European authorities of EU law and relevant (transposing or implementing) national law. The case studies examined stimulate a more general reflection on what should be the most appropriate balance between the principles of consistency and legal certainty in independent market regulation (and beyond).

PAROLE CHIAVE: Regolazione indipendente – Principio di coerenza – Certezza del diritto.
KEYWORDS: Independent Regulation – Principle of consistency – Legal Certainty.

INDICE: 1. La regolazione indipendente dei mercati, tra funzione normativa e funzione di vigilanza; 2. Dalla «vigilanza regolamentare» alla «regolazione per vigilanza» (*regulation by supervision*); 3. Lo strumento del *Single Rulebook* (o *corpus* unico di norme); 4. L'applicazione diretta, da parte di Autorità europee, del diritto unionale e del pertinente diritto nazionale di recepimento o esecuzione; 5. Crisi della legge e crisi della regolazione indipendente

1. La regolazione indipendente dei mercati, tra funzione normativa e funzione di vigilanza

Il concetto di «regolazione» ha confini molto estesi. Nella sua accezione più ampia, il termine abbraccia «all forms of social or economic influence—where all mechanisms affecting behaviour—whether these be state-based or from other sources (e.g. markets)»[1]. Vi si fanno confluire interventi legislativi; atti amministrativi a carattere normativo e a contenuto generale, ivi comprese le pianificazioni; provvedimenti amministrativi a carattere individuale; atti di regolazione flessibile o *soft law*; *standard* e codici di condotta elaborati da soggetti di diritto privato[2].

Si è osservato che, declinato in termini così ampi, il concetto perde di utilità, finendo per esaurire l'intero diritto pubblico (e privato) dell'economia[3].

Da cui la proposta di far riferimento, più opportunamente, alla sola regolazione pubblica e, all'interno di questa, alla «regolazione indipendente», con ciò alludendo non solo all'oggetto della funzione – *i.e.* conformazione di comportamenti – ma anche alla natura dell'Amministrazione che esercita il potere[4].

---

1 R. BALDWIN - M. CAVE - M. LODGE, *Understanding Regulation. Theory, Strategy and Practice*, Oxford University Press, New York, II ed., 2012, 3, ove si aggiunge che «regulation is often thought of as an activity that restricts behaviour and prevents the occurrence of certain undesirable activities (a 'red light' concept). The broader view is, however, that the influence of regulation may also be enabling or facilitative ('green light')».

2 Muove da questa impostazione, ad esempio, S. AMOROSINO, *Le regolazioni delle attività economiche: nozioni generali*, in C. San Mauro (a cura di), *Manuale di diritto delle reti nei mercati regolati*, Giappichelli, Torino, 2024, 1 ss.

3 S. CASSESE, *Regolazione e concorrenza*, G. Tesauro - M. D'Alberti (a cura di), *Regolazione e concorrenza*, Il Mulino, Bologna, 2000, 12 ss.

4 A. ZITO, *Mercati (regolazione dei)*, in *Enc. dir.*, Annali III, Giuffrè, Milano, 2010, 807-808: «la regolazione si palesa come sinonimo di conformazione e per tale via non esprime alcun tratto qualificante tale da fare assurgere la medesima ad autonoma nozione utile a fare discendere conseguenze significative ed innovative sul terreno dei principi giuridici applicabili, tanto ai procedimenti attraverso i quali si esplica e agli atti in cui trova puntuale estrinsecazione, quanto alle situazioni giuridiche dei privati che con essa vengono a contatto. … Dunque, se si vuole usare il termine in senso non descrittivo, si dovrebbe parlare correttamente non già di regolazione del mercato o dei mercati bensì di regolazione indipendente (in quanto attribuita ad un'autorità pubblica così qualificabile) del mercato o dei mercati». In una

Il regolatore indipendente, infatti, si distingue dal modello di Amministrazione «servente» il Governo di cui all'art. 95 Cost. per la tangibile e apprezzabile distanza dall'influenza del potere politico, che lo porta nell'alveo degli artt. 5 e 97 Cost.[5].

Questo attributo è tipico delle Autorità amministrative indipendenti, mentre non risulta pienamente soddisfatto nel modello, mediano, delle «agenzie» governative[6]. Come indica il nome, questi ultimi soggetti godono di una certa indipendenza di fatto, derivante dal tecnicismo dei compiti svolti. Sul piano strutturale-organizzativo, però, essi restano assoggettati a controllo governativo.

Nell'ordinamento europeo il corretto inquadramento del concetto di regolazione indipendente richiede alcuni adattamenti, alla luce del peculiare assetto istituzionale. In tale diverso contesto, infatti, le funzioni che nel diritto nazionale sono affidate alle Autorità indipendenti possono essere svolte, in tutto o in parte, anche da strutture, uffici od organismi complessi interni a una Istituzione o a essa collegati, purché si tratti di una Istituzione che svolge principalmente (ma non esclusivamente) attività di natura tecnica[7]. Si pensi, rispettivamente, alla DG COMP della Commissione europea, per il diritto antitrust, o al Consiglio di vigilanza (*Supervisory Board*) della Banca centrale europea (BCE), titolare di compiti di vigilanza prudenziale nel quadro del Meccanismo Unico di Vigilanza (MVU)[8]. Inoltre, le Agenzie europee di «terza generazione» – modello affermatosi con le Autorità europee di vigilanza (cc.dd. ESAs), isti-

---

prospettiva simile, F. DE LEONARDIS, *Natura e caratteri degli atti di regolazione pubblica dell'economia*, in *Dir. ec.*, n. 3/2018, 701-702 e 706, ove si sottolinea che per attribuire un significato utile al termine occorre far riferimento alla «regolazione» «pubblica» «dei settori economici», aggiungendo che tale compito è stato affidato, in Italia, ad Autorità amministrative indipendenti.

5 M. NIGRO, *La pubblica amministrazione fra Costituzione formale e Costituzione materiale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, n. 1/1985, 163-164.

6 Per un inquadramento, G. ARENA, *Agenzia amministrativa*, in *Enc. giur.*, I, Treccani, Roma, 1998, 1 ss.; L. CASINI, *Le agenzie amministrative*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 2/2003, 393 ss.

7 Come noto, la Commissione costituisce una delle due teste dell'Esecutivo europeo, mentre la BCE è titolare di funzioni di politica monetaria in grado di incidere sul ciclo economico. Proprio per evitare indebite sovrapposizioni tra politica monetaria e vigilanza prudenziale è stato istituito il Consiglio di vigilanza. Cfr. decisione BCE del 17 settembre 2014 «*sull'attuazione della separazione tra le funzioni di politica monetaria e le funzioni di vigilanza della Banca centrale europea*» (BCE/2014/39).

8 Art. 26 Regolamento (UE) n. 468/2014 della BCE.

tuite nel 2010 sulla scia della crisi finanziaria del 2008[9] – si caratterizzano per crescenti spazi di indipendenza, anche strutturale[10]. Proprio su tali basi parte della dottrina ha riconosciuto in esse una tendenziale corrispondenza, *mutatis mutandis*, al modello nazionale delle Autorità indipendenti[11].

Ai fini della presente indagine, dunque, si faranno rientrare nel concetto di regolazione indipendente europea gli atti assunti dalle Agenzie europee e da uffici o strutture interni a Istituzioni che sono affidatarie di compiti (per lo più) tecnici.

Da un punto di vista contenutistico, la regolazione indipendente (sia essa nazionale o europea) può esplicarsi in due funzioni-tipo, cui se ne aggiunge una terza, a cavallo tra le prime due[12].

La prima funzione consiste nell'adozione, nei casi previsti dalla legge, di atti a contenuto normativo[13].

In ossequio alla visione «sostanzialista» – che muove dalla natura «atipica»

---

9 Autorità bancaria europea (ABE o, nell'acronimo inglese, EBA); Autorità europea delle assicurazioni e dei fondi aziendali e professionali (AEAP o ESMA); l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM o EIOPA): in avanti, in riferimento alle ESAs si utilizzerà l'acronimo inglese, poiché più diffuso nell'uso comune.

10 E. Chiti, *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 1/2010, 57 ss.; V. Cerulli Irelli, *Dalle agenzie europee alle Autorità europee di vigilanza*, in M.P. Chiti - A. Natalini (a cura di), *Lo Spazio amministrativo europeo*, Bologna, il Mulino, 2012, 137 ss. Per un commento sull'impatto della c.d. «ESA reform» (Reg. (UE) n. 2175/2019), con particolare riferiomento a EBA ed ESMA, cfr. P. Chirulli, *The (R) Evolution of the EU Financial Supervisory Framework: Architecture in Search of an Architect?*, in *Eur. Bus. Law Rev.*, n. 36(2)/2025, 259 ss.

11 M. De Bellis, *Autonomia e indipendenza nell'amministrazione europea. Riflessioni a partire dal pensiero di Claudio Franchini*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, n. 3/2024, 517 ss.

12 È possibile ridurre il fenomeno regolatorio complesso a tre sole categorie solo facendo riferimento a «funzioni-tipo», mentre se si guarda ai «poteri» il numero di categorie cresce. F. de Leonardis, *Natura e caratteri degli atti di regolazione* cit., 717-726, per esempio, individua dieci categorie di «potere»: di regolazione interna; di regolazione esterna; di amministrazione attiva; di determinazione di *standard* di qualità o le tariffe; sanzionatorio; di *moral suasion*; di segnalazione e proposta; consultivo; quasi giurisdizionali; ispettivi.

13 Senza pretesa di esaustività, N. Marzona, *Il potere normativo delle autorità indipendenti*, in S. Cassese (a cura di), *I garanti delle regole*, Il Mulino, Bologna, 1996, 87 ss.; S.A. Frego Luppi, *L'amministrazione regolatrice*, Giappichelli, Torino, 1999; F. Politi, *Regolamenti delle autorità amministrative indipendenti*, in *Enc. giur.*, Treccani, Roma, vol. XXVI, agg. 2001, 1 ss.; S. Foà, *I regolamenti delle autorità amministrative indipendenti*, Giappichelli, Torino, 2002; F. Cintioli, *I regolamenti delle Autorità indipendenti nel sistema delle fonti tra esigenze della regolazione e prospettive della giurisdizione*, in www.giustizia-amministrativa.it, 2003; P. Caretti (a cura di), *I poteri normativi delle autorità indipendenti*, in *Osservatorio sulle fonti 2003-2004*, Giappichelli, Torino, 2005; V. Cerulli Irelli, *Sul potere normativo delle Autorità amministrative indipendenti*, in M. D'Alberti - A. Pajno (a cura di), *Arbitri dei mercati. Le Autorità indipendenti e l'economia*, Il Mulino, Bologna, 2010, 75 ss.; R. Titomanlio, *Potestà normativa e funzione di regolazione. La potestà regolamentare delle autorità amministrative indipendenti*, Giappichelli, Torino, 2012.

della fonte regolamentare[14] e, più in generale, degli atti di normazione secondaria[15] – si considerano normativi gli atti della p.A. che, in forza di una base legale espressa (o, entro certi limiti, implicita), dettano regole di comportamento generali e astratte, nella forma del comando[16].

Seguendo questa linea interpretativa, per esempio, le «disposizioni di vigilanza» adottate dalla Banca d'Italia ai sensi degli artt. 53 e 67 TUB costituiscono regolamenti atipici e, dunque, fonti secondarie[17]. Complice la difficoltà, in alcuni casi, di distinguere nettamente tra atti a contenuto normativo[18] e atti

---

14 E. CHELI, *Potere regolamentare e struttura costituzionale*, Giuffrè, Milano, 1967; G. ZAGREBELSKY, *Il sistema costituzionale delle fonti del diritto*, UTET, Torino, 1984, 205; G.U. RESCIGNO, *Forma e contenuto di regolamento*, in *Giur. cost.*, n. 2/1993, 1433 ss.

15 C. PADULA, *Considerazioni in tema di fonti statali secondarie atipiche*, in *Dir. pubb.*, n.1-2/2010, 365 ss.; B. TONOLETTI, *Fuga dal regolamento e confini della normatività nel diritto amministrativo*, in *Dir. amm.*, n. 2-3/2015, 389 ss.; N. LUPO, *La normazione secondaria e il fenomeno della fuga dalla legge n. 400 del 1988 al vaglio del Comitato per la legislazione*, in *Federalismi*, n. 3/2018, 1 ss.

