

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

LUGLIO/SETTEMBRE

2021

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

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

COMITATO DI DIREZIONE

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

COMITATO SCIENTIFICO

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

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

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

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

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

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA

SEDE DELLA REDAZIONE

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

Natura “provvedimentale” delle comunicazioni atipiche “qualificatorie” di Consob e condizioni necessarie per il valido esercizio del relativo potere. Nota a Consiglio di Stato, sez. VI, 14 dicembre 2020, n. 7972.

SOMMARIO: 1. I punti d’interesse della sentenza n. 7972/2020. – 2. La natura conformativa “obbiettiva” delle comunicazioni qualificatorie (innominate) di Consob. – 3. L’apertura del Consiglio di Stato ai poteri impliciti e la loro legittimazione operata tramite l’interpretazione sistematica della normativa di “settore”. – 4. Il rigoroso rispetto della legalità c.d. procedimentale come condizione d’esercizio dei poteri impliciti ed inapplicabilità dell’art. 21-*octies* l. 241/1990 al fine della neutralizzazione degli eventuali vizi di condotta dell’autorità. – 5. Prospettive applicative future delle indicazioni del Consiglio di Stato in punto di imprescindibilità della legalità procedurale quale condizione sostanziale per l’esercizio di qualunque potere contenzioso, anche di tipo sanzionatorio.

1. I punti d’interesse della sentenza n. 7972/2020

Con la pronuncia in esame il Consiglio di Stato riforma la sentenza che rigettava l’impugnazione di Vivendi S.A. contro la comunicazione Consob¹ che “qualificava” il suo rapporto partecipativo (azionario) in Telecom s.p.a. «*in termini di controllo di fatto ai sensi dell’art. 2359 cod. civ., dell’art. 93 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52), nonché della disciplina in materia di operazioni con parti correlate di cui al Regolamento Consob adottato con delibera 12 marzo 2010, n. 17221*».

La decisione presenta vari punti d’interesse anche se è stata segnalata, per lo più, per aver impiegato la c.d. «*categoria dei poteri*

¹ Comunicazione n. 0106341 del 13 settembre 2017, «*Telecom Italia S.p.A.– Qualificazione del rapporto partecipativo di Vivendi S.A. in Telecom Italia S.p.A. ai sensi della disciplina in materia di operazioni con parti correlate, dell’art. 2359 del codice civile e dell’art. 93 del d.lgs. n. 58/1998 (“TUF”)*», in www.consob.it.

impliciti», nella sua versione più estesa², per legittimare la spettanza all'autorità procedente di prerogative innominate, il cui fondamento è rinvenuto nella loro strumentalità alla soddisfazione delle finalità assegnate dalla legge³. Oltre a quello, infatti, si devono ricordare tre altri profili, di grande impatto, e, dunque, non meno rilevanti per chi osserva la dinamica dell'azione delle autorità di settore e si interroga sulle condizioni di validità del loro operato.

Un primo tema, rimasto in ombra, è quello della dimensione o portata degli effetti degli atti delle amministrazioni che presidiano «*i settori dei servizi di pubblica utilità e dei mercati finanziari*» ampiamente intesi. La vocazione tecnico specialistica della loro ampia funzione di regolazione⁴ – includente l'orientamento degli attori del mercato vigilato – induce a “sfumare” la distinzione tra atti ad effetti puntuali e quelli ad effetti generali; tanto perché anche una determinazione della prima categoria può assurgere ad elemento indicatore dell'impostazione o del modo con cui la P.A. intende un documento normativo o ricostruisce un determinato fenomeno la cui

² Per una panoramica delle posizioni, svolta, da uno dei più autorevoli studiosi, rileggendo la più ampia monografia sul tema, si veda, G. MORBIDELLI, *Ricordando Nicola Bassi nella sua ricerca della legalità in difficile coabitazione con i poteri impliciti*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2017, 263 ss. Per una recente riconsiderazione delle posizioni sui poteri inespressi, si rinvia a P. PANTALONE, *Regolazione indipendente e anomalie sostenibili al cospetto delle matrici della legalità*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, 2020, 2, 422 ss.

³ In tal senso si vedano le numerose note reperibili in internet, consultando i più diffusi motori di ricerca, tra cui si segnalano: G. REGGIANI BAROZZI, *Poteri impliciti delle Autorità indipendenti e principio di legalità. Il potere di accertamento della Consob (nota a Consiglio di Stato, Sezione Sesta, 14 dicembre 2020, n. 7972)*, 2021, in www.giustiziansieme.it; V. FRATICELLI, *Il principio di legalità e i poteri impliciti nei settori di regolazione delle Autorità amministrative indipendenti: limiti interni e limiti esterni*, 2020, in www.ildirittoamministrativo.it.

⁴ Per una ricostruzione “pluriprospettica” del fenomeno, si veda, S. AMOROSINO, *Le dinamiche del diritto dell'economia*, Pisa, 2018, 29, ss., mentre, per un approccio, “istituzionale”, si rinvia a, F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in AA. VV., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, a cura di F. Capriglione, 3 ss, e spec. 17 ss. Per una ampia analisi delle diverse accezioni del termine e per la proposta d'intenderlo nel modo più esteso, d'obbligo è rinviare a L. GIANI, *Attività amministrativa e regolazione di sistema*, Torino, 2002, spec. 122 ss. In fine, per una panoramica d'insieme dei diversi strumenti di intervento pubblico, tra i più diffusi manuali, è da menzionare, M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna, 2019, 97 ss.

sussistenza è, a sua volta, il presupposto per l'applicazione d'una specifica disciplina. La sentenza, dunque, riconosce una sostanziale rilevanza obbiettiva alle determinazioni delle amministrazioni di settore sia per sé stesse che ai fini dell'individuazione delle modalità tramite cui devono essere definiti i contenuti delle singole prese di posizione. Collocandosi in tale prospettiva, il giudice fissa una relazione necessaria tra impatto del potere implicito di "accertamento /qualificazione" che spetterebbe a Consob e le sue "regole d'azione".

La premessa del ragionamento è il doppio piano di rilevanza della determinazione che, per essere sia oggetto di comunicazione ai diretti interessati, sia di pubblicazione (art. 3, comma 3, d. lgs. n. 58/1998), veicola al mercato informazioni, in tal modo producendo vari ordini di "certezze notiziali" per una più ampia platea di soggetti⁵.

Posto in risalto quel duplice piano di rilevanza dell'apprezzamento di Consob, il giudice trae delle conseguenze di ordine procedurale, individuandone le relative condizioni di validità: il medesimo atto è tenuto a rispettare contemporaneamente la disciplina prevista per la produzione di determinazioni ad effetti puntuali, per vincolare i diretti interessati, e quella propria degli atti ad effetti generali, onde poter condizionare il mercato e, dunque, la generalità. Infatti, sia l'una che l'altra, in ragione delle loro specificità, individuano il diverso percorso idoneo a compensare la carenza d'attribuzione di un potere espresso o la sua non compiuta definizione.

Il secondo tema di rilievo è rappresentato da quella che potrebbe essere considerata una conseguenza "meccanica necessaria" del primo: la centralità del procedimento come strumento di garanzia della compatibilità costituzionale dei poteri assolutamente impliciti. Quindi, da quel ruolo compensativo si trae l'inderogabilità di talune prescrizioni procedurali⁶, la cui violazione non viene reputata riconducibile all'insieme dei vizi formali, in prospettiva, a rilevanza relativa.

⁵ Da tempo, peraltro, la più attenta dottrina aveva segnalato la valenza anfibia delle "determinazioni di vigilanza" ampiamente intese, poiché anche quando non hanno natura regolamentare, sovente, risultano capaci di produrre effetti analoghi, veicolando precetti di comportamento dettagliati o specifico/attuativi di disposizioni formalmente normative. Cfr. S. AMOROSINO, *Regolazioni pubbliche mercati imprese*, Torino, 2008, 37 – 38.

⁶ D'altronde è pacifico che l'azione amministrativa è azione procedimentalizzata – V. CERULLI IRELLI, *Lineamenti di diritto amministrativo*, Torino, 2017, 316 – cioè,

La sentenza, infatti, ridimensiona significativamente quella tendenza alla loro marginalizzazione e riconduzione all'ambito delle inosservanze "innocue". In altri termini, se il procedimento è dotato di una capacità "taumaturgica" – di riempimento di ogni vuoto legislativo e, cioè, consente di giustificare l'esercizio di prerogative innominate ma strumentali alla soddisfazione della finalità istituzionali della P.A. – di necessità si impone un maggior rigore quando si giudica sull'osservanza delle regole e dei principi che reggono l'azione amministrativa.

Il Consiglio di Stato, peraltro, avverte la necessità di rinforzare la propria impostazione riconducendola ad una logica di sistema. Alludendo a dottrine non recenti ma tuttora attuali⁷, indica nel procedimento in contraddittorio una delle componenti fondanti della legittimazione del potere negli ordinamenti democratici. Pertanto, se l'attività di regolazione si esprime in un (variegato) potere di condizionamento, quello risulta imprescindibile non solo quando la relazione tra privati e P.A. ha una connotazione contenziosa⁸ ma anche quando la medesima ha una "dimensione collettiva", per sortire un effetto notiziale/informativo.

Si giunge, così, al terzo tema d'interesse cioè quello che riguarda l'insanabilità di alcune violazioni procedurali. L'emersione di una prospettiva oppositiva conduce il massimo giudice amministrativo a ritenere che una qualunque determinazione avente incidenza puntuale non sia adottabile in difetto d'un atto di formale avvio del procedimento e, quindi, che la sua mancanza non possa essere giustificata invocando la seconda parte del primo comma dell'art. 21-*octies*, l. 241/1990.

risultante di un insieme di atti ed operazioni funzionali al corretto esercizio delle scelte dell'autorità agente e alla soddisfazione dei fini e degli interessi pubblici che quella deve soddisfare, M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 233 e 238.

⁷ Cfr. F. MERUSI, *Considerazioni generali sulle amministrazioni indipendenti*, in AA. VV., *Mercati e amministrazioni indipendenti*, a cura di S. Bassi e F. Merusi, Milano, 1993, 22; M. MANETTI, *Poteri neutrali e Costituzione*, Milano, 1994, 213 ss. Più di recente, per il riconoscimento del ruolo della legalità procedimentale, si vedano, M. CLARICH, *Le autorità indipendenti. Bilancio e prospettive d'un modello*, Bologna, 2005, 149, ss.; M. RAMAJOLI, *Procedimento regolatorio e partecipazione*, in AA. VV., *La regolazione dei servizi di interesse economico generale*, a cura di E. Bruti Liberati e F. Donati, Torino, 2010, 189 ss.

⁸ Cfr. A. PAJNO, *L'esercizio di attività in forme contenziose*, in AA. VV., *I garanti delle regole*, a cura di S. Cassese e C. Franchini, Bologna, 1996, 107 ss.

Dunque, il legittimo esercizio di un potere – qualunque sia la sua componente implicita – ne richiede lo sviluppo attraverso un procedimento, cioè un percorso, come tale, idoneo, sia, a rendere riconoscibile l'intenzione dell'amministrazione di esercitarlo, sia, a garantire un'interlocuzione effettiva con il destinatario degli effetti della determinazione conclusiva, grazie alla consecuzione di fasi predeterminate, da cui discendono obblighi di comportamento a carico per la P.A. precedente⁹.

Nel correggere una discutibile impostazione “sostanzialista” fatta propria dal T.A.R. Lazio, invero, il Consiglio di Stato sottolinea come ai fini della correttezza dell'azione amministrativa non è sufficiente che l'atto impugnato costituisca il risultato di una qualche forma di dialogo con gli interessati ampiamente intesi. Infatti, quel necessario confronto strumentale e funzionale al corretto esercizio di un potere postula una dialettica consapevole che può essere garantita solo nel procedimento, e, dunque, in difetto d'un suo formale avvio la P.A. non può essere ammessa a provare l'irrelevanza dell'omissione come invece riteneva il primo giudice¹⁰.

2. *La natura conformativa “obbiettiva” delle comunicazioni qualificatorie (innominate) di Consob*

Prima di concentrarci sugli aspetti salienti della pronuncia appare necessaria un'osservazione preliminare. Il Consiglio di Stato non dubita della natura conformativa e, dunque, provvedimentale della comunicazione¹¹ – cioè dell'atto innominato – con cui Consob¹² “qualificava” il tipo di partecipazione di Vivendi S.A. in Telecom s.p.a.

⁹ V. CERULLI IRELLI, *op. cit.*, 319.

¹⁰ T.A.R. Lazio, sez. II-*quater*, 17 aprile 2019, n. 4990, motivazione, par. 9.4, in www.giustizia-amministrativa.it

¹¹ A fronte di un silenzio legislativo, in assenza di una definizione positivizzata di tale atto espressione di un potere pubblico, dal riconoscimento della capacità della determinazione di produrre effetti unilaterali sembra possibile trarre, seguendo la giurisprudenza, quella sua specifica natura. Sul problema dell'individuazione del provvedimento, Cfr. V. CERULLI IRELLI, *op. cit.*, 288 ss.; M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 165 ss. e per un più ampio esame del tema, R. VILLATA - M. RAMAJOLI, *Il provvedimento amministrativo*², Torino, 2017, *passim*.

¹² Per un esame delle comunicazioni come atto conformativo, mi si consenta di rinviare a, G. ROMAGNOLI, *Consob. Profili e attività*, Torino, 2012, 104 ss.

La capacità dell'atto di produrre effetti rilevanti, dunque, viene riconosciuta, direttamente, in quanto l'apprezzamento deriva da un'autorità investita di un'ampia funzione di vigilanza su d'un segmento del mercato finanziario. Quindi, la sussistenza dell'interesse all'impugnazione del ricorrente – che è una delle condizioni dell'azione (*ex art. 100 cod. proc. civ.*)¹³ – non si ricava dal “pericolo” d'adozione di ulteriori determinazioni provvedimenti nominati lesive, fondate sull'accertamento che costituisce il nucleo dell'atto innominato. In altri termini, non si inferisce, come in passato, la lesività dalla circostanza che la comunicazione è atto di un'autorità di settore, investita anche d'un ampio potere sanzionatorio¹⁴. Infatti, il Consiglio di Stato abbandona il sinuoso percorso della lesività mediata; non ritiene, cioè, ammissibile il ricorso in quanto la comunicazione, se pur priva di vincolatività propria, presumibilmente anticipa l'esegesi che sarà seguita dall'autorità quando verificherà la correttezza delle condotte dei vigilati.

L'atto è in sé e per sé lesivo per la sua provenienza, indipendentemente dall'esistenza di una “previsione di legge specifica” che consenta alla P.A. di imporre obblighi od attribuisca ai suoi apprezzamenti una valenza privilegiata¹⁵.

¹³ Cui rinvia l'art. 39, d. legis. 2 luglio 2010, n. 104.

¹⁴ G. ROMAGNOLI, *op. cit.*, 113. Seguono il percorso indicato nel testo, in particolare, le prime due ordinanze cautelari che hanno inaugurato la stagione dell'esame giudiziale delle comunicazioni Consob, quali C. Stato, sez. VI, 21 novembre 1999, n. 1924 e T.A.R. Lazio, 28 ottobre 1999, n. 2964, entrambe pubblicate in *Foro it.*, 1999, III, 576 ss.

¹⁵ In tal senso si è orientata la prima pronuncia del giudice amministrativo. Il T.A.R. Lazio, infatti, ritenne ammissibile – anche se infondato nel merito – il ricorso proposto contro una comunicazione della Commissione inviata ai sindaci d'una banca popolare con cui la prima sollecitava l'adeguamento dello statuto dell'ente cooperativo all'art. 148, comma 2, T.u.f., invitandoli ad attivarsi per l'approvazione di clausole che assicurassero l'elezione, almeno di uno dei componenti effettivi dell'organo di controllo, ai soci di minoranza, T.A.R. Lazio, 18 maggio 2001, n. 4191, in *Foro it.*, 2001, III, 437. Nel considerare l'aspetto relativo all'impugnabilità della nota il tribunale ricorda «(...) come già in un caso analogo (ord. 21 ottobre 1999, n. 2964 sulla c.d. passivity rule richiamata dall'intervenitrice), atti del genere considerato, pur non integrando la figura tradizionale del provvedimento amministrativo, costituiscono, in ogni caso, dei pronunciamenti idonei ad incidere sulla sfera giuridica della società che ne è destinataria, vincolandone giuridicamente la condotta (salva la possibilità di fatto della medesima di discostarsene, e salvi, in tal caso, i

Consob – e più in generale di ogni autorità indipendente – è in grado di condizionare le condotte dei vigilati ogni qual volta adotta atti contenenti apprezzamenti relativi ad elementi di fattispecie normative ricomprese nel suo raggio d'azione od attinenti a fatti che possono essere oggetto di successive attività istituzionali della medesima. Tanto più perché la loro conoscibilità è fattore che, unito ad altri, determina l'idoneità a produrre effetti conformativi ampiamente intesi. Tanto deriva dal concorso del primo su indicato elemento con la percezione dell'elevata competenza tecnica dell'autorità, della sua imparzialità nonché dall'operare della c.d. presunzione di legittimità delle sue decisioni.

Sintetizzando, il giudice d'appello reputa l'atto innominato manifestazione di un potere pubblicistico per essere stato adottato in connessione con le finalità istituzionali; tanto basta per attribuire all'amministrazione una posizione di supremazia sufficiente a generare di effetti unilaterali vincolanti a carico dei terzi¹⁶, che ne hanno

controlli giurisdizionali di volta in volta appropriati alle susseguenti misure della Consob). Questi pronunciamenti, infatti, costituiscono espressione di un potere prescrittivo che non è riconducibile in alcun modo all'autonomia- o comunque ad una posizione d'autorità- fondata sul diritto privato, ma risale pur sempre ad una posizione di supremazia pubblicistica. L'interpretazione seguita attraverso la nota impugnata, in particolare, non è contenuta in una sorta di "parere" reso al soggetto privato (non potendo ascrivere alla Consob- almeno in questa materia- mere funzioni consultive), ma è stata imposta al medesimo nel modo tipico di una manifestazione di volontà, della quale, del resto, presenta le forme espressive. La nota in questione, inoltre, non è un atto meramente preparatorio bensì costituisce un provvedimento a sé stante produttivo d'effetti giuridici esterni consistenti in un obbligo d'adeguamento (...)).».