16 Se completano la legge, detti regolamenti sono «esecutivi», mentre se il mandato legislativo fissa solo la materia e i princìpi, si tratta di regolamenti autonomi, simili ai regolamenti «indipendenti»: così F. MERUSI - M. PASSARO, *Autorità indipendenti*, in *Enc. dir.*, Agg. VI, Giuffrè, Milano, 2002, 186, secondo i quali, quando i regolamenti delle AAI sono «esclusivi», nel senso di coprire un'intera materia, questi potrebbero anche modificare fonti primarie, pure in difetto di un congegno legislativo espresso di delegificazione. Tale risultato discenderebbe – secondo la visione merusiana delle AAI come enti «autarchici» – dalla circostanza che i regolamenti delle AAI troverebbero la propria (necessaria e sufficiente) copertura primaria direttamente nelle fonti unionali. In senso parzialmente simile, F. POLITI, *Regolamenti delle autorità amministrative indipendenti* cit., 7 ss. Per l'osservazione di un fenomeno di potestà regolamentare semi-indipendente, atteso che il legislatore fisserebbe pur sempre i princìpi cui le AAI devono attenersi, di modo che non vi sarebbe piena indipendenza regolamentare, v. S.A. FREGO LUPPI, *L'amministrazione regolatrice* cit., 143 e S. FOÀ, *I regolamenti delle autorità amministrative indipendenti* cit., 133. Per l'individuazione delle due principali tipologie regolamentari nei regolamenti «esecutivi» e «indipendenti» (modello verso cui vengono attratti, caso per caso, i regolamenti «di organizzazione»), v. A.M. SANDULLI, *Manuale di diritto amministrativo*, I, XIV ed., Jovene, Napoli, 1984, 79.

17 Questa impostazione trova una conferma nella Premessa alla ristampa integrale al 34° agg. della Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, recante «*Disposizioni di vigilanza per le banche*», lì dove si afferma che, «nelle parti in cui la […] Circolare contiene disposizioni di recepimento della CRD IV oppure disposizioni di esclusiva competenza nazionale, esse hanno valore di atti normativi secondari emanati ai sensi delle norme del Testo unico bancario (ed eventualmente di altre disposizioni di legge) che attribuiscono alla Banca d'Italia poteri normativi secondari nelle materie rilevanti per le competenze di vigilanza (si fa riferimento, in particolare, agli artt. 53 e 67 del Testo unico bancario in materia di vigilanza regolamentare sulle banche e sui gruppi bancari). Anche tali disposizioni secondarie sono cogenti per i destinatari e possono fondare misure correttive e provvedimenti sanzionatori».

18 Secondo l'impostazione tradizionale,flla normatività di un atto amministrativo discende dalla compresenza degli attributi della «generalità», intesa come idoneità alla ripetizioneflnell'applicazione, e dell'«astrattezza», intesa come capacità di regolare una serieflindefinita di casi (tra le molte, Corte cost., n. 274 del 2010). La giurisprudenza amministrativa ha ulteriormente precisato che, «*al fine di distinguere tra atto normativo e atto amministrativo generale, deve farsi riferimento al requisito della indeterminabilità dei destinatari, rilevando che è atto normativo quello i cui destinatari sono indeterminabili sia a priori che a posteriori (essendo proprio questa la conseguenza della generalità e dell'astrattezza), mentre l'atto amministrativo generale ha destinatari*

amministrativi generali[19], si registra una tendenza a evocare i concetti, indeterminati, di «atto di regolazione» o «procedimento precettivo» per confondere al loro interno entrambe le tipologie. Come è stato osservato, si tratta di un fenomeno di cui possono comprendersi le ragioni pratiche, ma che non può esser condiviso sul piano generale[20]. Invero, le due categorie sono sottoposte a un differente regime giuridico, sicché l'equiparazione funzionale potrebbe produrre cortocircuiti di non poco momento[21].

La seconda funzione-tipo in cui si esplica la regolazione indipendente è

---

indeterminabili a priori, ma certamente determinabili a posteriori in quanto è destinato a regolare non una serie indeterminati di casi, ma, conformemente alla sua natura amministrativa, un caso particolare, una vicenda determinata, esaurita la quale vengono meno anche i suoi effetti» (Cons. Stato, Ad. Plen., 4 maggio 2012, n. 9). In dottrina, cfr. A.M. SANDULLI, *L'attività normativa della pubblica amministrazione*, Jovene, Napoli, 1970, in cui l'A. sottopone a critica il modo di declinare il requisito della generalità, proponendo di attribuire rilievo decisivo all'attitudine dell'atto amministrativo a «innovare» l'ordinamento (da un punto di vista sostanziale, non formale, tale non essendo, cioè, l'atto meramente «"applicativ[o]" di precetti contenuti in precedenti atti normativi»), laddove sussista una «giustificazione obbiettiva» e l'atto, anche se formalmente riferito a uno specifico soggetto, sia capace di descrivere esaustivamente una categoria (in partic. pp. 78-97).

19 In dottrina, A.M. SANDULLI, *Sugli atti amministrativi generali a contenuto non normativo*, in *Il foro it.*, n. 4/1954, 217 ss. e in *Scritti in onore di Vittorio Emanuele Orlando*, Giuffrè, Milano, 1957, II, 447 ss., anche in *Scritti giuridici*, vol. I, Jovene, Napoli, 1990, 39 ss.; G. DELLA CANANEA, *Gli atti amministrativi generali*, CEDAM, Padova, 2000; M. RAMAJOLI - B. TONOLETTI, *Qualificazione e regime giuridico degli atti amministrativi generali*, in *Dir. amm.*, n. 1-2/2013, 53 ss.

20 M.C. ROMANO, *Le fonti dell'ordinamento amministrativo*, in A. Romano (a cura di), *Diritto amministrativo*, Torino, Giappichelli, 2022, 32.

21 Le principali conseguenze della qualificazione degli atti amministrativi di normazione come regolamenti (atipici) sono le seguenti: la violazione di detti atti può essere dedotta come motivo di ricorso in Cassazione (art. 360 c.p.c.); la violazione di detti atti da parte di successivi atti amministrativi (generali o puntuali) rileva come causa di illegittimità di questi, per «violazione di legge», e non come «eccesso di potere» (art. 21-*octies*, L. n. 241/90); gli stessi atti possono essere disapplicati in sede giurisdizionale, ove venga accertato dal giudice (anche d'ufficio) il contrasto del loro contenuto dispositivo con norme di legge; gli stessi atti, nel loro contenuto dispositivo, sono conosciuti dal giudice ai fini della risoluzione delle controversie al suo esame, in sede giurisdizionale ordinaria e amministrativa, anche se non allegati dalle parti (*iura novit curia*): V. CERULLI IRELLI, *Sul potere normativo delle Autorità amministrative indipendenti* cit., 78, ove il richiamo all'insegnamento di Aldo Mazzini Sandulli. Nel Magistero del medesimo A., gli atti amministrativi generali a carattere non normativo sono invece sottoposti al seguente regime giuridico: a) a differenza degli atti amministrativi generali a carattere normativo, non soffrono il limite dell'espressa previsione legislativa; b) non sono applicabili *erga omnes* né invocabili da soggetti estranei al rapporto; c) l'erronea interpretazione di questi atti dà luogo al vizio di eccesso di potere, dunque, nelle controversie involgenti diritti soggettivi o affidate alla giurisdizione esclusiva dell'A.g.o., «l'erronea interpretazione di essi da parte dei giudici di merito non può dar luogo a ricorso per cassazione per violazione di legge»; d) a differenza degli atti normativi, non sono prescritti la pubblicazione e la *vacatio*; e) non può esservi deroga per casi singoli, a differenza degli atti plurimi; f) non hanno contenuto astratto ma operativo e, come tali, sono sempre immediatamente impugnabili; g) a differenza degli atti amministrativi generali a contenuto normativo, possono essere retroattivi, se conferiscono vantaggi; h) diversamente dagli atti genarli a contenuto normativo e dagli atti plurimi, salvo il caso di invalidità parziale, «non possono vivere o cadere se non in tutta la loro unità e in tutti i loro effetti» (A.M. SANDULLI, *Sugli atti amministrativi generali a contenuto non normativo* cit., 51-53).

quella, multidimensionale, di «vigilanza»[22]. Essa può esprimersi in un fascio di poteri eterogenei (autorizzazioni; divieti; ordini inibitori; imposizione di condizionalità, rimedi o sanzioni; dispense; ecc.), a loro volta assistiti da poteri ancillari (ispettivi; sanzionatori, di ADR, ecc.).

Tra i poteri in cui può manifestarsi la vigilanza non figura quello normativo, per l'intuitiva ragione che, diversamente opinando, la distinzione tra funzioni-tipo qui proposta perderebbe di utilità e si dovrebbe parlerebbe, *tout court*, di vigilanza. Rientra, invece, nel perimetro della vigilanza, anche in difetto di una base legale espressa, l'attività di predeterminazione dell'azione amministrativa discrezionale, attraverso atti generali (o, per recuperare un autorevole lessico, «ordinanze di servizio» o «amministrative») che non si configurano, per l'appunto, come normativi[23]. L'inosservanza dell'auto-vincolo – anche se posto, in ipotesi, in un atto di *soft law*[24] – potrà in questo caso dar luogo al vizio di eccesso di potere[25], non di violazione di legge.

Vi è poi una terza funzione-tipo che si pone a cavallo tra le prime due, combinandone gli aspetti: quella di adozione di misure di regolazione asimme-

22 In letteratura, L. ARCIDIACONO, *La vigilanza nel diritto pubblico*, Padova, Cedam, 1984; S. VALENTINI, *Vigilanza*, in *Enc. dir.*, XLVI, Giuffrè, Milano, 1993, 702 ss.; M. STIPO, *Vigilanza e tutela (dir. amm.)*, in *Enc. giur.*, Treccani, Roma, 1994, 1 ss.; E. BANI - M. GIUSTI (a cura di), *Vigilanze economiche. Le regole e gli effetti*, CEDAM, Padova, 2004; M. CLARICH, *Autorità di vigilanza (Profili generali)*, in *Enc. dir.*, Annali, V, Giuffrè, Milano, 2012, 152 ss., in specifico riferimento alle Autorità di vigilanza finanziaria; M. ANTONIOLI, *Vigilanza e vigilanze tra funzione e organizzazione*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, n. 3/2013, 673 ss.

23 Simili «ordinanze di servizio» o «amministrative» «sono volte a indicare previamente agli organi dipendenti e agli interessati in quali forme, modi e termini questi ultimi potranno porre in essere, nei procedimenti amministrativi non regolati da norme giuridiche, le attività con cui la legge o le ordinanze stesse li ammettono a parteciparvi … L'inosservanza di esse non può dunque concretare una violazione di legge, ma soltanto, al pari dell'inosservanza delle norme interne, un eccesso di potere» (A.M. SANDULLI, *Manuale di diritto amministrativo* cit., 86-87). Secondo il modello dell'auto-vincolo alla discrezionalità di ispirazione tedesca (c.d. prassi interpretativa anticipata, *antizipierte Verwaltungspraxis*), «la comunicazione all'esterno dei criteri che l'amministrazione intende seguire nell'esercizio di un potere discrezionale crea in capo ad essa un vincolo, fondato sul principio di eguaglianza, prima ancora che si formi nel corso del tempo una prassi in senso proprio» (M. CLARICH, *I programmi di clemenza nel diritto antitrust*, in *Dir. amm.*, n. 2/2007, 277, nt. 28). Cfr. altresì A. POLICE, *Prevedibilità delle scelte e certezza dell'azione amministrativa*, *Dir. amm.*, n. 2/1996, 697 ss. e, più di recente, ID., *La legge, il potere amministrativo e le situazioni giuridiche soggettive*, in G. Della Cananea - M. Dugato - B. Marchetti - A. Police - M. Ramajoli, *Manuale di diritto amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2023, 116 ss.

24 In senso critico, R. BIN, *Soft law, no law*, in A. Somma (a cura di), *Soft law e hard law nelle società postmoderne*, Giappichelli, Torino, 2009, 31 ss.

25 Nelle figure sintomatiche della violazione di atto presupposto, contraddittorietà, irragionevolezza e disparità di trattamento.

trica[26]. Detta funzione non va confusa con l'elaborazione di atti di regolamentazione c.d. asimmetrica che, pur recando alcune peculiarità rispetto alla regolamentazione tradizionale (*i.e.* simmetrica), può comunque essere ricondotta a una normale funzione di tipo normativo[27]. Per cogliere la differenza, non immediata, tra regolamentazione asimmetrica e imposizione di misure di regolazione asimmetrica può richiamarsi l'esempio del *Digital Markets Act* (DMA)[28], che incorpora entrambi gli aspetti, affrontandoli in momenti logicamente e strutturalmente distinti[29].

A seconda dei casi, l'Autorità amministrativa può essere titolare di una sola di queste tre funzioni (normazione; vigilanza; imposizione di misure di regolazione asimmetrica), di due di esse o di tutte e tre.

La possibile concentrazione nelle mani della medesima Amministrazione di più funzioni-tipo di regolazione indipendente risponde alla necessità di assicurare, in alcuni settori più che in altri, una presa in carico a tutto tondo dell'interesse pubblico curato.

---

26 In particolare, le misure di regolazione asimmetrica si approssimano al potere di normazione per il fatto di adottare una prospettiva tipicamente *ex ante* (laddove nei poteri di vigilanza prevale la dimensione del presente e/o del passato, con più limitati spazi di valutazione prospettica). Inoltre, al pari dei procedimenti regolamentari, dette misure vengono imposte a valle di procedimenti plurali (cc.dd. *multy-party*) e largamente partecipati, laddove nella funzione di vigilanza l'intervento del terzo è un'occorrenza tutt'altro che rara, ma costituisce pur sempre una vicenda eventuale, che trova maggiore o minore spazio a seconda del settore di riferimento. Per contro, il potere di adottare misure di regolazione asimmetrica si distanzia dal modello normativo per avvicinarsi a quelli di vigilanza nel fatto (come visto, non decisivo ma comunque indiziario) di interessare uno specifico soggetto (o, talvolta, uno specifico gruppo di soggetti) e di incidere in via diretta nella sua sfera giuridica.

27 Gli atti di regolamentazione asimmetrica dettano regole di comportamento che non sono rivolte alla generalità dei consociati, bensì a determinati soggetti o categorie di soggetti che, secondo la dommatica qui accolta, sono tuttavia «"esaustivi" di una propria categoria» (A.M. Sandulli, *L'attività normativa della pubblica amministrazione* cit., 82). Si definiscono atti di regolamentazione asimmetrica anche quelli che fissano regole generali e astratte ma non uniformi, in quanto variabili in funzione della categoria di destinatario e/o del bene o servizio contemplato (cfr. ad es. Deliberazione ARERA 363/2021/R/RIF, recante «*APPROVAZIONE DEL METODO TARIFFARIO RIFIUTI (MTR-2) PER IL SECONDO PERIODO REGOLATORIO 2022-2025*»).

28 Regolamento (UE) 2022/1925. L'esempio non coinvolge delle AAI e deve dunque essere rapportato alla dimensione euro-unitaria in cui si colloca. Per quanto concerne la fase di regolamentazione asimmetrica, infatti, la fonte è legislativa (segnatamente, un regolamento europeo). Per quanto invece concerne la fase di imposizione di misure di regolazione asimmetrica, essa è rimessa a una Unit della Commissione, dunque a una Istituzione europea.

29 Si pensi, ad esempio, all'obbligazione di interoperabilità di cui all'art. 6, § 7 DMA, oggetto di specificazione, ai sensi dell'art. 8, § 2 DMA, nel corso di due procedimenti amministrativi avviati dalla Commissione nei confronti di Apple (CASE DMA.100203 – *Apple – Operating systems – iOS – Article 6(7) – SP – Features for Connected Physical Device*; CASE DMA.100204 – *SP – Apple - Article 6(7) - Process*).

Questa comprensibile esigenza di accudimento complessivo del pubblico interesse può tuttavia generare un effetto di confusione tra alcune di queste funzioni e, in modo particolare, tra quelle di normazione e di vigilanza.

2. Dalla «vigilanza regolamentare» alla «regolazione per vigilanza» (*regulation by supervision*)

La formula «vigilanza regolamentare» si è affermata in ambito bancario-finanziario, di fianco a quelle di «vigilanza informativa» e «vigilanza ispettiva».

Mentre l'art. 6 TUF, nella sua formulazione originaria, utilizzava la nozione per descrivere esclusivamente il potere della Consob e della Banca d'Italia di adottare «regolamenti»[30] (e, dunque, fonti di diritto secondario), in ambito creditizio il termine si è storicamente distinto per una maggiore ambiguità, atteso che gi artt. 53 e 67 TUB contemplano sia poteri normativi (cc.dd. disposizioni di vigilanza, assimilabili a regolamenti) e/o precettivi (cc.dd. istruzioni di vigilanza, come si vedrà più vicine ad atti amministrativi generali o ordinanze di servizio) che, alternativamente, poteri correttivi di carattere individuale[31].

L'accezione più diffusa è quella che – recuperando la categoria gianniniana dei procedimenti precettivi – pone l'accento sulla funzionalizzazione sia degli atti normativi (regolamenti; disposizioni di vigilanza) che di quelli amministrativi generali (istruzioni di vigilanza; comunicazioni; deliberazioni) di queste Autorità al raggiungimento di un obiettivo condiviso. L'identità di fine giustificherebbe la considerazione unitaria del fenomeno, sotto un unico ombrello concettuale[32].

---

30 Tuttavia, a riprova di una perdurante confusione di fondo, nella formulazione vigente la rubrica dell'articolo è stata modificata da «vigilanza regolamentare» a «poteri regolamentari».

31 Così M. CLARICH, *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d'Italia*, in *B.I.S.*, n. 1/2003, 50, ove si osserva che «una certa qual fungibilità tra potere normativo e potere amministrativo riferito a situazioni individuali è presente anche nel T.U. delle leggi bancarie e creditizie. Infatti, l'art. 53 in tema di vigilanza regolamentare prevede al comma 1 che la Banca d'Italia possa emanare disposizioni di carattere generale in una serie di materie tassativamente indicate (adeguatezza patrimoniale, contenimento dei rischi, ecc.) e al comma 3 lett. d) che la Banca d'Italia possa adottare "provvedimenti specifici nei confronti delle singole banche per le materie indicate nel comma 1". Pertanto, per realizzare il medesimo "effetto conformativo" del diritto d'impresa (bancaria) la Banca d'Italia può indifferentemente, nelle stesse materie, emanare atti di tipo generale con prevalente funzione prescrittiva e atti di tipo individuale con prevalente funzione ordinatoria».

32 Su tutti, cfr. S. AMOROSINO, *Tipologie e funzioni delle vigilanze pubbliche sulle attività economiche*, in *Dir. amm.*, n. 4/2004, 744, secondo cui «la vigilanza regolamentare è solo *una* delle dimensioni o articolazioni della *potestas* precettiva. L'altra dimensione è quella della posizione di precetti *terziari*, prevalentemente a contenuto tecnico-operativo, che costituiscono comunque regole di comportamento per gli operatori del settore: istruzione della Banca d'Italia,

Traendo ispirazione da questa influente posizione, si suole far riferimento al concetto di «vigilanza regolamentare» per contrassegnare i soli poteri normativi (o precettivi) delle Autorità finanziarie[33]. In questa venatura a-tecnica, l'espressione sta semplicemente a indicare che trattasi di atti normativi o precettivi adottati da Autorità che detengono *anche* poteri di vigilanza (o – nella riferita posizione dottrinale – «conformativo-correttivi»).

In modo forse più aderente alla realtà, altra parte della dottrina ha invece evidenziato come sotto l'etichetta vigilanza regolamentare si annidi, almeno nell'assetto fatto proprio dal Testo unico bancario, un fascio eterogeneo di poteri, normativi e precettivi, ma anche a carattere puntuale[34].

Nella sua cennata ambiguità di fondo, la nozione di «vigilanza regolamentare» potrebbe accentuare alcuni processi trasformativi in atto.

Invero, nel far prevalere la funzione-obiettivo del potere sulla relativa struttura, la dizione finisce per assommare fenomeni tra loro eterogenei (atti

---

comunicazioni della CONSOB, genericamente deliberazioni dell'ISVAP, etc. Sono tutti atti formalmente non regolamentari, ma la loro funzione è sostanzialmente del tutto analoga, in quanto contengono precetti di comportamento più dettagliati e specificativi/attuativi». Secondo il medesimo A., dalla vigilanza regolamentare va distinta la «potestà conformativa/correttiva».

33 B.G. MATTARELLA, *Il potere normativo della Banca d'Italia*, in U. De Siervo (a cura di), *Osservatorio sulle fonti 1996*, Giappichelli, Torino, 1996, 244; F. MERUSI - M. PASSARO, *Autorità indipendenti* cit., 178; B.M. RAGANELLI, *Un'autorità regolatrice con poteri di direzione ed oltre (Banca d'Italia)*, in S. Valentini (a cura di), *Diritto e istituzioni della regolazione*, Giuffrè, Milano, 2005, 199-200; A. MAGLIARI, *Vigilanza bancaria e integrazione europea profili di diritto amministrativo*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2020, 97-98; C. FRANCHINI, *I caratteri della disciplina pubblica della finanza privata*, in AA.VV. Liber Amicorum *per Marco D'Alberti*, Giappichelli, Torino, 2022, 623. Per l'osservazione di una progressiva avocazione, a livello europeo, di parte della funzione di vigilanza regolamentare a partire dal 2010 ad opera della Commissione europea e delle ESAs, secondo il c.d. metodo Lamfalussy, cfr., tra gli altri, E. CAMILLI, *Autorità di vigilanza (profili normativi)*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012, 164; G. MULAZZANI, *La regolazione dell'attività bancaria tra interesse pubblico e logiche del mercato*, in *Dir. ec.*, n. 1/2020, 439.

34 In questo senso, *inter alia*, V. CERULLI IRELLI, *La vigilanza regolamentare*, in *Mondo bancario*, n. 6/1994, 33 ss. e anche in AA.VV., *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, Vol. I, *I soggetti e i controlli*, Milano, Giuffrè, 1996, 47 ss., secondo cui «la nozione di vigilanza regolamentare nasconde istituti diversi e si estende invero sino a coprire l'intero campo dei poteri amministrativi attribuiti al complesso organizzativo designato dalla legge come "Autorità creditizie"»; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 1994, 504; M. CLARICH, *Per uno studio sui poteri normativi* cit., 50. V. altresì C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, CEDAM, Padova 2019, II ed., 153-158, che sembra ricomprendere all'interno di questa forma di vigilanza sia poteri regolamentari e precettivi che poteri di controllo e di imposizione di condizionalità. Questa impostazione è richiamata in R. DAGOSTINO, *Vigilanza bancaria europea e stabilità sistemica*, ESI, Napoli, 2023, 64, ove si nota peraltro che, con il MVU, si è assistito alla separazione tra vigilanza regolamentare e vigilanza operativa (283).

normativi e atti amministrativi generali, nella prima impostazione; atti normativi, atti amministrativi generali e provvedimenti individuali, nella seconda)[35].

Tale operazione – in sé, forse, innocua – potrebbe inavvertitamente accelerare l'entropia che, per fattori esogeni, già si registra in particolari contesti ordinamentali, caratterizzati da una *governance* istituzionale multilivello e da un sistema delle fonti del diritto estremamente complesso. Si allude, in particolare, alla tendenza a far scivolare verso il momento applicativo della vigilanza l'elaborazione della regola di comportamento di cui si pretende l'osservanza. Fenomeno che – per simmetria con il concetto di «vigilanza regolamentare» – potrebbe qui descriversi come «regolazione per vigilanza» (*regulation by supervision*).

Per discutere quest'ipotesi di ricerca si procederà all'illustrazione di due recenti fenomeni, tra loro intimamente collegati: la diffusione, nel diritto derivato, del concetto di *Single Rulebook* (o *corpus* unico di norme) (§ 3); l'affidamento, in alcuni di questi casi, alla medesima Autorità di vigilanza europea incaricata di completare il *Single Rulebook*, o a diversa Autorità europea, del potere di applicare in via diretta, nell'ambito della supervisione di determinati soggetti, il diritto unionale e il pertinente diritto nazionale di recepimento o esecuzione, che compongono il *corpus* (§ 4).

I casi di studio esaminati nascono in contesti ordinamentali molto particolari. I problemi che essi sollevano, però, non paino esclusivi di quegli ambiti, risentendo, a ben vedere, di più ampi e radicali fenomeni che si agitano sullo sfondo. Ci si riferisce, in particolare, alla sempre più frequente rivisitazione (per non dire messa in discussione) di dottrine classiche sui rapporti tra ordinamento europeo e nazionale (§ 5).

---

35 In dottrina è stata teorizzata l'emersione di una funzione autonoma e unitaria di vigilanza bancaria, i cui poteri, per quanto eterogenei, sono tra loro indissolubili, giacché finalisticamente avvinti all'obiettivo unitario della solidità patrimoniale degli enti creditizi; obiettivo perseguito in un *continuum* procedimentale che copre l'intero ciclo di vita della banca (R. DAGOSTINO, *Vigilanza bancaria europea e stabilità sistemica* cit., 303-309). Tali interessanti conclusioni sono state raggiunte in riferimento a un contesto particolare: i poteri amministrativi (autorizzatori; revocatori; ispettivi; di divieto; permissivi; conformativi; correttivi; sanzionatori) affidati alla BCE (e alle ANC) nell'ambito del MVU. Esse non sono generalizzabili nella prospettiva, più ampia, che il presente contributo adotta. Per un verso, lo scritto propone una riflessione non esclusiva al settore bancario e, per altro verso, all'interno di tale peculiare ambito, esso intende porre l'accento sulle relazioni tra i poteri (propriamente) normativi affidati alla Banca d'Italia e quello normativo «di fatto» che – come si vedrà (*infra* § 4) – nella realtà pratica viene esercitato dalla BCE in sede di *enforcement*. Aspetti, questi, che si pongono al di fuori della riferita prospettiva di indagine.