¹⁶ Sempre con riguardo a comunicazioni della Consob, nello stesso senso, si veda una delle sentenze "capostipiti", peraltro, richiamata da quella appellata (T.A.R. Lazio, n. 4490/2018, par. 7.3 di motivazione) proprio per respingere l'eccezione Consob di carenza d'interesse. Per T.A.R. Lazio, 26 novembre 2002, n. 10709, in www.giustizia-amministrativa.it, atti quali le comunicazioni, pur non integrando la figura tradizionale del provvedimento amministrativo, sono espressione di una posizione di supremazia pubblicistica come tale sempre idonea ad incidere sulla sfera di interessi di soggetti che operano nell'ambito dell'ordinamento di "settore". Per il Tribunale, testualmente, «*si tratta, infatti, di manifestazioni di giudizio, racchiudenti per lo più valutazioni di discrezionalità tecnica che, pur non avendo di solito una forza giuridica tale da abilitarle a conformare in modo cogente la sfera degli operatori, hanno comunque, in ragione del loro contenuto di accertamento, una propria capacità di incidere sui rapporti economici. Assistite da una presunzione di*

conoscenza e perciò sono considerati titolari di posizioni “cedevoli” in caso di corretto impiego della prerogativa concretamente esercitata¹⁷.

La comunicazione, quindi, può essere il veicolo di apprezzamenti con effetti lesivi dei destinatari in quanto è espressione di un potere accertativo dichiarativo autonomo¹⁸, che si considera immanente o conseguenza dell’istituzione dell’autorità, sussistendo anche nel silenzio della legge e giustificandosi per la sua riconducibilità alle “funzioni istituzionali”. È atto di regolazione perché, creando certezze notiziali, concorre a realizzare le finalità assegnate dalla legge all’autorità di settore e tra queste quella di garantire il corretto funzionamento del mercato finanziario, a tutela dell’interesse generale degli investitori e dei risparmiatori.

La riconduzione della determinazione atipica al *genus* degli atti di regolazione rappresenta, come anticipato, tanto un argomento utile per

legittimità di particolare spessore, in ragione della competenza tecnica dell’organo da cui promanano, esse esprimono un punto di vista qualificato ed imparziale che esplica proprio la funzione prevista dalla legge (art. 91 TUF) di tutelare l’investitore orientandolo: creano, quindi, una certezza di tipo notiziale che però, nel peculiare contesto in cui sono destinate a circolare, il quale deve rendere possibili transazioni e decisioni con la necessaria rapidità e continuità, presenta la caratteristica d’essere giuridicamente affidante (nel senso che gli operatori e gli investitori sono autorizzati a riporvi affidamento), alla stregua di quanto accade nella comune vita sociale per le certezze legali assistite da fede privilegiata (che sono annoverate dalla dottrina, non a caso, tra le manifestazioni dell’autorità, per quanto suscettibili anch’esse di dissolversi in caso di difforme accertamento giurisdizionale)».

¹⁷ C. Stato, sez. VI, 7972/2020, cit., par. 4.1.

¹⁸ Infatti, il giudice d’appello – disattendendo l’impostazione del T.A.R. Lazio, n. 4990/2019 (par. 8.6 di motivazione) – svincola l’accertamento che è alla base della qualificazione contenuta nella nota impugnata dalla previsione di altro potere e, dunque, dell’esistenza di un precedente dovere espresso, cui il primo sarebbe collegato o, al limite, collegabile e considerabile quale una sorta di parziale anticipazione. Se non ci si inganna, il giudice di primo grado enfatizzava particolarmente la correlazione tra potestà e obbligo (si veda, par. 8,6 di motivazione), avvertendo la necessità di sottolineare – non solo ai fini della giustificazione della prerogativa implicita – che deve «essere affermato sul punto che, quando l’ordinamento attribuisce alla Consob un determinato potere di verifica sul corretto adempimento degli obblighi di trasparenza a tutela del mercato – come nel caso degli artt. 114, 115 c. 5, e 120 del TUF, qui direttamente rilevanti – le attribuisce un corrispondente dovere di accertamento, e quindi un “potere” ai sensi e per gli effetti dell’art. 91 cit. nell’ambito della funzione di vigilanza sul mercato mobiliare a cui è preposta».

la sua “legittimazione” quanto l’occasione che consente al Consiglio di Stato di prendere in considerazione i suoi effetti pratici e riconoscerne una sorta di “valenza anfibia”. Infatti, per il giudice d’appello la qualificazione – che poggia sull’accertamento contenuto nell’atto di Consob – ha una duplice efficacia. Dispiega un effetto generale in quanto fornisce un’interpretazione della nozione di controllo interno di fatto, ricavabile dalla disciplina positiva (art. 93-*bis* T.u.f.), precisando che l’influenza dominante caratterizzante quella situazione di potere societario è integrata quando la «concreta capacità di determinare gli esiti assembleari alla spettanza di diritti di voto si accompagna la concomitanza di una serie di elementi fattuali quali la frammentazione dell’azionariato, il meccanismo del voto di lista, la prassi degli investitori istituzionali di presentare liste corte di minoranza»¹⁹. Sul versante individuale, con riguardo ai destinatari specifici, la determinazione «accerta in concreto l’esercizio di un potere di controllo societario», con conseguente eliminazione di uno stato di incertezza relativo a fatti o rapporti giuridici; dunque, è un atto di apprezzamento che pur non propedeutico all’esercizio di altri poteri, è espressione di regolazione, con funzione di eterocomposizione di possibili contrasti/ contenziosi valutativi tra organi sociali che, provenendo da un soggetto pubblico qualificato, è rilevante «anche per gli altri operatori economici del mercato finanziario»²⁰.

3. L’apertura del Consiglio di Stato ai poteri impliciti e la loro legittimazione operata tramite l’interpretazione sistematica della normativa di “settore”

Il riconoscimento dell’attitudine conformativa alla determinazione qualificatoria di Consob conduce al tema che ha attirato l’interesse dei più e cioè quello della legittimazione dei poteri innominati.

Il Consiglio di Stato esclude che quelli possano essere messi “fuori gioco” con una lettura rigorosa del principio di legalità, poiché ritiene che il loro fondamento sarebbe ricavabile «all’esito di una

¹⁹ C. Stato, sez. VI, 7972/2020, cit., par. 4 di motivazione.

²⁰ Nota precedente. D’altronde, la comunicazione Consob impugnata era stata pubblicata dall’autorità per superare il contrasto tra collegio sindacale e c.d.a. di Telecom derivato da un diverso modo di intendere ed interpretare alcune situazioni che avevano interessato la vita della emittente.

interpretazione sistematica, dal complesso della disciplina della materia, perché strumentali all'esercizio di altri poteri»²¹. Dunque, opera il salvataggio della prerogativa osservata facendo propria la “versione” più ampia della c.d. teoria dei poteri impliciti, vale a dire quella che, individuato il bene legislativamente tutelato, reputa ammesso, in principio, ogni mezzo idoneo a soddisfare le finalità istituzionali proprie della P.A. procedente²². In nome di un'asserita esigenza di garantire un'effettiva tutela dei beni protetti – e dunque un'azione amministrativa funzionalmente efficace – si ritiene consentita e, quindi, legittima ogni prerogativa in qualche modo utile – e, pertanto, non solo strumentale – alla realizzazione del fine esplicitato dalla legge²³.

Per il collegio, a prescindere dalla incidenza puntuale o generale di una determinazione, non è possibile richiedere alla legge, come integrata dai principi generali del diritto amministrativo²⁴, di definire con esattezza sia l'ampiezza del potere che i criteri di esercizio dello stesso.

Se ben si intende, quell'impossibilità sembrerebbe addirittura uno dei presupposti o postulati dell'opzione per una regolazione indipendente concepita, appunto, per intervenire in «*ambiti in costante evoluzione per dinamiche di mercato differenti*»²⁵. Quindi, quasi per

²¹ C. Stato, sez. VI, 7972/2020, cit., par. 3.1.1.

²² Finalità che sono erette a limite del contenuto delle determinazioni e, tendenzialmente, portano ad escludere solo quelle scelte che producono effetti che non sono riconducibili o compatibili con le prime. Cfr. C. Stato, sez. VI, 24 maggio 2016, n. 2182, in www.giustizia-amministrativa.it.

²³ Cfr. P. PANTALEONE, *op. cit.*, 429.

²⁴ La cui capacità integrativa del disposto del messaggio espresso dal documento normativo è richiamata da G. MORBIDELLI, *Ricordando Nicola Bassi nella sua ricerca della legalità in difficile coabitazione con i poteri impliciti*, cit., 268 ss.