3. Lo strumento del *Single Rulebook* (o *corpus* unico di norme)

Si suole riferire a un discorso del 2004 di Tommaso Padoa-Schioppa, allora membro del Comitato Esecutivo della BCE, il primo utilizzo del termine «*single rulebook*»[36]. A partire da tale influente *speech* matura la consapevolezza che per fronteggiare le sfide poste dai mercati bancari e finanziari è necessario ridurre la frammentazione del quadro normativo. A tal fine, l'Unione deve prediligere all'approccio di armonizzazione minima quello di armonizzazione massima o, meglio ancora, di uniformazione, favorendo – nel rispetto del principio di sussidiarietà e attraverso una *governance* istituzionale complessa – fonti direttamente applicabili come regolamenti, decisioni o atti delegati o esecutivi.

Ne ha tratto ispirazione la raccomandazione n. 10 del Rapporto de Larosière del 25 febbraio 2009[37], evocata nella Comunicazione della Commissione del 27 maggio 2009 «*Vigilanza finanziaria europea*»[38] e recepita il 9 giugno 2009 dal Consiglio UE[39], nonché nelle Conclusioni della Presidenza del Consiglio

36 T. PADOA-SCHIOPPA, *How to deal with emerging pan-European financial institutions?*, L'Aja, 3 novembre 2004, https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2004/html/sp041103.en.html: «By this I mean a streamlined, uniform and flexible regulatory framework across the EU. This rulebook would be adopted by the level 2 regulatory committee. It would allow pan-European banking groups to deal with a single set of rules across their organisation and hence to reduce compliance costs substantially. Today, financial groups are instead confronted with widely diverging national rulebooks, in spite of their common source in Community law. An additional advantage of a single rulebook enshrined in secondary EU legislation is that it can be easily adapted to changing market conditions, under the «comitology» procedure. The review of banks' capital requirements would offer a unique opportunity to establish such a rulebook for a major component of the present legislation». Così, ad es., A. LEFTEROV, *The Single Rulebook: legal issues and relevance in the SSM context*, in *ECB Legal Working Paper*, 15 ottobre 2015, 1.

37 Report by the High-level Group on Financial Supervision in the EU, Bruxellels, 25 febbraio 2009, https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf, § 109, Raccomandazione 10, «In order to tackle the current absence of a truly harmonised set of core rules in the EU, the Group recommends that:

• Member States and the European Parliament should avoid in the future legislation that permits inconsistent transposition and application;

• the Commission and the Level 3 Committees should identify those national exceptions, the removal of which would improve the functioning of the single financial market; reduce distortions of competition and regulatory arbitrage; or improve the efficiency of cross-border financial activity in the EU. Notwithstanding, a Member State should be able to adopt more stringent national regulatory measures considered to be domestically appropriate for safeguarding financial stability as long as the principles of the internal market and agreed minimum core standards are respected».

38 COM/2009/0252 def., la cui Conclusione fa riferimento a «un *corpus* unico di regole armonizzate».

39 9 giugno 2009, 10772/09 + ADD 1.

europeo del successivo 18-19 giugno[40].

Tale disegno politico si concretizza nei regolamenti istitutivi delle ESAs, che affidano, rispettivamente, all'EBA[41], EIOPA[42] ed ESMA[43] il compito di completare il *single rulebook* (o meglio, i *single rulebook*).

Queste Autorità – si noti – interpretano il verbo «completare» in due direzioni: non solo come elaborazione, da parte loro e nei casi previsti dalle fonti europee di diritto secondario (c.d. Livello 1), di *standard* tecnici (*Regulatory technical standard* – RTS e *Implementing technical standard* – ITS)[44] , nonché di atti di regolazione flessibile (Linee guida; Orientamenti; Raccomandazioni), pareri o domande e risposte (Q&A); ma anche come predisposizione, sempre a loro cura, di *Single Rulebook*(*s*) interattivi, cioè di portali liberamente navigabili e consultabili, posti al servizio delle Autorità nazionali di vigilanza e dei soggetti vigilati[45].

Sotto il «tetto» di ciascun articolo delle fonti unionali di Livello 1 viene riportato, in modo granulare per ciascun paragrafo, le «*rules*» (o «norme») che a quel comando primario sono riconducibili. Indubbiamente, lo sforzo di razionalizzazione e l'accrescimento dell'accessibilità e conoscibilità del «*corpus* normativo» sono ragguardevoli. Ma non meno forte è la spinta funzionalizzante, giacché molte delle «*rules*» (o «norme») che – per amor di completezza – il *corpus* annovera, in realtà tali non sono, trattandosi di atti di *soft law* (o addirittura di pareri o FAQ), come si evince dall'esempio di seguito riportato, relativo all'art. 25 della MiFID II («*Valutazione dell'idoneità e dell'adeguatezza e comunicazione ai clienti*»):

---

40 11225/09, CONCL 2, § 20.

41 Cons. 5 e 22 Reg. (UE) n. 1093/2010 che istituisce l'Autorità bancaria europea (EBA).

42 Cons. 5 e 21 Reg. (UE) n. 1094/2010 che istituisce l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA).

43 Cons. 5 e 22 Reg. (UE) n. 1095/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (ESMA).

44 La formale adozione di RTS e ITS è rimessa alla Commissione, che conferisce a tali *standard* lo *status*, rispettivamente, di atti delegati e atti di esecuzione ai sensi degli artt. 290 e 291 TFUE.

45 Cfr., per l'EBA, https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook; per l'EIOPA, https://www.eiopa.europa.eu/rulebook_en; per l'ESMA, https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook#:~:text=The%20Interactive%20Single%20Rulebook%20is%20meant%20purely%20as%20a%20documentation,Journal%20of%20the%20European%20Union.

[Fonte: https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook/mifid-ii (10.3.2025)[46]]

In dottrina[47] si è osservato che, nella sua originalità e atipicità, il concetto di *single rulebook* può essere accostato a quello del testo unico e, segnatamente, del t.u. che opera delle sistematizzazioni e razionalizzazioni del quadro normativo esistente[48], data la preventiva attività di selezione – connotata da momenti di discrezionalità tecnica – svolta dall'EBA (e, *mutatis mutandis*, dall'ESMA o EIOPA). Con la significativa differenza che, diversamente dai testi unici, tale «raccolta» abbraccia atti con forza giuridica diversa (regolamenti, direttive, *Regulatory* e *Implementing Technical Standards*), tanto da aver indotto gli osservatori a parlare di «*(not so single) single rulebook*»[49]. Come visto, nelle versioni interattive curate dalle ESAs si aggiungono, poi, atti di *soft law*, pareri e *Q & A*. Detti atti «mantengono le caratteristiche normative previste nei trattati; senza che l'esser raccolti nel nuovo strumento normativo modifichi la loro natura giuridica». Tutto ciò – conclude questa autorevole dottrina – in nome del «principio di coerenza», che trova ampia risonanza nel diritto derivato[50] e di cui varie previ-

46 Legenda: DA: Delegated act; IA: Implementing act; RTS: Regulatory technical standard; ITS: Implementing technical standard; GL: Guidelines; OP: Opinion; Q&A: Questions & Answers. Per l'eccessiva complessità del quadro giuridico nel settore finanziario, cfr. Report by an Expert Group, *Less is more. Proposals to simplify and improve European rule-making in the financial services sector*, 10 febbraio 2025.

47 M.P. CHITI, *Il* single ruebook *per il settore bancario dell'Unione europea: un originale strumento regolatorio*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, n. 4/2024, 549 ss.

48 In argomento, cfr. A.M. SANDULLI, *Fonti del diritto*, in *Noviss. Dig. It.*, UTET, Torino, VII, 1961, 524 ss. e in ID., *Scritti giuridici*, Jovene, Napoli, I, 1990, 112, ove si distinguono i testi unici a seconda che essi siano annoverabili tra le «fonti di cognizione» o le «fonti di produzione», nonché V. ANGIOLINI, *Testi unici*, in *Enc. dir.*, vol. XLIV, Giuffrè, Milano, 1992, 526 e C. ESPOSITO, *Testi unici*, in *Nuovo dig. It.*, XII, tomo II, UTET, Torino, 1940, 181 ss.

49 Così C. ZILIOLI - K.-P. WOJCIK, *European Banking Union: a Giant Step Towards European Integration and a Challenge for Judicial Review*, in *Id.* (a cura di), *Judicial Review in the European Banking Union*, Edward Elgar, Cheltenham, 2021, 9, § 1.23.

50 Per esempio, il principio compare più volte nei Reg. (UE) nn. 1093, 1094 e 1095 del 2010, istitutivi delle ESAs.

sioni dei Trattati recano traccia[51] ma che non possiede (o non ancora) il rango di principio generale del diritto europeo.

Lo strumento regolatorio del *single rulebook* è penetrato anche nel diritto interno. Come si è avuto modo di osservare in altra sede, le «*Disposizioni di vigilanza per le banche*» adottate dalla Banca d'Italia si caratterizzano, infatti, per un contenuto complesso e per una forza giuridica «mobile»[52].

In particolare, la Circolare contiene: disposizioni di vigilanza che, nelle materie coperte dal MVU, dettagliano in modo «cogente» gli obblighi di comportamento degli enti, nell'esercizio della «vigilanza regolamentare» di cui agli artt. 53 e 67 TUB[53]; disposizioni di vigilanza con cui la Banca d'Italia riproduce il testo di atti direttamente applicabili e le determinazioni da essa assunte nell'esercizio delle opzioni rimesse alle ANC[54]; disposizioni di vigilanza aventi ad oggetto aspetti che, per un verso, non rientrano in via diretta nel perimetro del Meccanismo, in quanto non armonizzati, e, per altro verso, possono comunque incidere sulle politiche di vigilanza comune[55]; disposizioni di vigilanza produttive di regole di comportamento «cogenti» che, tuttavia, coprono aree soggettivamente od oggettivamente escluse dall'ambito di applicazione del Meccanismo[56]. Specialmente nelle prime tre Parti possono rinvenirsi, di fianco a disposizioni cogenti, talune «*linee di orientamento*» che, come chiarito nella Premessa della Circolare, costituiscono semplici «*orientamenti e chiarimenti*» e, dunque, sono strumenti di regolazione flessibile[57]. La breve disamina che precede

51 Artt. 13 TUE e 7 TFUE. Inoltre, la *review procedure* contemplata dall'art. 256, § 2 TFUE prevede che la Corte di giustizia possa eccezionalmente rivedere le decisioni del Tribunale UE quando sussistono gravi rischi che l'unità e la coerenza del diritto dell'Unione siano compromesse. Lo stesso Tribunale può, su presupposti analoghi, provocare una decisione di principio della Corte di giustizia (art. 256, § 3 TFUE).

52 In riferimento alla Circolare n. 285 del 2013 cit., se si vuole, M. CAPPAI, *Ordinare le fonti del diritto amministrativo (anche) in funzione dell'organizzazione: il contributo del Meccanismo di Vigilanza Unico al* federalizing process *europeo*, in *Federalismi*, n. 18/2022, 73-74.

53 Parte I.

54 Parte II.

55 Parte III.

56 Parte IV.

57 Nella Comunicazione del 17 luglio 2019 «*sulle modalità attraverso le quali* […] *si conforma agli Orientamenti e alle Raccomandazioni delle Autorità europee di vigilanza*» la Banca d'Italia ha chiarito che essa adotta «*atti aventi natura normativa*» se l'efficace applicazione degli orientamenti o delle raccomandazioni dell'ESA presuppone necessariamente, da parte dei destinatari, determinati adempimenti che devono dunque essere configurati come obblighi (ad esempio obblighi di comunicazione) o richiede un coordinamento con altri atti normativi, mentre adotta dei semplici «*orientamenti di vigilanza*» quando si limita a esplicitare aspettative non vincolanti nei

rende evidente che, a dispetto del *nomen iuris*, non siamo in presenza di una «circolare»[58].

La oramai pluridecennale sperimentazione dei *single rulebook* nel settore bancario-finanziario ha indotto il legislatore europeo – evidentemente soddisfatto dai risultati sin qui raggiunti – a riproporre il modello anche in altri settori (c.d. *path dependency*).

E così, se in alcuni ambiti, come la *Capital Markets Union*, il termine viene evocato per lo più impropriamente – nel senso non di «raccolta», ma di «codificazione» in un'unica fonte di diritto secondario di una pluralità di atti legislativi dell'Unione[59] – in altri ambiti, come quello della lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AML/CFT), lo strumento è stato riproposto nel significato che gli è proprio. In particolare, il Regolamento istitutivo dell'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AMLA) assegna a tale nuovo soggetto le funzioni di (supporto alla funzione di) *rule-making* che, *mutatis mutandis*, i Regolamenti del 2010 attribuiscono alle ESAs[60] (con la rilevante differenza che, come si vedrà, l'AMLA è dotata anche di poteri di vigilanza diretta[61]).