²⁵ È significativo come il collegio muova da una sorta di precomprensione del ruolo istituzionale delle autorità di regolazione che lo porta a considerarle delle amministrazioni più libere nel loro agire e, contrariamente all'opinione più autorevole – G. MORBIDELLI, *Sul regime amministrativo delle autorità indipendenti*, in *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2001, 163 ss. – abilitate ad operare in un contesto che di per sé legittimerebbe l'impiego di strumenti innominati per la realizzazione di effettive forme di tutela degli interessi ricavabili anche avendo riguardo alle ragioni che hanno condotto alla loro istituzione. Per una recente riconsiderazione dell'immutata attualità della condivisibile impostazione dell'autorevolissimo giurista, si rinvia a F. CINTIOLI, *Il pensiero di Giuseppe*

necessità, il principio di legalità/garanzia dovrebbe essere inteso in una valenza “debole” tesa ad assicurare la funzionalizzazione delle iniziative, appunto, perché in taluni “settori”, quali quelli dei mercati finanziari, risulterebbe «oggettivamente complesso per il legislatore predeterminare quale possa essere (...) il contenuto del provvedimento amministrativo»²⁶.

Com'è evidente, da quella premessa, deriva una dubbia quanto smisurata apertura alle prerogative di intervento. Come è stato sottolineato²⁷, la legittimazione del potere inespresso tramite il criterio della strumentalità è gravida di incertezze e criticità. La strumentalità – che è nozione indeterminata, connotata da un'ampissima elasticità – ben si presta a consentire interpretazioni “ampiamente discrezionali” che, in ragione della necessità del momento, consentono letture che avallano dilatazioni eccessive e non definite delle competenze delle diverse autorità.

È, peraltro, da sottolineare come il fugace riferimento della motivazione della sentenza in commento alla strumentalità dell'implicito ad altri poteri – con conseguente allusione ad una ricostruzione in senso stretto della categoria (e non ai fini) – abbia un carattere forviante. Quel richiamo, infatti, non esprime alcun temperamento teso a porre in risalto la necessità di ricavare il potere innominato, in via interpretativa, direttamente dalla norma attributiva del potere, così subordinandolo ad una idea più rigorosa di legalità²⁸.

Morbidei e le autorità amministrative indipendenti, ieri, oggi e domani, 2020, in www.federalismi.it. Per una riflessione critica sulla affermazione, diffusa in giurisprudenza, della correlazione tra “genericità” delle prescrizioni attributive dei poteri e caratteristiche del settore, si vedano, per tutti, E. BRUTI LIBERATI, *Le autorità amministrative indipendenti. Virtù e vizi di un modello istituzionale*, in *Analisi giur. econ.*, 2020, 51 ss. e spec. 59 ss.; M. RAMAJOLI, *Consolidamento e metabolizzazione del modello delle Autorità di regolazione nell'età delle incertezze*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, 170 ss.

²⁶ C. Stato, sez. VI, 7972/2020, cit., par. 3.1.1.

²⁷ Per una critica al criterio elastico della strumentalità e per le sue possibili conseguenze, si veda, G. MORBIDELLI, *Ricordando Nicola Bassi nella sua ricerca della legalità in difficile coabitazione con i poteri impliciti*, cit., 273.

²⁸ Infatti, in tale ipotesi, ci si misurerebbe con poteri “impropriamente” impliciti in quanto non si collocherebbero all'esterno del raggio d'azione della norma attributiva del potere, costituendone una specificazione o variante, recuperabile per via interpretativa. Cfr. MORBIDELLI, *Ricordando Nicola Bassi nella sua ricerca della legalità in difficile coabitazione con i poteri impliciti*, cit., 272.

Infatti, la sia pur non lineare motivazione non lascia alcuno spazio ad aperture meno indulgenti nei confronti degli atti delle autorità²⁹. Tanto emerge sia dalla lettura d'insieme della pronuncia esaminata quanto dal confronto con il testo di quella appellata.

Il Consiglio di Stato – avvedendosi dell'impossibilità di giustificare il potere qualificatorio di Consob in termini di prerogativa implicita strumentale, ricompresa nelle disposizioni indicate dal T.A.R. Lazio – allarga l'orizzonte, rendendo il richiamo ai poteri espressi assolutamente pleonastico.

Per il giudice d'appello la regola attributiva non può farsi derivare da isolate disposizioni generali definitorie (art. 2359 cod. civ. e art. 93-bis T.u.f.) o, ancora, da altre indicative di potestà normative (art. 2391-bis cod. civ.) ma da tutte quelle che, si dice, non si possono elencare, che attribuiscono “competenze” a Consob e tra queste, le molte raccolte nella parte IV del Tub dedicata alla disciplina degli emittenti di cui, esemplificativamente, ne richiama alcune³⁰.

Ma, in realtà, l'esame d'insieme delle disposizioni richiamate in “modo sintetico” porta ad individuare il tratto legittimante del potere implicito nel comun denominatore dell'espresso cioè nelle finalità istituzionale indicate nella «*tutela degli investitori*» e nella «*efficienza e alla trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali*».

Diversamente dai primi “commenti a caldo” non sembra potersi condividere l'impostazione del Consiglio di Stato. A tanto osta una ragione di carattere generale che prescinde dal condiviso limite alla capacità legittimante della teoria più diffusa a dare “copertura” ad atti innominati ad incidenza puntuale³¹. Come ricordato dalla più

²⁹ Tendenza giurisprudenziale che può dirsi costante, come da ultimo sottolineato anche da P. PANTALEONE, *op. cit.*, 434 ss.

³⁰ C. Stato, sez. VI, 7972/2020, par. 3.2.

³¹ La più autorevole dottrina – G. MORBIDELLI, *Il principio di legalità e i c.d. poteri impliciti*, in *Dir. amm.*, 2007, 734 – ricorda come quella apertura al potere regolamentare non può trovare una corrispondenza per i provvedimenti puntuali che incidono su situazioni costituzionalmente garantite. Per quelli non è più sufficiente una predeterminazione delle finalità, risultando necessaria anche la tipizzazione della potestà di cui la determinazione amministrativa è espressione. Occorre, dunque, che la legge ne definisca tanto l'oggetto che gli effetti e, quindi, le conseguenze giuridiche che l'atto può produrre.

autorevole dottrina³², la semplice previsione di un potere, senza l'indicazione di portata e condizioni di esercizio, non è sufficiente per abilitarne l'utilizzo³³. Tanto, infatti, si trae dall'art. 21-ter l. 241/1990 che nel riconoscere la potestà d'autotutela ne limita l'impiego alle sole ipotesi e condizioni previste dalla legge³⁴. Dunque, non v'è spazio per poteri unilaterali se l'amministrazione titolata non trova ben preventivamente tracciato anche il percorso da seguire per portarle ad effetto³⁵.

La posizione del Consiglio di Stato, peraltro, collide con l'impostazione della normativa sull'emergenza ed in particolare, con gli spunti offerti dalla disciplina delle ordinanze contingibili ed urgenti, provvedimenti ammessi per la tutela della salute o dell'incolumità pubblica a fronte di calamità naturali.

Anche quando è esposto a grave rischio il bene assoluto, qual è la vita degli individui, il sistema non abdica al principio della legalità formale³⁶. Si prevede, in modo espresso, l'attribuzione di un potere – di disporre in via d'urgenza, derogando anche alla legislazione vigente – che consente l'adozione di un atto con “effetto atipico”, che si legittima in quanto idoneo a far fronte ad una necessità a carattere specifico, in ragione della quale è riconosciuta un'ampia discrezionalità nella scelta prescrittiva. Dunque, la necessità, derivante dalla “somma urgenza” di provvedere, giustifica un cedimento sul fronte della tipicità/caratteri del provvedimento ma tale eventualità è controbilanciata dalla

³² G. MORBIDELLI, *Ricordando Nicola Bassi nella sua ricerca della legalità in difficile coabitazione con i poteri impliciti*, cit., 270.

³³ E ciò a prescindere dalla riflessione di chi tende a rimeditare il valore della tipicità quale componente garantistica del principio di legalità, Cfr. A. TRAVI, *Tipicità degli atti del potere amministrativo*, in *Jus*, 2020, 529 ss.

³⁴ Cfr. R. VILLATA - M. RAMAJOLI, *op. cit.*, 356 ss. Sulla portata ed effetti della disposizione si veda anche, R. LEONARDI, *Sub art. 21-ter*, in AA. VV., *Codice dell'azione amministrativa*², a cura di A.M. Sandulli, Milano, 2017, 1023 ss., e spec., 1030 ove rileva come la disposizione espliciti direttamente, un implicito del sistema e cioè che anche in riferimento al carattere dell'esecutorietà vigono, rispettivamente, il principio di legalità e tipicità.

³⁵ M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 170; V. CERULLI IRELLI, *op. cit.*, 310 ss.

³⁶ M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 89-90; V. CERULLI IRELLI, *op. cit.*, 444.

perimetrazione della finalità, come parrebbe trarsi anche dalla recente esperienza della decretazione seguita alla pandemia da Covid 19.