---

confronti degli enti che, almeno sulla carta, restano liberi di utilizzare modalità diverse da quelle indicate, purché siano in grado di dimostrare alla Banca d'Italia, su richiesta di quest'ultima, che esse soddisfano comunque quanto richiesto dalla disposizione normativa di riferimento. In ossequio all'art. 8, commi 1 e 2 TUB, Bankit pubblica (anche) in Gazzetta Ufficiale gli «*atti aventi natura normativa*», che prendono solitamente la forma di aggiornamenti alla Circolare, mentre dà pubblicità ai propri «*orientamenti di vigilanza*» (solo) attraverso delle «Note» pubblicate sul proprio sito internet.

58 Ossia – secondo la tradizionale definizione – di «atti di normazione interna» contenenti «istruzioni di carattere normativo» ed «emanat[e], in materia di servizio, da quelle autorità che si trovino rispetto ad altre autorità in una posizione di sopraordinazione» (A.M. Sandulli, *Manuale di diritto amministrativo* cit., 85-86).

59 Comunicazione della Commissione «*Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione*» (COM(2020) 590 def). Fa più correttamente riferimento a un'opera di codificazione in un unico atto legislativo dei vari *single rulebooks* che attualmente compongono il diritto finanziario europeo, per esempio, R. Veil, *The Idea of Codification of European Capital Markets Law*, in Id. (a cura di), *Regulating EU Capital Markets Union*, OUP, Oxford, 2024, 3 ss.

60 Cons. 12 Reg. (UE) 2024/1620 che istituisce: «*L'Autorità dovrebbe essere incaricata della predisposizione di progetti di norme tecniche di regolamentazione per completare il* corpus *normativo armonizzato stabilito nel regolamento (UE) 2023/1113, nel regolamento (UE) 2024/1624 e nella direttiva (UE) 2024/1640*». In argomento, C.A. Petit, *Anti-money laundering*, in M. Scholten (a cura di), *Research Handbook on the Enforcement of EU Law*, Edward Elgar, Cheltenham, 2023, 246 ss.

61 *Infra* § 4.

4. L'applicazione diretta, da parte di Autorità europee, del diritto unionale e del pertinente diritto nazionale di recepimento o esecuzione

In alcuni dei settori in cui sono fioriti *single rulebook* il legislatore europeo ha anche conferito alle Autorità di vigilanza sovranazionali il potere-dovere di applicare, nell'esercizio dei propri compiti di supervisione diretta a essa affidati, il diritto unionale e il pertinente diritto nazionale di recepimento o esecuzione.

L'art. 4, § 3 del Regolamento istitutivo del MVU abilita la BCE, nelle *common procedure*[62] e nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza diretta sugli enti significativi (SI) (o, eccezionalmente, non significativi - LSI)[63], ad applicare tutto il pertinente diritto dell'Unione[64] e, se tale diritto dell'Unione è composto da direttive o da regolamenti che concedono opzioni, anche la legislazione nazionale di recepimento di tali direttive/esercizio di siffatte opzioni. Se le opzioni sono riservate alle ANC, la BCE esercita tali opzioni[65].

Specularmente, l'art. 5, § 6 del Reg. (UE) n. 1620/2024, istitutivo dell'AMLA, stabilisce che, «*ai fini dell'assolvimento dei compiti che le sono attribuiti dal presente regolamento*», tale Autorità «*applica tutto il pertinente diritto dell'Unione e, se tale diritto dell'Unione è composto da direttive, la legislazione nazionale di recepimento di tali direttive. Laddove il diritto dell'Unione applicabile sia costituito da regolamenti e al momento tali regolamenti concedano esplicitamente opzioni per gli Stati membri, l'Autorità applica anche la legislazione nazionale di esercizio di tali opzioni*».

Nel primo caso l'Autorità competente per il completamento del *Single Rulebook* (*i.e.* l'EBA) non coincide con quella di vigilanza (*i.e.* la BCE, insieme con le ANC)[66]; mentre nel secondo caso l'AMLA è stata investita di entrambe

62 art. 4, § 1, lett. *a)* e *c)* Reg. (UE) n. 1024/2013.
63 Comb. disp. art. 4, §§ 1 e 4 Reg. (UE) n. 1024/2013.
64 Per una ricognizione delle fonti europee rilevanti in tale contesto, cfr. comb. disp. cons. 32 Reg. (UE) n. 1024/2013 e art. 1, § 2 del Reg. (UE) n. 1093/2020.
65 Arg. *ex* cons. 34 e 45 Reg. (UE) n. 1024/2013.
66 Tale scelta di «decoupling of Regulatory and Supervisory Powers in the SSM» viene criticata in G. Ferrarini - F. Recine, *The Single Rulebook and the SSM. Regulatory Polycentrism vs. Supervisory Centralization*, in D. Busch - G. Ferrarini (a cura di), *European Banking Union*, II ed., OUP, Oxford, 2020, 193 ss. Dopo aver rilevato che un potere di *law-making* poteva essere radicato in capo alla BCE in forza dell'art. 282, § 4 TFUE, gli A. affermano che «the use of directives at both Level 1 and 2 has widened the scope of banking regulation to the point of depriving supervisors of the discretion needed to a flexible approach to bank surveillance. As a result, the professional competences and independence of banking supervisors are not fully exploited, while political interference with banking regulation and supervision risks distorting the same for reasons other than technical ones».

le funzioni (insieme, per quanto concerne la vigilanza, alle ANC)[67].

I due Regolamenti richiamano espressamente o sottintendono il principio del primato del diritto dell'Unione[68]. Teoria che – almeno nella sua configurazione originaria – per sfociare nella disapplicazione del diritto nazionale incompatibile presuppone la diretta applicabilità (nel caso dei regolamenti) o l'effetto diretto ascendente (nel caso delle direttive) della fonte sovranazionale[69].

Ne è sorto l'interrogativo se in questi contesti «rovesciati»[70] – in cui l'Amministrazione europea applica il diritto nazionale, e non l'Amministrazione nazionale quello europeo – sia possibile, quasi per proprietà transitiva, immaginare una deroga alla regola generale del potere-dovere, per la p.A., di applicare la norma nazionale contrastante con una direttiva europea priva di effetto diretto ascendente[71].

Mentre occorrerà del tempo perché si formi una giurisprudenza significa-

67 Ai sensi dell'art. 6, § 4 del Reg. (UE) n. 1620/2024, l'Autorità può predisporre progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione; orientamenti e raccomandazioni; pareri.

68 Corte di giustizia, 5 febbraio 1963, C-26/62, *Van Gend en Loos c. Nederlandse Administratie der Belastingen*; 15 luglio 1964, C-6/64, *Costa c. ENEL*; 9 marzo 1978, C-106/77, *Amministrazione delle Finanze dello Stato c. Simmenthal Spa*. Il cons. 34 Reg. (UE) n. 1024/2013 richiama espressamente il principio del primato, che rimane invece implicito nel Reg. (UE) n. 1620/2024.

69 Per una riflessione sul rapporto tra primato, effetto diretto e disapplicazione, cfr. D. Gallo, *Rethinking direct effect and its evolution: a proposal*, in *European Law Open*, n. 1/2022, 592-593: «if the principle of direct effect presupposes, to be effective, the primacy of EU law, the reverse is not true. The argument according to which the obligation to disapply could be a result of primacy alone forgets that the primacy principle has a larger sphere, when compared to direct effect, insofar as also non-directly effective provisions, as known, impose obligations towards national authorities. As a matter of fact, EU provisions are not per se directly effective: while they all prevail over the internal legislation of the Member States, only some of them are directly effective. This is the *summa divisio* that was conceptualised in the literature decades ago and still stands today».

70 F. Annunziata, *I postumi del caso Landesbank vs. BCE*, in *An. giur. ec.*, n. 2/2018, 419.

71 Per una trattazione generale sulle delicate questioni poste dall'art. 4, § 3 Reg. (UE) n. 1024/2013, cfr., oltre alle opere *infra* richiamate in relazione a specifiche sentenze, A. Witte, *The Application of National Banking Supervision Law by the ECB: Three Parallel Modes of Executing EU Law?*, *Maastricht Journal of EU and Comparative Law*, n. 21/2014, 89 ss.; A. Lefterov, *The Single Rulebook* cit.; F. Amtenbrink - F. Coman Kund, *On the Scope and Limits of the Application of National Law by the European Central Bank within the Single Supervisory Mechanism*, in *Banking & Finance Law Review* , n. 33(2)/2018, 133 ss.; F. Amtenbrink, *The application of national law by the European Central Bank: challenging European legal doctrine?*, in *ECB Legal Conference 2019*, *Building bridges: central banking law in an interconnected world*, 136 ss., A. Magliari, *Vigilanza bancaria e integrazione europea* cit., 218 ss.; M. Cappai, *Ordinare le fonti del diritto amministrativo* cit.; I. Anrò, *Il diritto nazionale al vaglio della Corte di giustizia dell'Unione europea nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico, tra primato e nuovi modelli di integrazione*, in *Quad. AISDUE*, n. 1/2024, 1 ss.; F. Annunziata - R. D'Ambrosio, *The Application of National Law by the ECB*, in F. Annunziata - M. Siri (a cura di), *EU Banking and Capital Markets. Open Issues of Vertical Interplay with National Law*, Palgrave Macmillan, Londra, 2025, 105 ss.

tiva in materia di lotta al riciclaggio e al terrorismo, in questi dieci anni e più di operatività del Meccanismo sono intervenute diverse pronunce che, pur non restituendo ancora all'interprete un quadro univoco, consentono di cogliere i principali problemi sin qui sperimentati.

Nella sentenza del 2022 sul caso *Corneli*, il Tribunale UE ha chiarito che quando la BCE applica il diritto nazionale di trasposizione di direttive, l'obbligo di interpretazione conforme di cui è gravato[72] non può sfociare in interpretazione *contra legem*, pena la violazione del principio generale di certezza del diritto[73]. Dopo aver evocato il limite dell'effetto diretto discendente[74], la pronuncia ha inoltre stabilito – aggiungendo un importante tassello argomentativo – che, «*quando il diritto dell'Unione è composto da direttive, deve essere applicata* [n.d.r. esclusivamente] *la legislazione nazionale di recepimento di tali direttive*». In altri termini, «*la disposizione non può essere intesa come comprendente due fonti distinte di obblighi, vale a dire il diritto dell'Unione nel suo insieme, ivi comprese le direttive, al quale si dovrebbe aggiungere la legislazione nazionale che le recepisce*». Ciò in quanto «*una simile interpretazione presupporrebbe … che le disposizioni nazionali divergano dalle direttive e che, in tal caso, i due tipi di atti vincolino la BCE come fonti normative distinte*»[75].

Il portato della sentenza *Corneli* è chiaro: di fronte a direttive prive di effetto diretto verticale (ascendente), prevale il diritto nazionale non solo in caso di «contrasto» con il diritto europeo, ma anche nel caso di semplice «difformità

---

72 Corte di giustizia, Grande Sezione, 8 novembre 2016, *Atanas Ognyanov*, C-554/14, § 59: «*Nell'applicare il diritto interno, il giudice nazionale chiamato ad interpretare quest'ultimo è quindi tenuto a farlo, quanto più possibile, alla luce della lettera e dello scopo della decisione quadro al fine di conseguire il risultato da essa perseguito. Tale obbligo di interpretazione conforme del diritto nazionale è insito nel sistema del Trattato FUE, in quanto permette ai giudici nazionali di assicurare, nell'ambito delle rispettive competenze, la piena efficacia del diritto dell'Unione quando risolvono le controversie ad essi sottoposte*».

73 Tribunale UE, Sez. IV ampl., 12 ottobre 2022, T-502/19, *F.C. c. BCE*, § 106: «*l'obbligo di interpretazione conforme del diritto nazionale … non può servire da fondamento a un'interpretazione in contrasto con i termini utilizzati nella disposizione nazionale di recepimento di una direttiva*».

74 Corte di giustizia, 26 febbraio 1986, *M. H. Marshall c. Southampton and South West Hampshire Area Health Authority (Teaching)*, C-152/84, § 48; Grande Sezione, 19 gennaio 2010, *Kücükdevecic Swedex GmbH & Co. KG*, C-555/07, § 46.

75 T-502/19 cit., § 112, ove si aggiunge che «*una siffatta interpretazione non può essere accolta, in quanto sarebbe contraria all'articolo 288 TFUE, il quale prevede che "[l]a direttiva vincola lo Stato membro cui è rivolta per quanto riguarda il risultato da raggiungere, salva restando la competenza degli organi nazionali in merito alla forma e ai mezzi"*».

di discipline»[76], come peraltro si era già avuto modo di suggerire in altri scritti[77].

Nelle Conclusioni presentate nel giudizio di appello, l'Avv. gen. Juliane Kokott ha ritenuto che il mancato esperimento del tentativo di interpretazione euro-unitariamente orientata potrebbe essere censurato nel giudizio di impugnazione come «errore di diritto» solo se, nell'economia dell'art. 4, § 3 Reg. (UE) n. 1024/2013, l'esatta ricostruzione della normativa nazionale rilevasse, appunto, come questione di «*diritto*», e non di «*fatto*»[78]. Al riguardo, l'Avvocata generale ha evidenziato che la prima opzione avrebbe come effetto pratico quello di «*incorporare*» il diritto nazionale in quello europeo. Ebbene, «*una siffatta equiparazione totale di tali diverse fonti del diritto sarebbe contraria alla ripartizione delle competenze tra gli Stati membri e l'Unione nei Trattati nonché al principio di attribuzione sancito all'articolo 5, paragrafo 2, TUE*». Né la ripartizione delle competenze – nella specie: concorrente – prevista dai Trattati «*p*[otrebbe] *essere modificata dall'obbligo, basato sul diritto derivato, di applicare il diritto nazionale, quale previsto dall'articolo 4, paragrafo 3, primo comma, del regolamento n. 1024/2013*»[79]. Corollario della rilevanza del diritto nazionale come «fatto» è che «*il principio* iura novit cu-

76 Per un commento adesivo sul principio di diritto, cfr. A. Magliari, *L'applicazione del diritto nazionale da parte della BCE: i nodi vengono al pettine*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 2/2023, 213 ss., in cui però si nota che, nel merito, le gravi «violazioni» o «irregolarità» cui fa riferimento l'art. 70 del TUB sarebbero state in grado di ricomprendere anche la situazione, posta alla base della decisione controversa, di deterioramento significativo della situazione della banca (p. 222), sicché, per praticare l'interpretazione conforme (alla luce degli artt. 28-29 BRRD), non sarebbe stato necessario violare il diritto interno. In una prospettiva parzialmente diversa, F. Annunziata - T. De Arruda, *The Corneli Case and the Application of National Law by the European Central Bank. Developments on Article 4(3) SSMR in Case T-502/19 (Francesca Corneli V ECB)*, in F. Annunziata - M. Siri (a cura di), *EU Banking and Capital Markets Regulation* cit., 139 ss., i quali, dopo aver constatato una effettiva difformità di regime (p. 155), hanno nondimeno prospettato un'interpretazione adeguatrice (p. 158). Secondo gli A., peraltro, la pronuncia non risolverebbe tutti i dubbi, lasciando aperte le rilevanti questioni su cosa accada nella diversa ipotesi di frontale contrasto tra norma nazionale e direttiva, nonché di mancato recepimento della stessa entro il termine all'uopo fissato (p. 166).

77 M. Cappai, *Ordinare le fonti del diritto amministrativo* cit., 79-80.

78 Conclusioni presentate il 21 novembre 2024 in C-777/22 P (*BCE c. F.C.*) e C-789/22 P (*F.C. c. BCE*), § 122. Cfr. V. Di Bucci, *Quelques questions concernant le controle juridictionnel sur le mécanisme de surveillance unique*, in AA. VV., Liber Amicorum *Antonio Tizzano. De la Cour CECA à la Cour de l'Union: le long parcours de la justice européenne*, Giappichelli, Torino, 2018, 329-330, che invece propende per qualificare simili questioni come «diritto».

79 Conclusioni in C-777/22 P e C-789/22 P cit., § 126. Per l'anticipazione di questa lettura, sia consentito il rinvio a M. Cappai, *Ordinare le fonti del diritto amministrativo* cit., 61-63 e 83-87, ove pure si richiama il principio di attribuzione delle competenze.

ria *non può applicarsi ai giudici dell'Unione, per quanto riguarda il diritto nazionale, nello stesso modo in cui si applica per il diritto dell'Unione*»[80].

Nei casi *Sberbank* e *BAWAG* il Tribunale UE ha stabilito che «*l'esigenza di un'interpretazione conforme include … l'obbligo di modificare, se del caso, una giurisprudenza consolidata se questa si basa su un'interpretazione del diritto nazionale incompatibile con gli scopi di una direttiva*»[81]. Ritenuto che, in linea di principio, l'automatica imposizione di interessi di recupero a seguito di accertato superamento dei limiti delle grandi esposizioni[82] contrasti con il principio di proporzionalità accolto dal pertinente diritto derivato[83], e considerato altresì che la norma nazionale di riferimento[84] poteva essere interpretata alla luce di questo principio, il Tribunale ha dunque annullato le decisioni in questione[85].

Apparentemente, le pronunce si pongono in antitesi con la sentenza *Cor-*

80 Conclusioni in C-777/22 P e C-789/22 P cit., § 127. Su tali basi il motivo di impugnazione è stato ritenuto irricevibile, non avendo la BCE e la Commissione dimostrato, in primo grado, che il diritto nazionale poteva e doveva essere interpretato in modo euro-unitariamente orientato, né potendo la Corte supplire in via d'ufficio a tale carenza (§§ 130 e 141). In riferimento ai casi *BAWAG* e *Sberbank*, ma con notazioni estensibili anche a *Corneli*, I. ANRÒ, *Il diritto nazionale al vaglio della Corte di giustizia* cit., 32-33 ha espresso la diversa opinione secondo cui «il principio *iura novit curia* pare applicabile nell'ordinamento dell'Unione negli stessi termini dell'ordinamento italiano, consentendo quindi alla Corte non solo la possibilità di mutare la qualificazione giuridica dei fatti e considerare parametri normativi non indicati dalle parti, ma anche di accertare d'ufficio il contenuto del diritto nazionale rilevante nel caso di specie».

81 Tribunale UE, Sez. III ampl., 28 febbraio 2024, T-667/21, T-667/21, *BAWAG PSK Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG c. BCE e Repubblica d'Austria*, § 61; Sez. III, 28 febbraio 2024, *Sber Vermögensverwaltungs AG c. BCE e Repubblica d'Austria*, T-647/21 e T-99/22, § 62. In commento, B. BUDINSKÁ, *The General Court gives with one hand and takes away with the other: Reflections on the judgment in BAWAG PSK Bank v ECB (T-667/21) concerning the ECB's mandate to apply national law*, in *REALaw*, n. 18(1)/2025, 81 ss. In senso critico, cfr. I. ANRÒ, *Il diritto nazionale al vaglio della Corte di giustizia* cit., 29-30, ove si nota che l'obbligo di interpretazione conforme è sempre stato affermato con riferimento al giudice nazionale (ad eccezione del caso *Corneli*), tant'è che il Tribunale ha citato a questo proposito la sentenza *Dominguez* (Corte di giustizia, Grande Sezione, 24 gennaio 2012, C-282/10), relativa, per l'appunto, a un contesto nazionale. Anche il richiamo alla sentenza *Dansk Industri* (Corte di giustizia, Grande Sezione, 19 aprile 2016, C-441/14) confermerebbe la contraddittorietà del ragionamento svolto dal Tribunale, giacché, in quel caso, la Corte aveva affermato il principio in parola in relazione al contesto, affatto diverso, in cui fosse il giudice nazionale, e non quello europeo, a essere chiamato a modificare la propria giurisprudenza consolidata.

82 Art. 395, § 1 Reg. (UE) n. 575/2013.

83 Artt. 65, § 1 e 70 Dir. (UE) n. 2013/36.

84 Art. 97, § 1, n. 2 Bankwesengesetz.

85 Invero, la norma nazionale conferiva all'ANC (e, dunque, alla BCE) «*un margine di discrezionalità … che le consent*[iva] *di non imporre interessi di recupero qualora riten*[esse] *che le circostanze* [lo] *richied*[evano]» (Tribunale UE, *BAWAG*, T-667/21 cit., § 75; *Sberbank*, T-647/21 e T-99/22 cit., § 76).

neli e con le Conclusioni rassegnate, nel relativo giudizio di impugnazione, dell'A.G. Kokott.

A ben vedere, però, sussiste una differenza che potrebbe contribuire a spiegare i diversi esiti raggiunti. Invero, nel caso *Corneli* la norma nazionale non si poneva necessariamente in contrasto con la direttiva recepita, ma accoglieva una soluzione *diversa* da quella che la BCE, nel provvedimento controverso, aveva tratto dal diritto europeo (soluzione che, come visto, secondo il Tribunale non era conciliabile con il tenore testuale della normativa italiana applicata). Al contrario, nei casi *Sberbank* e *BAWAG* l'interpretazione del diritto nazionale fatta propria dalla giurisprudenza austriaca, cui la BCE si è conformata, si poneva *in contrasto* con la direttiva, laddove – aggiungono le pronunce – sarebbe stato invece possibile evitare il suddetto contrasto attraverso un'interpretazione adeguatrice, abilitata dal tenore testuale della norma (e, dunque, non *contra legem*)[86].

Su un piano sostanziale è interessante notare che in queste tre vicende la BCE è apparsa incline a praticare l'interpretazione conforme quando funzionale ad adottare una decisione di vigilanza più pervasiva, mentre si è dichiarata vincolata al rispetto del diritto nazionale (nella specie: giurisprudenziale) quando l'interpretazione conforme si sarebbe tradotta in una misura di vigilanza più mite.

E – si noti – la considerazione resta valida anche per l'ultimo capitolo della saga *Fininvest*, ossia il caso *Berlusconi II*.

In tale rilevante arresto il Tribunale UE e, in appello, la Corte di giustizia, pur addivenendo a soluzioni interpretative opposte, hanno entrambi affermato che, in linea di principio, la nozione di «*acquisizione di una partecipazione qualificata*» in un ente creditizio costituisce una «*nozione autonoma di diritto dell'Unione*»[87], come emergerebbe dal fatto che nessuna delle pertinenti disposi-

86 Secondo F. ANNUNZIATA - T. DE ARRUDA, *A new approach to the application of national law by the ECB under Article 4(3) SSMR: the Sberbank and BAWAG cases*, Bocconi legal studies research paper series, febbraio 2025, 13, la soluzione accolta dal Tribunale rappresenterebbe «a fine balancing act».

87 Cfr., per tale concetto, Corte di giustizia, Sez. IX, 5 dicembre 2013, *Vapenik*, C-508/12, § 23.

zioni europee[88] «*cont*[iene] *un rinvio al diritto nazionale*»[89].

Nel merito, la Corte ha ritenuto che la sentenza impugnata aveva «snaturato» il contenuto della decisione della BCE[90]. Contrariamente a quanto assunto dal Tribunale, infatti, «non è la struttura giuridica di una partecipazione, in particolare la sua natura diretta o indiretta, a determinare l'esistenza di una partecipazione qualificata ma … il fatto che tale partecipazione consenta di raggiungere un certo livello di controllo o di influenza sull'ente creditizio»[91].

Favorendo un'interpretazione teleologica della «nozione autonoma di diritto dell'Unione»[92], la Corte ha concluso che, nella specie, i ricorrenti non avevano acquisito una partecipazione qualificata dopo la data di entrata in vigore delle disposizioni nazionali di recepimento della direttiva CRD IV, ma avevano soltanto conservato una partecipazione acquisita in precedenza[93]. Tale approccio – che non ha mancato di suscitare critiche[94] – si distanzia sensibilmente da quello, «*deferential*» verso il diritto (legislativo e giurisprudenziale) interno, che il Giudice sovranazionale aveva mostrato nei casi *Crèdit Agricole*[95] e *Crédit Mutuel*

88 Artt. 4, § 1, n. 36 Reg. (UE) n. 575/2013; 22 Dir. (UE) n. 2013/36; 15, §§ 2 e 3 Reg. (UE) n. 1024/2013.

89 Tribunale UE, Sez. II ampl., 11 maggio 2022, T-913/16, *Fininvest e Berlusconi c. BCE*, § 49; Corte di giustizia, Sez. IV, 19 settembre 2024, *Finanziaria d'investimento Fininvest SpA (Fininvest) e S.B. c. BCE*, C-512/22 P e C-513/22 P, § 48.

90 *Ivi*, § 97.

91 *Ivi*, § 108.

92 *Ivi*, § 109, secondo cui occorre tener conto «*d*[e]*ll'obiettivo perseguito dal legislatore dell'Unione con l'istituzione di una vigilanza sull'acquisizione delle partecipazioni qualificate negli enti creditizi, vigilanza che tende, secondo l'articolo 23, paragrafo 1, della direttiva CRD IV, a "garantire la gestione sana e prudente dell'ente creditizio cui si riferisce il progetto di acquisizione (...) tenendo conto della probabile influenza del candidato acquirente sull'ente creditizio"*».

93 *Ivi*, § 121.