L'apertura al contenuto a determinazione libera dell'atto dispositivo – la cui definizione dovrebbe essere sempre orientata dai principi generarli – è, comunque, contestualizzata in ragione del tipo di bisogno specifico esposto ad un pericolo grave, che non si può contrastare con altri mezzi tipici. Nella sostanza, a fronte di una teorica discordanza tra il tipo di necessità – normalmente a carattere localizzato – per cui erano stati concepiti i rimedi previsti dal testo unico della protezione civile³⁷ o dai più antichi poteri previsti dalla legge istitutiva del servizio nazionale o dagli altri testi unici e l'emergenza Covid 19 si è intervenuti con strumenti legislativi *ad hoc* per definire una nuova cornice emergenziale tale da giustificare l'adozione, in deroga a diversi ordini di norme d'azione, di provvedimenti puntuali o generali adeguati³⁸.

Ora se quanto sopra è vero – a prescindere sia dai dubbi sullo spregiudicato uso della necessità come metodo d'amministrare che da quelli relativi a come intendere l'urgenza che legittima poteri prescrittivi derogatori – le perplessità sull'impostazione del Consiglio di Stato sembrano ineludibili. Infatti, se il potere regolamentare si fonda sulla ricerca d'un appoggio su una disposizione di legge formale, non sembra esservi spazio per il riconoscimento di poteri assolutamente innominati³⁹, giustificati in base ad un'asserita difficoltà di regolare una specifica materia. Ciò è escluso se si reputa che l'attribuzione di una potestà prescrittiva deve essere accompagnata dalla esplicitazione di altri elementi⁴⁰ e quando ciò non è possibile che, almeno, alla nominatività del potere d'urgenza si aggiunge la sua stretta connessione

³⁷ Cfr. G. MORBIDELLI, *Delle ordinanze libere a natura normativa*, in *Diritto amministrativo*, 2016, 33 ss.

³⁸ Cfr. C. PINELLI, *Il precario assetto delle fonti impiegate nell'emergenza sanitaria e gli squilibrati rapporti fra Stato e regioni*, 2020, spec. 5, in www.astridonline.it.

³⁹ E, più in generale, della carenza di una disposizione specifica che definisce le "coordinate" del principio di legalità, posta in rilievo in tutti gli studi dedicati ai poteri impliciti indicati nelle note precedenti. Sulla indiscussa portata del principio e sulle sue diverse ricostruzioni, si veda anche, F.G. SCOCA, voce *Attività amministrativa*, in *Enc. del dir.*, Agg. VI, Milano, 2002, 85 ss.

⁴⁰ Per la riaffermazione in senso forte del principio di legalità rispetto alle ordinanze sindacali contingibili ed urgenti si veda, C. Cost., 4 aprile 2011, n. 115, in www.cortecostituzionale.it.

con una specifica necessità. Se l'incertezza del contenuto del provvedimento nominato (o di altra determinazione con effetti esterni) può essere accettata per far fronte ad un'emergenza, non è assolutamente accettabile la rinuncia ad una attribuzione legislativa espressa per ammettere strumenti di intervento atipici, addirittura in carenza di ragioni di improcrastinabilità di misure a protezione di interessi "fondamentali" (altrimenti non adeguatamente protetti dai mezzi nominati a disposizione dell'amministrazione procedente)⁴¹.

"Tirando le fila", il raffronto tra modelli normativi rende evidente l'insostenibilità dell'argomento della difficoltà "definitoria"⁴². Peraltro, se si fanno le debite proporzioni tra i "beni in gioco", si deve escludere che si possa tollerare l'innominato a tutela del "portafoglio dei risparmiatori" quando quelle forme di intervento assolutamente libero non sono ammesse neppure quando è in gioco la "vita dei risparmiatori".

Le conclusioni qui formulate, peraltro, non sembrano ragionevolmente scalfite dal richiamo "incidentale", compiuto dal Consiglio di Stato, alla natura tecnica della regolazione amministrativa, immaginando che ciò consenta di reperire dei parametri di definizione delle condizioni di esercizio del potere innominato che si reputa spettare all'autorità.

Il dubbio, infatti, si rivela inconsistente se solo si considera che, negli ambiti d'interesse, il silenzio del legislatore non è ovviato dal rinvio a regole di applicazione meccanica che individuate le premesse conducono ad un risultato scientificamente apprezzabile e verificabile. Non è possibile, in altri termini, indicare nella tecnica la fonte univoca di integrazione della legge.

⁴¹ Ed il tutto, ferma la circostanza che l'urgenza non può essere invocata indiscriminatamente come giustificazione di "sovvertimenti" di regole di comportamento e ridefinizione di competenze – Cfr. F. MANGANARO, *Cenni sull'incertezza del diritto*, in *Dir. e proc. amm.*, 2019, 297 ss. – anche se – come è stato rilevato da un attento studioso – L.R. PERFETTI, *Il governo dell'arbitrio*, Catanzaro, 2021, 18 ss. – in nome dell'emergenza si sono realizzati mutamenti profondi che hanno inciso sulle relazioni tra poteri e sul modo con cui il potere incide sul cittadino, imprimendogli un'impostazione dubbiamente compatibile con l'ordito costituzionale.

⁴² Cfr. M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 167 e V. CERULLI IRELLI, *op. cit.*, 258 - 259.

A tanto ostano due ordini di rilievi. In primo luogo, l'impiego delle regole tecniche risulta fortemente condizionato da una ineliminabile e consistente componente ermeneutica conseguente alla formulazione delle disposizioni normative tramite concetti giuridici indeterminati⁴³. In secondo luogo, è normale che non sia possibile derivare dalla tecnica una conseguenza necessaria poiché non è vincolata la scelta dei criteri d'analisi e valutazione. Le certezze, infatti, sono escluse quando entra in gioco la c.d. discrezionalità tecnica⁴⁴, cioè, quando la determinazione concreta è il risultato dell'applicazione di parametri che portano a risultati non coperti da "certezze scientifiche" assolute, ma rimangono in sé opinabili e perciò ritenuti da un discutibile ma sostenuto filone di pensiero limitatamente sindacabili⁴⁵. È, dunque, proprio la considerazione della tecnicità come area in cui si ammette una riserva d'amministrazione che – per la sostanziale limitata sindacabilità giurisdizionale – impone, a maggior ragione, d'escludere la legittimità di poteri assolutamente innominati.

4. *Il rigoroso rispetto della legalità c.d. procedimentale come condizione d'esercizio dei poteri impliciti ed inapplicabilità dell'art. 21-octies l. 241/1990 al fine della neutralizzazione degli eventuali vizi di condotta dell'autorità*

Come è consueto il Consiglio di Stato accompagna alla più ampia apertura ai poteri assolutamente impliciti il richiamo alla capacità compensatrice della legalità procedurale. Questa impedisce, invero, esclude un superamento (violazione) del principio di legalità, colmando tramite un'opera di "controbilanciamento dinamico" i vuoti della legge e la sua difficoltà «di predeterminare in modo rigoroso i presupposti delle funzioni amministrative attribuite alle autorità».

Il giudice d'appello, tuttavia, non sembra totalmente allineato ai propri precedenti perché parrebbe abbandonare l'idea della totale forza

⁴³ Cfr. E. CAROLONI, *Le verità amministrative*, Milano, 2011, 150 ss.

⁴⁴ M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 130 ss. e, più diffusamente, F. CINTIOLI, voce *Discrezionalità tecnica*, in *Enc. del dir.*, Agg. II, Milano, 2009, 471 ss.

⁴⁵ Mi sia consentito rinviare per un esame del tema a, G. ROMAGNOLI, *Il punitivo delle autorità di vigilanza dei mercati finanziari*, Napoli, 2020, 67 ss. e 256 ss.

legittimante delle regole procedurali⁴⁶. Infatti, prima, riprende in motivazione il passo di una sentenza della Corte costituzionale (7 aprile 2017, n. 69) che richiamava le regole procedurali ai fini del completamento di un precetto legislativo attributivo di un potere espresso⁴⁷, riconoscendo che costituiscono «*un utile ancorché parziale*

⁴⁶ C. Stato, sez. VI, 7972/2020, par. 3.1.1. di motivazione ove si legge che «*Il rispetto delle regole di partecipazione serve, pertanto, a restituire, almeno in parte, coerenza al sistema, assicurando il recupero delle garanzie e la prevedibilità oggettiva dei possibili sviluppi provvedimenti, nonostante l'opacità della legge sostanziale di disciplina dei poteri regolatori.*

È bene precisare che la descritta funzione di "compensazione" non comporta un pieno recupero del fondamento democratico della legalità, in ragione della non omogeneità tra predeterminazione legislativa sostanziale delle regole e partecipazione procedimentale, ma assicura un maggiore livello di garanzie per il privato.

La Sezione rileva come sarebbe, invero, opportuno che il legislatore intervenisse a disciplinare, con misure più pregnanti, modulate alla luce della materia regolata, anche i settori di competenza delle Autorità indipendenti per ridurre l'ambito di operatività dei poteri impliciti e assicurare una più certa compatibilità costituzionale».

⁴⁷ La Consulta con la sentenza 69/2017 dichiarava infondata la questione di costituzionalità per violazione dell'art. 23 Cost., sollevata dal T.A.R. Piemonte relativamente all'art. 37, comma 6, lett. b, l. 6 dicembre 2011 n. 201. Per la Corte, l'integrazione sistematica della disciplina di settore, in uno, con le prescrizioni procedurali, tra cui la necessaria e preventiva approvazione della presidenza del Consiglio dei ministri e di concerto con il MEF sarebbero tali da escludere che il potere di definizione del contributo annuale dovuto all'autorità dei trasporti possa ritenersi irrispettoso della riserva di legge relativa per difetto di adeguate indicazioni da parte della fonte primaria. In particolare, dopo aver richiamato, le indicazioni che si possono trarre con la lettura sistematica, anche di disposizioni puntuali (par. 7.1), enfatizza la "forza" complementare riempitiva delle regole d'azione (par. 7.2): «*poiché la ratio della riserva di legge di cui all'art. 23 Cost. è contenere la discrezionalità dell'amministrazione e prevenirne gli arbitrii «a garanzia della libertà e proprietà individuale» (sentenza n. 70 del 1960), questa Corte ha altresì affermato che l'eventuale indeterminatezza dei contenuti sostanziali della legge può ritenersi in certa misura compensata dalla previsione di talune forme procedurali (sentenza n. 83 del 2015) aperte alla partecipazione di soggetti interessati e di organi tecnici. In questa logica, è stato dato rilievo alla previsione di determinati «elementi o moduli procedimentali» (sentenza n. 435 del 2001) che consentano la collaborazione di più enti o organi (sentenze n. 157 del 1996 e n. 182 del 1994) - specie se connotati da competenze specialistiche e chiamati a operare secondo criteri tecnici, anche di ordine economico (sentenze n. 215 del 1998, n. 90 del 1994 e n. 34 del 1986) - o anche la partecipazione delle categorie interessate (sentenza n. 180 del 1996).*

completamento delle garanzie sostanziali». Poi, fa seguire un invito rivolto al legislatore, esortandolo all’approvazione di prescrizioni più pregnanti al fine di ridurre le incertezze che sono coesenziali all’individuazione dei poteri impliciti.

Il giudice d’appello – ed è questo un punto di interesse della sentenza – per compensare i dubbi adombrati si assesta su d’una posizione rigorosissima. Infatti, ritiene necessaria, ai fini della validità dell’atto, il puntuale rispetto delle regole procedurali, evidenziando come, in ragione dei suoi effetti, si renda doveroso distinguere una duplice prospettiva⁴⁸.

Il corretto esercizio di attività di regolazione a *rilevanza generale* è subordinato all’osservanza, da parte di Consob, delle regole dettate per la produzione normativa (art. 23 l. 262/2005)⁴⁹ e tra queste l’elaborazione di un progetto di atto, armonico con le linee disciplinari, i cui contenuti sono improntati al principio di proporzionalità, sono adeguatamente motivati, oggetto di preventiva analisi di impatto

La possibilità di valorizzare le forme di legalità procedurale previste dalla legge, ai fini della valutazione del rispetto dell’art. 23 Cost., vale, in particolare, nei settori affidati ai poteri regolatori delle autorità amministrative indipendenti, quando vengano in rilievo profili caratterizzati da un elevato grado di complessità tecnica. In questi casi, la difficoltà di predeterminare con legge in modo rigoroso i presupposti delle funzioni amministrative attribuite alle autorità comporterebbe un inevitabile pregiudizio alle esigenze sottese alla riserva di legge, se non fossero quantomeno previste forme di partecipazione degli operatori di settore al procedimento di formazione degli atti».

⁴⁸ Dunque, sembra, almeno in parte scongiurato quel dubbio, sollevato da una sensibilissima studiosa – M. RAMAJOLI, *Consolidamento e metabolizzazione del modello delle Autorità di regolazione*, cit., 179 – secondo cui la tendenza a compensare la legalità sostanziale con quella procedurale possa risolversi in un presidio evanescente quando poi si tende a ridurre l’impatto, ammettendosi che la P.A. non sia gravata dall’onere di specifica confutazione di ognuna delle prospettazioni non accolte degli *stakeholders*. Infatti, la riaffermazione della necessità del “corretto procedimento” appare, in linea di principio, ampia anche se, si deve ammettere, che l’eccessiva enfattizzazione della forza compensatrice realmente rischia «di depotenziare la centralità che invece deve continuare a possedere la norma attributiva del potere nel nostro ordinamento democratico».

⁴⁹ Si ricorda, infatti, che il legislatore, per ovviare al fenomeno della c.d. “fuga dal regolamento”, con il ricorso all’atto amministrativo generale come surrogato dell’atto normativo, nel diritto dei mercati finanziari ampiamente inteso, ha uniformato il regime d’entrambi, sottoponendoli alle medesime prescrizioni. Per quanto riguarda Consob, si vedano, l’art. 3, comma 3, T.u.f. e l’art. 2, comma 1 – 3, l. 262/2005.

regolamentare e sottoposto a pubblica consultazione⁵⁰. Il corretto esercizio delle attività di regolazione *con effetti puntuali*, invece, deve garantire la partecipazione tramite la comunicazione dell'atto d'avvio del procedimento (*ex art. 7, l. 241/1990*) e, possiamo aggiungere, delle ulteriori prescrizioni integrative dettate per i procedimenti a carattere contenzioso della legge sul risparmio (art. 24 l. 262/2005).

Posta quella premessa il Consiglio di Stato ha annullato l'atto qualificatorio di Consob rilevando che l'autorità non ha osservato le prescrizioni poste per garantire un effettivo e pieno confronto sui profili di fatto e di diritto oggetto del suo esame. Per il giudice non è, invero, sufficiente che l'amministrazione abbia svolto l'accertamento, concluso con la qualificazione, anche attraverso «*un'interlocuzione con le parti del rapporto giuridico*» poiché questo costituisce un confronto materiale, di per sé solo inidoneo a surrogare le garanzie formali assicurate dalla disciplina del procedimento, unica strada atta a compensare i vuoti di legalità sostanziale.

La sostanza non può prevalere sulla forma perché i soggetti con cui è entrata in contatto Consob non furono avvertiti espressamente dell'inizio di un procedimento “specificamente teso alla regolazione dichiarativa del rapporto controverso”; quindi, non si garantì loro l'esercizio consapevole dei diritti di partecipazione, mettendoli nella condizione di concorrere alla formazione dell'atto finale con apporti connotati sia da tratti collaborativi che difensivi⁵¹.

Il Consiglio di Stato, poi, muovendo dalla centralità della funzione compensativa del procedimento e dalla sua astratta idoneità a ricondurre il potere assolutamente atipico nel solco della legalità costituzionale, nega che possa ritenersi legittimo il concreto apprezzamento impugnato facendo valere quella disposizione tesa al

⁵⁰ C. Stato, sez. VI, 7972/2020, par. 3.2.

⁵¹ Per il giudice del gravame – C. Stato, sez. VI, 7972/2020, par. 3.2. – «*Con riguardo alla partecipazione procedimentale delle società appellanti, che è quella che più rileva in questa sede, la Consob avrebbe dovuto dare formale avvio a un procedimento specificamente finalizzato all'esercizio della funzione di regolazione dichiarativa del rapporto controverso per assicurare l'esercizio dei diritti di partecipazione.*

Si tratta di un coinvolgimento delle parti necessario per garantire un contraddittorio procedimentale in funzione collaborativa e difensiva che, nella specie, dovendo colmare le lacune sostanziali della legge, assume valenza ancora più accentuata».

contenimento delle invalidità.

A priori deve ritenersi escluso che, pur a fronte della omissione dell'atto d'avvio del procedimento, la P.A. resistente possa «*dimostrare che il contenuto del provvedimento non avrebbe potuto essere diverso da quello in concreto esser diverso da quello in concreto adottato*» (art. 21-*octies*, l. 241/1990)⁵². L'attribuzione di un fondamento costituzionale al diritto di partecipazione, si erge a limite assoluto all'applicabilità dell'art. 21-*octies* e ciò, si sottolinea, a prescindere dalla natura del potere esercitato dall'autorità. Infatti, la dinamica contenziosa - la contrapposizione netta tra posizione della parte pubblica e di quella privata - cioè tra chi ha la prerogativa di imporre e chi è in posizione di soggezione - di per sé stessa «*impedisce di svolgere un giudizio prognostico favorevole alla pubblica amministrazione in ordine alla irrilevanza di una eventuale partecipazione. Vengono, infatti, in rilievo ampi profili decisori di contenuto giuridico che implicano valutazioni le quali rinvergono proprio nel procedimento la loro sede naturale*».

In conclusione, Consob, qualora intenda avviare un atto di riesercizio del potere - come risulta ancora possibile - dovrà agire nel rispetto delle regole sul contraddittorio procedimentale, di volta in volta applicabili, con ciò garantendo l'acquisizione di «*tutti gli elementi e le circostanze di fatto che devono essere posti a base della valutazione finale e sono anche nella disponibilità degli operatori economici*»⁵³.

⁵² R. VILLATA - M. RAMAJOLI, *op. cit.*, 581 ss.