94 F. Annunziata - T. de Arruda, *Act III of the Berlusconi Saga: Farce or Tragedy?*, in *EU Law Live Op-Ed*, Weekend Edition n. 203/2024, 5-7. Secondo gli A., il concetto – di per sé vago – di «nozione autonoma di diritto dell'Unione» è stato elaborato in contesti diversi da quello che ci occupa, giacché l'art. 4, § 3 del Reg. (UE) n. 1024/2013 obbliga la BCE ad applicare «*la legislazione nazionale di recepimento di … direttive*».

95 Tribunale UE, Sez. II ampl., 24 aprile 2018, *Caisse régionale de crédit agricole mutuel Alpes Provence e a.*, da T-133/16 a T-136/16. Dopo aver ricordato che «*in applicazione di una giurisprudenza costante, la portata delle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative nazionali va valutata alla luce dell'interpretazione che ne danno i giudici nazionali*», la pronuncia ha ricostruito il quadro giuridico di riferimento (articolo L. 511-13 del Code monétaire et financier) alla luce della giurisprudenza del Conseil d'Etat (§§ 84-85). In commento, cfr. F. Annunziata - R. D'Ambrosio, *L'applicazione del diritto degli Stati membri da parte della Banca Centrale Europea*, in *Giur. comm.*, n. 4/2019, 707 ss.

Arkéa[96]. Approccio che – lo si è visto – nei casi *Sberbank* e *BAWAG* era stato ulteriormente precisato, ma non posto, di per sé, in discussione[97].

5. Crisi della legge e crisi della regolazione indipendente

Illustrato il modello regolatorio del *single rulebook* (§ 3) e dato conto dell'inedito scenario in cui un'Autorità europea è chiamata ad applicare il diritto sovranazionale unitamente a quello nazionale di recepimento o esecuzione (§ 4), è possibile interrogarsi sull'effetto sprigionato dall'incontro dei due fenomeni.

È stato osservato che, dal punto di vista «formale», il *single rulebook* «non produc[e] alterazioni nel sistema delle fonti di diritto dell'UE», «mentre … ha sicuramente effetto sostanziale come fonte unitaria di ispirazione per i soggetti cui l'atto si rivolge»[98].

Sviluppando oltre il ragionamento, può aggiungersi che l'«effetto sostanziale» colto in questi autorevoli commenti è tutt'altro che trascurabile e quasi supera l'argomento formale.

Ciò per almeno due ragioni.

In primo luogo, i Regolamenti istitutivi delle ESAs e del MVU, al pari di quello che istituisce l'AMLA, recano molteplici riferimenti al principio di coerenza, che assume, in questi contesti più che in altri, un ruolo centrale.

In secondo luogo, le Autorità europee abilitate – nell'esercizio dei propri poteri di vigilanza – ad applicare il diritto nazionale di recepimento o esecuzione del pertinente diritto europeo non sono dei giudici ma, per l'appunto, pubbliche Amministrazioni. Per quanto tecniche e (semi)indipendenti, esse sono e restano portatrici di un interesse pubblico (rispettivamente, alla stabilità finanziaria e alla prevenzione di reati di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo). Strette tra due poli ermeneutici, questi soggetti avvertono il dovere istitu-

96 Corte di giustizia, Sez. I, 2 ottobre 2019, *Crédit mutuel Arkéa c. BCE*, C-152/18 P e C-153/18 P, §§ 99 ss., che analizza la giurisprudenza del Conseil D'Etat sull'art. L. 511-31 del Code monétaire et financier.

97 Tribunale UE, *BAWAG*, T-667/21 cit., § 57; *Sberbank*, T-647/21 e T-99/22 cit., § 58, ove si ricorda che quando «*è in questione l'interpretazione di una disposizione di diritto nazionale, … in linea di principio, si deve valutare la portata delle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative nazionali tenendo conto dell'interpretazione che ne danno i giudici nazionali*».

98 M.P. Chiti, *Il* single ruebook *per il settore bancario dell'Unione europea* cit., 560.

zionale di propendere per l'interpretazione che meglio realizza l'interesse pubblico curato. Come criterio generale, dunque, l'imperativo della vigilanza tende a prevalere, giustificando – nell'ottica del pubblico potere – l'allentamento (per non dire il sacrificio) del principio di certezza del diritto. *Corneli*, *BAWAG*, *Sberbank* e *Berlusconi II* – come si è visto – sembrano confortare questa lettura.

E siccome uno dei tratti distintivi della *soft law* è proprio avanzare lo *standard* di vigilanza, anticipando soluzioni che potranno poi essere accolte nell'*hard law*, l'annoverare alcuni di questi atti di regolazione flessibile nei *single rulebook* sprigiona una «forza adattiva»[99] particolarmente marcata. Non sembra inutile ricordare, a tale ultimo riguardo, che nell'arresto *FBF c. ACPR* la Corte di giustizia ha stabilito che gli atti di *soft law* europei sono conoscibili in via pregiudiziale[100]. Fermo restando l'insegnamento secondo cui la sentenza interpretativa si salda con l'atto interpretato, condividendone la forza giuridica[101], non v'è dubbio che il formarsi di una giurisprudenza della Corte su un atto di regolazione flessibile può contribuire ad alimentare, con efficacia *ultra partes* ed *ex tunc*, l'*acquis communautaire* in materia di vigilanza (prudenziale, AML/CFT, e via discorrendo). A rigore, tali pronunce non potrebbero essere invocate per risolvere un contrasto tra una fonte nazionale e una fonte rigida europea. Tuttavia, esse potrebbero giocare un ruolo sul terreno, spesso decisivo, dell'interpretazione euro-unitariamente orientata.

La tensione del Meccanismo verso l'obiettivo della coerenza è tale che in alcuni commenti si era inizialmente esplorato il potere della BCE di far prevalere sul diritto nazionale la disposizione di una direttiva priva di effetto diretto, nonché di darvi diretta applicazione in caso di suo mancato o ritardato recepi-

99 M. Ramajoli, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in *Riv. reg. merc.*, n. 2/2016, 67-68.

100 Corte di giustizia, Grande Sezione, 15 luglio 2021, C-911/19, § 54. Il caso aveva a oggetto degli Orientamenti EBA (in materia di *product governance*) che sono stati pubblicati sul suo sito *internet* dell'autorità di vigilanza francese (*ACPR*) in un parere dell'8 settembre 2017, in cui l'ANC, da un lato, dichiarava di conformarsi alle suddette *guidelines* e, dall'altro, precisava che esse sono applicabili agli enti creditizi, agli istituti di pagamento e agli istituti di moneta elettronica sottoposti alla sua vigilanza.

101 Corte di giustizia, Grande Sezione, 18 gennaio 2022, *Thelen Technopark Berlin GmbH c. MN*, C-261/20, § 40.

mento[102]. Sono state poi avanzate, in altri commenti, delle aperture più circoscritte, proponendo in particolare di ammettere un effetto diretto rovesciato (o discendente) in presenza di direttive comunque chiare, precise e incondizionate[103], magari – si è aggiunto – apprestando un meccanismo di salvaguardia per tener conto di eventuali profili di illegittimità costituzionale sollevati dalla direttiva[104].

Si è già avuto modo di esprimere un'opinione contraria sulla possibilità di derogare alla teoria dell'effetto diretto solo in ragione della peculiare morfologia del MVU[105].

Nella stessa sede, tuttavia, si è avanzata una conclusione differente per l'ipotesi in cui lo Stato membro, anziché trasporre la direttiva in via legislativa, affidi all'ANC il potere di disciplinare in via amministrativa la materia, come

---

102 F. ANNUNZIATA, *I postumi del caso Landesbank* cit., 424-426. Tale posizione sembra esser stata superata in F. ANNUNZIATA - R. D'AMBROSIO, *The Application of National Law by the ECB* cit., 126.

103 V. DI BUCCI, *Quelques questions concernant le controle juridictionnel* cit., 328 ritiene che le peculiarità del MVU potrebbero eccezionalmente giustificare un effetto diretto verticale rovesciato.

104 *Ivi*, 331 per la proposta di un meccanismo di «renvoi prèjudiciel "renversé"», ovvero dalla Corte di giustizia alla Corte costituzionale, nel caso in cui la disapplicazione del diritto interno sollevi profili di illegittimità costituzionale. Cfr. altresì, su tale aspetto, F. ANNUNZIATA - R. D'AMBROSIO, *The Application of National Law by the ECB* cit., 128, che tuttavia intravedono ostacoli «politici» all'operatività di una simile soluzione. I. ANRÒ, *Il diritto nazionale al vaglio della Corte di giustizia* cit., 36, invece, nel dare conto di questa possibile forma di dialogo tra corti, propone di estenderla a ogni circostanza in cui il Giudice europeo nutra dei dubbi circa la corretta interpretazione del diritto nazionale, a prescindere dalla sussistenza di profili di incostituzionalità.

105 M. CAPPAI, *Ordinare le fonti del diritto amministrativo* cit., 61-63 e 83-87. Per una posizione contraria all'effetto diretto di norme di tal fatta, cfr. già F. AMTENBRINK - F. COMAN KUND, *On the Scope and Limits of the Application of National Law by the European Central Bank* cit.; F. AMTENBRINK, *The application of national law by the European Central Bank* cit.; A. MAGLIARI, *Vigilanza bancaria e integrazione europea* cit., 229-230. Nelle Conclusioni presentate nel caso *Corneli*, l'Avv. gen. Juliane Kokott è giunta a medesimi approdi, ritenendo che la BCE (così come le ANC) – in presenza di disposizioni precise, chiare e incondizionate – avrebbe un obbligo di disapplicare la normativa nazionale di errato recepimento (o, in caso di mancato recepimento, di applicare direttamente la direttiva) solo se ciò vada a favore del soggetto vigilato (Conclusioni in C-777/22 P e C-789/22 P cit., §§ 94-104, ove il richiamo a Corte di giustizia, 22 giugno 1989, C-103/88, *Fratelli Costanzo c. Comune di Milano*, §§ 31-32). A tal riguardo, merita ricordare che mentre in *Fratelli Costanzo* i ricorrenti contestavano, nel giudizio del rinvio, un provvedimento di esclusione da una gara pubblica, nella controversia *Corneli* l'azionista contestava la legittimità delle decisioni con cui la BCE ha sottoposto la Banca Carige S.p.A. ad amministrazione straordinaria, in seguito prorogandone la durata. Tale posizione appare coerente con le pronunce della Grande Sezione nei casi *Popławski* (24 giugno 2019, C-573/17, §§ 65-67) e *Thelen* (18 gennaio 2022, C-261/20 cit., § 32).

ad esempio previsto, in Italia, dagli artt. 53 e 67 TUB[106].

Ai fini della presente indagine, non è rilevante stabilire quali siano le posizioni più corrette, anche perché i problemi da risolvere sono molteplici e la giurisprudenza europea, come visto, è in divenire.

Ciò che sicuramente assume interesse in questa sede è il dato di fatto, oggettivo, che i procedimenti di vigilanza in materia bancaria (e, presto, di prevenzione del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo) sempre più divengono il luogo dove elaborare la regola di comportamento di cui si pretende l'osservanza.

Dunque, non si registra più soltanto un fenomeno, semanticamente ambiguo, di «vigilanza regolamentare»[107], ma si scivola verso un paradigma di azione, ancor più insidioso, di «regolazione per vigilanza» (*regulation by supervision*).

E la problematica osservata non sembra esaurirsi nelle specificità dei casi di studio esaminati. Per quanto peculiari, i fenomeni descritti sembrano invero risentire di dinamiche ordinamentali più profonde.

In particolare, una larga parte delle incertezze descritte in questo scritto sembrano dipendere dal progressivo sgretolamento della teoria dell'effetto diretto. Teoria che oramai conta un numero di eccezioni tale da porre in dubbio

---

106 M. CAPPAI, *Ordinare le fonti del diritto amministrativo* cit., 61-63 e 90-94. In forza di questa lettura – che ordina le fonti del diritto anche in funzione dell'organizzazione – la BCE, formalmente sprovvista di poteri normativi, avrebbe maggior spazio per incidere sulle regole di comportamento nell'ipotesi in cui lo Stato abbia optato per un *supervisory approach*. In qualità di vertice gerarchico di una vera e propria unione di diritto amministrativo (Tribunale UE, Sez. IV ampl., 16 maggio 2017, T-122/15, *Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank (L-Bank)*, §§ 58 e 63, confermata da Corte di giustizia, Sez. I, 8 maggio 2019, C-450/17 P, §§ 38-41 e 49), essa potrebbe infatti far prevalere fonti europee anche non direttamente applicabili e prive di effetto diretto (e finanche atti di *soft law*) sulle scelte operate, in via amministrativa, dall'ANC. La torsione della sistematica delle fonti del diritto sarebbe *prima facie* forte, atteso che le disposizioni di vigilanza – lo si è visto – nella loro componente cogente vengono per lo più inquadrate come espressione di potestà normativa della p.A. e, segnatamente, come regolamenti atipici. Tuttavia, la forzatura potrebbe dirsi solo apparente se si tiene conto dell'architettura istituzionale del Meccanismo. Non si tratterebbe, cioè, di dirimere un'antinomia giuridica, bensì di comporre un conflitto interno a un sistema amministrativo organizzativamente plurale ma funzionalmente unitario. Se si accetta questa prospettiva, la sovrascrittura della regola prudenziale a opera della BCE potrebbe aver luogo, nelle descritte ipotesi, con tecniche, forme e garanzie che, *mutatis mutandis*, informano la decisione amministrativa di secondo grado. In particolare, si potrebbe immaginare uno schema a due tempi in cui prima la BCE adotta delle «istruzioni» nei confronti dell'ANC, invitandola a modificare le disposizioni di vigilanza che a suo giudizio non assicurano la coerente applicazione del diritto europeo, e poi quest'ultima modifica, con efficacia *ex nunc*, le disposizioni in questione. Per la contrapposizione del *regulatory approach* al *supervisory approach*, cfr. G. FERRARINI - F. RECINE, *The Single Rulebook and the SSM* cit., 205.