⁵³ Procedimento che - per il giudice [C. Stato, sez. VI, 2 dicembre 2019, n. 8261 (par. 6.7 di motivazione), in www.giustizia-amministrativa.it] - a pena di invalidità dell'atto finale, deve garantire un contraddittorio effettivo tramite la trasmissione di un atto d'avvio che indica con precisione le coordinate dell'azione dell'autorità e che conduca ad una determinazione fondata su precise evidenze istruttorie non ammettendosi "scorciatoie" in punto di dimostrazione di tutti gli elementi della fattispecie attributiva del potere esercitato [C. Stato, sez. VI, 9 gennaio 2018, n. 6330 (par 7.6 di motivazione), in www.giustizia-amministrativa.it]. In una prospettiva ricostruttiva è pure da segnalare come il massimo giudice amministrativo si sia anche fatto carico di riflettere sulla consistenza che dovrebbe caratterizzare l'effettività del contraddittorio in sede istruttoria con conseguente, credo, limitazione della portata del principio inquisitorio, che rimette alla prudente valutazione dell'amministrazione la definizione della sua estensione. Infatti, con una recente ordinanza di rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia - C. Stato, 7 dicembre 2020, n. 7713, in www.giustizia-amministrativa.it - ha chiesto al giudice UE di chiarire se per il diritto della concorrenza a fronte della produzione - da parte dell'impresa indagata - di studi

5. Prospettive applicative future delle indicazioni del Consiglio di Stato in punto di imprescindibilità della legalità procedurale quale condizione sostanziale per l'esercizio di qualunque potere contenzioso, anche di tipo sanzionatorio

Concluso l'esame dei punti salienti della pronuncia, ci si può chiedere se essa possa costituire fattore di stimolo alla riflessione sull'azione, ampiamente intesa, delle autorità indipendenti e, in particolare, di quelle che presidiano i mercati finanziari.

Se ben ci si avvede, dalla sentenza sono ritraibili diversi spunti "provocatori", utili per "dare una scossa" alla riconsiderazione di tematiche che sembrerebbero "sclerotizzate".

Un primo può essere indicato nel rapporto necessario tra garanzie procedimentali ed effetti conformativi. Dall'affermazione che senza le une non è dato immaginare la produzione degli altri si potrebbe trarre argomento per sostenere una sensibile limitazione degli spazi riconosciuti alla c.d. *soft law*.

Se ogni determinazione atipica deve essere "figlia" di un procedimento, dove manca il secondo non è concepibile una rilevanza regolatoria della prima e ciò anche se i suoi effetti sono di tipo "notiziale" od abbiano valenza dichiarativa accertativa. Dunque, deve escludersi che un qualunque effetto conformativo possa essere giustificato dall'attribuzione ad una determinata autorità del compito di presidiare il corretto funzionamento di un dato segmento di mercato. L'attribuzione in sé non è elemento sufficiente a garantire l'obiettività o l'attendibilità delle sue statuizioni. Se si vuole, è la stessa tendenziale stabilità della valutazione veicolata con l'atto atipico – superabile solo con la revisione giudiziale – che impone lo svolgimento di un procedimento.

ed altri elementi utili a smentire le prospettazioni iniziali dell'autorità, quest'ultima sia onerata di dimostrare specificamente la fondatezza del proprio assunto e, quindi, tenuta a dar ragione dell'irrelevanza della produzione difensiva del privato. Dunque, se una ragionevole controspettazione della resistente costringa Agcm, a superare ogni presunzione di incidenza negativa di condotte individuate e dalla stessa considerate pregiudizievoli, dovendosi, al contrario, farsi carico d'un'analisi concreta, e della controdimostrazione in merito al fatto «che le condotte oggetto di indagine siano effettivamente idonee ad escludere dal mercato i concorrenti altrettanto efficienti».

In altri termini, se si condivide la premessa del Consiglio di Stato, quasi per necessità va escluso che le autorità di vigilanza possano produrre atti riconducibili alla “sfera” della *soft law*, intesa come diritto privo di coercibilità⁵⁴. Qualunque atto prescrittivo, per il fatto di obbligare in qualche modo (si pensi alle raccomandazioni), non può che avere effetti costitutivi. Dunque, se si sviluppano le considerazioni del Consiglio di Stato si deve mettere in disparte la retorica (stucchevole) della “persuasione morale” e della capacità orientativa dell’autorevolezza della amministrazione precedente, oggetto di costante enfattizzazione⁵⁵. Si ripete: non vi può essere effetto conformativo senza procedimento. I principi garantistici del diritto amministrativo impongono di assoggettare a vincoli e controlli tutti gli atti che raggiungono una qualche rilevanza precettiva⁵⁶.

Per quanto poi concerne il caso deciso non pare dubbio che atti quali le comunicazioni “qualificatorie” di Consob siano dotate di un effetto condizionante, derivante dalle “prospettive sfavorevoli” in caso di una loro inosservanza. Infatti, è più che seria la possibilità che i componenti degli organi di amministrazione e controllo (contrari o recalcitranti) siano, quanto meno, esposti ad una responsabilità sanzionata in via amministrativa, per non aver rilevato il fenomeno negli stessi termini prospettati dall’autorità di vigilanza⁵⁷. Più specificamente viene in rilievo la responsabilità dei componenti dell’organo di controllo per non aver segnalato irregolarità riscontrate nell’esercizio delle proprie funzioni (art. 149, comma 3, T.u.f.), i cui profili non potranno che corrispondere alle indicazioni interpretative formulate dall’autorità di vigilanza.

⁵⁴ Cfr. M. RAMAJOLI, *Soft law e ordinamento amministrativo*, in *Diritto amministrativo*, 2017, 147 ss.

⁵⁵ Su cui, tra i contributi più recenti si vedano anche, B. CELATI, *Soft law nella regolazione dei mercati finanziari e tutela giurisdizionale*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2020, 312 ss.; M. ORTINO, *Soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Banca imp. soc.*, 2020, 93 ss.; M.E. BUCALO, *Autorità indipendenti e soft law*, Torino, 2018, *passim*.

⁵⁶ Cfr. M. MAZZAMUTO, *Le fonti del diritto amministrativo*, in *Diritto amministrativo*, 2015, 736 ss.

⁵⁷ Per l’applicazione di una sanzione Consob ai componenti del collegio sindacale per non aver rilevato un’operazione che la vigilanza riteneva riconducibile a quelle intercorse tra c.d. parti correlate, si veda Cass., 26 gennaio 2021, n. 1602, in www.ilcaso.it.

Dunque, il procedimento è l'unico "luogo" ove può svilupparsi l'imprescindibile confronto tra privato ed autorità, sia per quanto riguarda la ricostruzione della fattispecie concreta sia per quanto concerne l'individuazione del modo con cui definire ed applicare le regole di condotta a contenuto generico o formulate tramite clausole generali.

In conclusione, deve escludersi che possa attribuirsi, in linea di principio, validità alla visione o prospettazione dell'amministrazione svincolata da evidenze istruttorie⁵⁸, sempre che quelle non si traducono in autolimiti, cioè in atti che vengono a garantire spazi di libertà o

⁵⁸ Per l'applicazione del principio ad un procedimento ad effetti, rispettivamente, puntuali e generali, cfr. C. Stato, sez.VI, n. 633/2018, cit., spec. par. 7.6 di motivazione. Nell'annullare l'atto Consob di rideterminazione del prezzo di un'offerta pubblica d'acquisto, rileva come l'autorità non avesse dimostrato la sussistenza, neppure in via indiziaria, della collusione tra operatori che è presupposto del potere modificativo. Il giudice (par. 7.6), infatti, rileva «*La Consob ha disposto la modifica in aumento del prezzo dell'offerta pubblica obbligatoria di acquisto su azioni ordinarie emesse da Camfin s.p.a. in ragione di una presunta collusione tra MCI, Lauro Sessantuno ed i soggetti che avrebbero agito di concerto con quest'ultima (tra cui MTP e Unicredit). La collusione avrebbe consentito a MCI di ottenere indirettamente un prezzo superiore a quello dell'offerta pubblica di acquisto, in conseguenza dello "sconto" che Allianz e Fonsai avrebbero concesso a MCI nella vendita di azioni Pirelli.*

Senonché, nel corso del procedimento e del presente giudizio amministrativo, non è emersa alcuna prova - neppure indiretta, in ragione ad esempio della stranezza intrinseca delle condotte accertate e della mancanza di spiegazioni alternative - della partecipazione all'accordo fraudolento in elusione della regola sul prezzo OPA di Allianz e Fonsai, ovvero delle società che, con la vendita delle proprie azioni Pirelli a MCI, avrebbero concorso a realizzare la presunta collusione tra MCI e Lauro Sessantuno s.p.a.». Quindi, esclude la correttezza dell'impostazione dell'autorità secondo cui «non sarebbe stato suo onere dimostrare che il comportamento di tutti i soggetti della complessa operazione economica (...) fosse diretto ad eludere la normativa in materia di OPA, occorrendo soltanto fornire la prova che lo stesso fosse obiettivamente idoneo a conseguire tale effetto». La tesi dell'amministrazione, per il giudice di Palazzo Spada (7.7) è inaccettabile poiché, seguendola, «si priverebbe infatti la fattispecie normativa - la quale pure richiede, quale presupposto del potere di rettifica, che l'alterazione delle condizioni di uguaglianza sia maturata in un contesto patologico di collusione - di qualsiasi capacità determinativa, concedendo all'Autorità di vigilanza un spazio di discrezionalità illimitato nella valutazione ex post dei comportamenti dell'offerente e del venditore, tale da precludere agli operatori di mercato, anche quelli più avveduti, di valutare preventivamente la correttezza delle condotte assunte nelle proprie attività commerciali».

creano affidamenti tutelati, accreditando tra quelle plausibili, le soluzioni applicative più favorevoli ai vigilati.