107 *Supra* § 2.

l'attualità della distinzione, operata dai §§ 2 e 3 dell'art. 288 TFUE, tra «regolamenti» e «direttive» (ancor di più se si considera che molti regolamenti sono direttamente applicabili, ma non auto-applicativi, poiché espressivi di regole di principio e/o contenenti opzioni).

Di seguito tre esempi significativi.

In primo luogo, nel caso *Mangold* la Corte di giustizia ha eccezionalmente ammesso l'effetto diretto orizzontale di una direttiva nelle controversie tra privati, quando funzionale a invocare l'applicazione di un principio generale del diritto europeo[108]. Successivamente, la Corte ha esteso la portata di tale giurisprudenza anche a situazioni di effetto diretto rovesciato[109].

In secondo luogo – come ricordato anche dall'A.G. Kokott nelle Conclusioni nel caso *Corneli*[110] – la differenza tra effetto diretto ascendente e discendente tende a scolorare in presenza di «rapporti triangolari» e, dunque, di provvedimenti multipolari[111]. Basti pensare alle situazioni in cui l'effetto diretto della direttiva conduce alla caducazione del provvedimento attributivo di vantaggi nei confronti di un soggetto, così soddisfacendo gli interessi di soggetti terzi, come ad esempio dei concorrenti[112] o degli aspiranti concessionari[113].

In terzo luogo, secondo la giurisprudenza *Viamex* una fonte priva di effetto diretto può diventare direttamente applicabile in forza di un rinvio espresso compiuto da un Regolamento[114].

---

108 Corte di giustizia, Grande Sezione, 22 novembre 2005, C-144/04, *Werner Mangold c. Rüdiger Helm*, §§ 74-77, in riferimento al principio generale di non discriminazione.

109 Cfr. ad es. Grande Sezione, 26 febbraio 2019, *N Luxembourg 1 e a. c. Skatteministeriet*, C-115/16, C-118/16, C-119/16 and C-299/16, nonché *Skatteministeriet c. T Danmark e Y Denmark Apsin*, C-116/16 e C-117/16, in cui la Corte ha autorizzato le Amministrazioni tributarie danesi a invocare una direttiva non recepita contro singoli contribuenti in forza del principio generale del divieto di abuso.

110 Conclusioni in C-777/22 P e C-789/22 P cit., § 96.

111 Per un inquadramento sistematico, L. De Lucia, *Provvedimento amministrativo e diritti dei terzi. Saggio sul diritto amministrativo multipolare*, Giappichelli, Torino, 2005.

112 Corte di giustizia, Grande Sezione, 21 dicembre 2023, *Infraestruturas de Portugal e Frutifer Indústrias Ferroviárias c. Tosca – Equipamentos em Madeira Lda*, C-66/22, ove la Corte ha ritenuto corretta l'esclusione da una gara disposta – sulla base di una direttiva non trasposta – nei confronti di due concorrenti che avevano violato norme in tema di concorrenza.

113 In questo senso può leggersi Corte di giustizia, Sez. III, 20 aprile 2023, *Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato c. Comune di Ginosa e al.*, C-348/22.

114 Corte di giustizia, 17 gennaio 2008, C-37/06 e C-58/06, *Viamex Agrar Handel e Zuchtvieh-Kontor GmbH (ZVK)*, § 28. Per fare un esempio legato ai casi di studio sopra analizzati, l'art. 17, § 6, II cpv Reg. (UE) n. 1093/2010, per come modificato dal Reg. (UE) n. 2019/2175, in materia di prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio e di

Si tratta di ipotesi derogatorie nel complesso non certo trascurabili e cui potrebbero aggiungersene di altre.

La dottrina ha affrontato questo problema lungo due direttrici.

De iure condito, si è criticato lo sfaldamento della teoria dell'effetto diretto, auspicandone un ri-affinamento a cura della Corte di giustizia[115].

De iure condendo, invece, si è immaginato di espungere il § 3 dall'art. 288 TFUE, eliminando *tout court* la figura della direttiva, o di modificarlo nel senso di distinguere «*standard directives*» da «*restrained directives*», rimettendo così al legislatore il compito di stabilire in modo univoco quando le direttive hanno la stessa efficacia dei regolamenti[116].

Il dibattito è relativamente giovane e, nella sua vastità, non sembra destinato a definirsi in tempi rapidi.

Nel mentre, però, la polisemia della dottrina dell'effetto diretto produce conseguenze tangibili e immediate sul potere amministrativo.

È stato osservato che il principio del primato può produrre un effetto negativo (obbligo di disapplicare il diritto nazionale incompatibile, se esistente) ma anche un effetto positivo (giacché l'Autorità giudiziaria, in conformità con il divieto di *non liquet*, è chiamata a colmare un vuoto, ricavando la soluzione del caso concreto dal diritto europeo o, se mancano fonti direttamente applicabili o con effetto diretto, da altre norme nazionali)[117]. Il risvolto positivo della

---

finanziamento del terrorismo prevedeva espressamente che, se i pertinenti obblighi degli atti legislativi di cui all'articolo 1, § 2 del medesimo Regolamento non erano%direttamente applicabili agli operatori del settore finanziario, l'EBA poteva adottare una decisione con cui imponeva all'ANC di conformarsi al parere formale con cui le aveva inutilmente chiesto di prendere le misure necessarie per rispettare il diritto dell'Unione, dopo che questa non si era conformata a una sua precedente raccomandazione. Ai sensi dell'art. 19, § 4, II cpv., che faceva salvi i poteri della Commissione ai sensi dell'articolo 258 TFUE, in caso di inosservanza della suddetta decisione da parte dell'ANC, l'EBA poteva indirizzare una decisione vincolante direttamente all'istituto finanziario. A seguito delle modifiche introdotte dall'art. 103 del Reg. (UE) n. 1620/2024, di istituzione dell'AMLA, i suddetti poteri di intervento dell'EBA sono stati limitati alle ipotesi in cui «*i pertinenti obblighi degli atti legislativi di cui all'articolo 1, paragrafo 2, del … regolamento* [n. 1093/2010] *sono direttamente applicabili agli istituti finanziari*», sempre che la tempestiva osservanza della raccomandazione si renda necessaria «*al fine di mantenere o di ripristinare condizioni neutre di concorrenza sul mercato o per assicurare il regolare funzionamento e l'integrità del sistema finanziario*».

115 Per uno studio a tutto tondo, D. Gallo, *Direct Effect in EU Law*, OUP, Oxford, 2025.

116 D. Sarmiento - S. Iglesias Sánchez, *Is Direct Effect Morphing into Something Different?*, in *EU Law Live*, 4 marzo 2024.

117 M. Leloup - L.D. Spieker, *Rethinking primacy's effects: on creating, avoiding and filling legal vacuums in the national legal system*, in *CMLRev*, n. 61(4)/2024, 913 ss.

teoria, dunque, chiama il giudice a operare in supplenza del legislatore[118]. Dal suo canto, la p.A. è stata tradizionalmente meno esposta a questo problema, poiché l'esigenza di osservare il principio di legalità poteva giustificarne l'inerzia o comunque schermarne la responsabilità in caso di normativa nazionale contraria al diritto europeo privo di effetto diretto[119]. Ma se, per effetto della metamorfosi della teoria dell'effetto diretto, viene a modificarsi lo stesso concetto di «legalità»[120], in senso deteriore e ampliativo, potrebbe conseguentemente dilatarsi anche il numero di ipotesi in cui l'Amministrazione, in via di fatto, viene impropriamente chiamata a svolgere, al pari dei giudici, un ruolo vicario del legislatore[121]. Con l'aggravante che la p.A., a differenza del potere giudiziario, di regola non è abilitata a rivolgere quesiti interpretativi alla Corte di giustizia[122].

Nella nota sentenza n. 132 del 2024, la Corte costituzionale ha riconosciuto come «*l'individuazione delle norme da applicare al caso concreto sia estremamente problematica e sovente non dia luogo a risultati univoci, a causa di un sistema giuridico multilivello in cui operano fonti di provenienza diversa (eurounitaria, statale, regionale e locale), spesso tra loro non coordinate*». A ciò si aggiungono «*le difficoltà interpretative derivanti da una caotica produzione legislativa, alimentata dalla «fame di norme» delle società moder-*

118 M. Dougan, *Primacy and the remedy of disapplication*, in *CMLRev.*, n. 56(6)/2019, 1382. E questo spiega perché, in un crescente numero di casi, il giudice del rinvio domanda eccezionalmente alla Corte di giustizia di limitare gli effetti temporali della propria pronuncia di incompatibilità/invalidità *ex* art. 267 TFUE, per considerazioni imperative di certezza del diritto. Più precisamente, «*la Corte può, eccezionalmente e per considerazioni imperative di certezza del diritto, concedere una sospensione provvisoria degli effetti di una norma di diritto dell'Unione rispetto al diritto nazionale con essa in contrasto*» (Corte di giustizia, Sez. I, 17 marzo 2021, C-64/20, *UH c. An tAire Talmhaíochta e al.*, § 36; Sez. I, 28 luglio 2016, *Association France Nature Environnement*, C-379/15, § 33). Per una rassegna sulle ipotesi derogatorie alla regola del primato, v. L.S. Rossi, *Il principio del primato come «regola di coesione» dell'ordinamento dell'Unione europea*, in *Quad. AISDUE*, n. 1/2024, in partic. 14 e ss.

119 Principio assonante a quello di assoggettamento del giudice solo alla legge (art. 101, comma 2 Cost.), ma con esso non coincidente.

120 È stato già osservato, anni addietro, che la giurisprudenza *Costanzo* ha come effetto quello di offrire una base legale all'azione amministrativa anche lì dove la legislazione nazionale non la preveda, a condizione che la legge dello Stato conferisca alla p.A. la competenza a provvedere e i poteri all'uopo necessari: M. Verhoeven, *The Costanzo Obligation. The obligations of national administrative authorities in the case of incompatibility between national law and European law*, Intersentia Publishing, Antwerp-Oxford-Portland, 2011, 217 ss.

121 *Mutatis mutandis*, in questa lunghezza d'onda sembrano muoversi le proposte dottrinali di quanti immaginano forme di annullamento d'ufficio doveroso: cfr., di recente, C. Feliziani, *Il provvedimento amministrativo nazionale in contrasto con il diritto europeo. Profili di natura sostanziale e processuale*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2023, 325-330 e la bibliografia ivi citata.

122 In riferimento alla BCE, v. B. Budinská, *The General Court gives with one hand and takes away with the other* cit., 100.

ne e dal ricorso frequente da parte della legge a «compromessi dilatori», che trasferiscono quasi interamente sull'amministrazione il compito di determinare l'assetto di interessi ed esigenze tra loro confliggenti»[123].

Come si è tentato di illustrare nelle pagine che precedono, persino le Amministrazioni europee e nazionali che esprimono il maggior grado di indipendenza e tecnicismo sono oggi esposte a questo rischio. Il che sta a segnalare, in conclusione, l'esigenza di ricercare nuovi equilibri nel bilanciamento tra i princìpi di coerenza e certezza del diritto.

123 In commento, F. Cintioli, *La sentenza della Corte costituzionale n. 132 del 2024: dalla responsabilità amministrativa per colpa grave al risultato amministrativo*, in *Federalismi*, n. 19/2024, 122 ss.; G. Colombini, *Responsabilità erariale: riflessioni a margine del sistema di tutela contabile*, in *Dir. amm.*, n. 3/2024, 675 ss. Per delle riflessioni critiche in ordine all'opportunità di contrastare questo fenomeno solo (o comunque principalmente) attraverso la soppressione o limitazione della responsabilità erariale, v. M.A. Sandulli, *La burocrazia difensiva alla prova del nuovo Codice dei contratti pubblici*, Relazione al Convegno «*La colpa grave nella nuova definizione legislativa ex d.lgs. n. 36/2023: profili giuridici e novità applicative*», Perugia, 18 luglio 2024.