Un secondo spunto provocatorio – utile per innescare una riflessione – è quello costituito dalla categorica esclusione di spazi per manovre miranti al depotenziamento delle garanzie procedurali.

Se non viene intrapreso un percorso formale, a carattere predefinito, non è in assoluto invocabile la forza stabilizzatrice dell'art. 21-*octies*, l. 241/1990. In particolare, non è dato prescindere dall'atto d'avvio che, impiegando la qualificazione europea, viene ad essere indicato quale elemento che costituisce forma sostanziale dell'azione amministrativa. Quando si instaura tra privato ed autorità una relazione di tipo oppositivo – ricorrente nell'ambito dei controlli a carattere contenzioso della legge sul risparmio (art. 24 l. 262/2005) – il rispetto delle regole “d'azione” a carico della seconda deve essere assoluto con conseguente impossibilità d'ammettere la P.A. a dimostrare l'inutilità del confronto omesso, cioè che “l'anello mancante” non avrebbe mutato il risultato finale.

Neppure la rilevanza dell'interesse pubblico, qual è quello della tutela del risparmio, consente al giudice di derogare all'impostazione rigorosa seguita quando è chiamato a verificare la legittimità atti delle amministrazioni tradizionali che incidono su interessi patrimoniali privati. Dunque, neppure la considerazione di un “valore” di rilevanza costituzionale (art. 47 Cost.)⁵⁹ è d'ostacolo alla conferma di un'interpretazione restrittiva dell'art. 21-*octies* l. 241/1990, proposta dal Consiglio di Stato in sede di sindacato di atti generati da procedure contenziose (espropriative).

Anche nel nostro caso, infatti, si esclude che la dialettica processuale possa, a sua volta, ovviare a quella procedimentale negata dall'amministrazione. Dunque, se si vuole, si ammette la compensazione di primo livello – tra legalità sostanziale e legalità procedimentale – per poi negare quella di secondo livello, ritenendo

⁵⁹ Valore od interesse tutelato in quanto il risparmio è strumentale al funzionamento dei mercati e, dunque, dell'economia reale come evidenza, R. COSTI, *Tutela del risparmio e costituzione storia ed attualità dell'art. 47*, in *Banca imp. soc.*, 2018, 396.

impossibile per la P.A. recuperare nel processo la propria precedente omissioni dimostrandone l'inutilità⁶⁰.

È, peraltro, da evidenziare come la carica provocatoria di queste notazioni possa considerarsi particolarmente elevata in quanto la pronuncia annotata annulla per un vizio di “forma sostanziale” un atto Consob espressione di un potere di controllo con effetti precettivi all'esito di un procedimento che si dovrebbe svolgere in contraddittorio; cioè una determinazione che è sottoposta dalla legge sul risparmio ai medesimi principi procedurali (*fair trial*) previsti per i provvedimenti sanzionatori (art. 24 l. 262/2005), il cui sindacato – come per quelli di Banca d'Italia – è riservato al giudice ordinario.

La netta presa di posizione del Consiglio di Stato su una determinazione che legge vuole retta dagli stessi principi che ordinano l'azione punitiva dovrebbe costituire un potente stimolo per l'A.G.O. la quale, come è noto, da tempo manifesta una assoluta chiusura nei confronti dei ricorsi in opposizione alle sanzioni fondati su vizi procedurali, motivandola con il richiamo al dato testuale dell'art. 21-*octies*, comma 2, l. 241/1990⁶¹.

La compiuta “riabilitazione” dei vizi procedurali anche ai fini dell'annullamento di atti specifici di Consob dovrebbe innescare una seria riconsiderazione della loro rilevanza anche in sede di impugnazione delle sanzioni e ciò a prescindere dalla ricostruzione della prerogativa punitiva come a carattere vincolato o discrezionale⁶². Infatti, con la pronuncia annotata viene meno l'argomento “retorico” della irrilevanza dei vizi procedurali rispetto al merito della decisione, frequentemente impiegato dalla Corte regolatrice per negare la rilevanza delle affermazioni della giurisprudenza amministrativa. L'annullamento per motivi procedurali d'un atto considerato espressione d'un potere conformativo di regolazione concreta esclude che la sempre ribadita irrilevanza possa essere giustificata affermando che il giudice amministrativo ne ha affermato la rilevanza solo sul piano

⁶⁰ G. GIOVAGNOLI, *Sub art. 21-octies*, in AA. VV., *Codice dell'azione amministrativa*, cit., 1169.

⁶¹ Atteggiamento “consolidatosi” dopo, Cass., Sez. Un., 30 settembre 2009, n. 20929, in *Foro it.*, 2010, I, 3129 ss.

⁶² Su cui mi si consenta rinviare a, G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo*, cit., 49 ss.

meramente teorico, riferendosi all'invalidità di atti normativi⁶³. La sentenza analizzata, si ripete, ha annullato una specifica determinazione di cui ha riscontrato dei vizi invalidanti, accompagnandovi alcune prescrizioni procedurali che la P.A. soccombente dovrà osservare in caso di “riedizione” del potere.

La riflessione – autocorrettiva – del giudice ordinario dovrebbe essere stimolata, ancora, da una considerazione di buon senso, ispirata dalla logica del ragionamento *a fortiori*, per cui ciò che vale per i procedimenti a carattere contenzioso deve valere anche per quelli “più gravi” di tipo sanzionatorio. L'imprescindibile funzione garantista delle regole d'azione dovrebbe, infatti, essere affermata più vigorosamente rispetto ai procedimenti sanzionatori ove l'autorità si muove in un contraddittorio tendente alla “validazione” di una ricostruzione in cui è prospettata una responsabilità e la cui conferma comporta l'applicazione della pena amministrativa.

In fine, il messaggio provocatorio non meno importante lanciato dal giudice del potere amministrativo al giudice ordinario è dato dalla riaffermazione del rigoroso rispetto delle regole procedurali – ai fini della validità – dell'esercizio d'un potere che il primo non ritiene di carattere discrezionale in senso tradizionale, non realizzandosi attraverso una “comparazione d'interessi”⁶⁴.

Per il Consiglio di Stato il puntuale ossequio della procedura si impone anche quando Consob compie atti d'accertamento costitutivo della natura di una situazione e di sua riconduzione ad una determinata fattispecie normativa. Dunque, quando la P.A. – seguendo la vulgata del giudice ordinario – si limita, senza alcun margine di apprezzamento, a compiere un'operazione “quasi meccanica” di sussunzione di un fatto,

⁶³ Tra le tante si veda la motivazione di Cass., 31 maggio 2019, n. 15025 (par. 4.1), in www.giustizia.it, per la quale «Come già chiarito da questa Corte (Cass. 22/04/2016, n. 8210), le valutazioni espresse dal Consiglio di Stato neppure tradottesi in statuizione di annullamento del regolamento contenente la previgente disciplina del procedimento sanzionatorio CONSOB, non sono comunque utilmente richiamabili in questa sede nella quale oggetto dell'impugnazione dei ricorrenti non è il regolamento che disciplina il procedimento sanzionatorio, ma un provvedimento sanzionatorio, e non è dedotto alcun concreto vulnus al diritto di difesa che sarebbe derivato dall'applicazione di detto procedimento».

⁶⁴ Secondo la diffusissima l'impostazione gianniniana, su cui, R. VILLATA - M. RAMAJOLI, *op. cit.*, 95 ss. Nella manualistica, per tutti, M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 126 ss.

come dalla stessa ricostruito, in una norma che si assume costituita da una prescrizione chiara e facilmente conoscibile.

Ma se ciò è vero, a maggior ragione, dovrebbe valere per i procedimenti sanzionatori ove è massima la contrapposizione tra privato e P.A. Dunque, dovrebbe risultare indebolito anche l'argomento su cui poggia il muro invalicabile eretto dalla Cassazione a difesa della stabilità dei provvedimenti punitivi di Consob e Banca d'Italia, poiché le regole di comportamento sono da osservarsi a prescindere dal margine di elasticità del potere decisionale. Anche i provvedimenti non discrezionali sono "esposti" agli stessi vizi prospettabili per quelli discrezionali, come da tempo non dubita il giudice amministrativo quando decide su opposizioni a sanzioni rimesse alla sua cognizione e con ciò offrendo un livello di tutela in linea con le indicazioni della Carta fondamentale e sideralmente distante dallo svilimento della revisione giudiziale delle sanzioni compiuto dal giudice ordinario⁶⁵.

⁶⁵ Per un'analisi critica e confronto della tutela offerta dal giudice ordinario e da quello amministrativo avverso ai provvedimenti punitivi delle autorità di vigilanza mi si consenta rinviare a G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo*, cit., 239 ss. Per ulteriori indicazioni, si veda anche E. BINDI, *Il giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e di Consob. Un'anomalia del sistema italiano*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2020, 280 ss.