

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

# Rivista di Diritto Bancario

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

NUOVE FRONTIERE DELLA REGOLAZIONE  
CONFORMATIVA DEI MERCATI: ESPERIENZE A  
CONFRONTO

NUMERO MONOGRAFICO

A CURA DI M. CAPPAL, A. DAVOLA, U.  
MALVAGNA, S. VACCARI

OTTOBRE / DICEMBRE

2025

## **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<sup>+</sup>

**COMITATO ESECUTIVO**

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

**COMITATO EDITORIALE**

ADRIANA ANDREI, GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI,  
ALESSANDRA CAMEDDA, GABRIELLA CAZZETTA, EDOARDO  
CECCHINATO, PAOLA DASSISTI, ANTONIO DAVOLA, ANGELA  
GALATO, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA  
SERAFINO LENTINI, PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO,  
UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA  
MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA  
PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA, GIULIA TERRANOVA, VERONICA  
ZERBA (SEGRETARIO DI REDAZIONE)

**COORDINAMENTO EDITORIALE**

UGO MALVAGNA

**DIRETTORE RESPONSABILE**

FILIPPO SARTORI

## **NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE**

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

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

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

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBIA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE. QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

**IL PRESENTE FASCICOLO RACCOGLIE GLI ATTI DEL  
CONVEGNO «NUOVE FRONTIERE DELLA  
REGOLAZIONE CONFORMATIVA DEI MERCATI:  
ESPERIENZE A CONFRONTO» TENUTOSI PRESSO  
L'UNIVERSITÀ DI TRENTO IL 6 E IL 7 FEBBRAIO  
2025**

**SEDE DELLA REDAZIONE**

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



## Poteri regolatori di tutela anticipata e vigilanza correttiva\*

**SOMMARIO:** 1. Forme anticipate di tutela nel diritto processuale. – 2. La tutela oggettiva mediante *enforcement* pubblico. – 3. La vigilanza correttiva. – 4. La vigilanza collaborativa. – 5. Sui poteri anticipatori nei mercati regolati.

### 1. *Forme anticipate di tutela nel diritto processuale*

L'esigenza di anticipare la tutela di interessi protetti è assai nota nel nostro ordinamento, palesandosi a fattor comune delle moderne democrazie, soprattutto allo scopo di offrire una protezione effettiva ai diritti della persona e ai valori di rilievo costituzionale, come ad esempio l'ambiente, il risparmio, la riservatezza. Il primo riscontro di questa tendenza si rinviene certamente nelle norme processuali, con riferimento in particolare agli strumenti cautelari nelle loro svariate declinazioni.

Nel diritto processuale civile si distingue – non senza ampi contrasti su confini e utilità – tra misure cautelari anticipatorie e conservative.

Solo le prime si risolvono in un'anticipazione, anche parziale, degli effetti della sentenza sul diritto cautelato.

Mentre, per le seconde, il bene cautelato non è compreso nel contenuto del diritto sostanziale da tutelare<sup>1</sup>, ma ha natura meramente strumentale rispetto all'azione principale. Esemplificando, ciò avverrebbe, secondo taluni<sup>2</sup>, nella revoca degli amministratori infedeli di s.r.l. chiamati a risarcire il danno arrecato alla società stessa (art. 2476, comma 3, c.c.).

---

\* Il presente contributo, in una diversa versione, è destinato al Liber amicorum di Antonella Antonucci.

<sup>1</sup> L. QUERZOLA, *Tutela cautelare e dintorni: contributo alla nozione di "provvedimento anticipatorio"*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2006, 2, 790-791.

<sup>2</sup> Dà conto delle diverse posizioni della letteratura in tema, G. SCOGNAMIGLIO, *Azione sociale di responsabilità e revoca giudiziale degli amministratori*, in C. IBBA, G. MARASÀ (a cura di), *Le società a responsabilità limitata*, vol I, Milano, 2020, 1942 ss.

Questo dibattito di matrice processuale sulle suddette categorie dottrinali<sup>3</sup> è d'interesse, perché consente di aprire la riflessione sull'esistenza di strumenti di diritto sostanziale di anticipazione della tutela.

Il solo tratteggiarsi del tema sottende la crisi dei “rimedi” giurisdizionali<sup>4</sup>. Tanto che in ambito privatistico si sta sempre più affermando l'idea di affrontare il problema della tutela delle situazioni soggettive «in termini di incentivi ottimali e di internalizzazione delle esternalità della condotta»<sup>5</sup>. Ciò conduce a ritenere i rimedi civili «come tecniche di controllo del mercato, strumenti di indirizzo sociale alternativi e complementari al diritto pubblico»<sup>6</sup>.

## 2. *La tutela oggettiva mediante enforcement pubblico*

Il contesto descritto ha finito per accrescere le aspettative di successo e, al contempo, per ampliare lo spazio di intervento della tutela oggettiva, cioè svincolata dalla dimensione soggettiva della

---

<sup>3</sup> In verità, la processualistica da tempo evidenzia la necessità di prevedere un'azione inibitoria generale e autonoma, svincolata dai presupposti cautelari, idonea a imporre al convenuto un obbligo di non fare. Un simile strumento (si pensi all'*injunction* inglese) è infatti presente in altri ordinamenti, in particolare in quelli di *common law*.

<sup>4</sup> Sulla distinzione tra rimedi civilistici e pubblicistici e la difficoltà di classificare gli interventi delle *Authorities* mancanti della «mediazione di un provvedimento di un'autorità giurisdizionale», A. TUCCI, *Strumenti amministrativi e mezzi di tutela civilistica: verso un superamento della contrapposizione?*, in questa *Rivista*, 2020, suppl. 1, 79 ss.

<sup>5</sup> Come ha rilevato F. SARTORI, *Vigilanza di tutela e trasparenza*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, suppl. 1, 16.

<sup>6</sup> *Ibidem*.

controversia<sup>7</sup>, rafforzando il *public enforcement*<sup>8</sup>, tradizionalmente rimesso al diritto amministrativo punitivo, che però difetta di valenza preventiva in senso stretto. L'amministrazione punitiva<sup>9</sup> opera, infatti, mediante il ricorso successivo a sanzioni amministrative, le quali svolgono certamente anche una funzione di general-prevenzione, come del resto quasi ogni sovrastruttura giuridica sa fare, basti pensare all'istituto del risarcimento del danno.

Inoltre, l'esperienza dell'intervento pubblico di tutela è andata a rafforzarsi per impulso esterno all'ordinamento nazionale.

Nella regolazione dei mercati, lo stesso diritto europeo si è avvalso, invero, della peculiarità dei poteri delle Autorità amministrative di

---

<sup>7</sup> Per altro verso, scrive F. SARTORI, *Vigilanza di tutela e trasparenza*, cit., 14, «nel settore bancario, si assiste sempre più frequentemente ad un utilizzo dei rimedi di diritto privato per realizzare, primariamente, finalità normative, orientate cioè a garantire efficienza e competitività del mercato. Che la tutela del “diritto soggettivo” degrada a mero effetto pratico della loro applicazione. Di per sé l'affermazione è sorprendente perché rovescia la prospettiva classica che attribuisce all'autorità pubblica l'ufficio di tutelare direttamente e immediatamente interessi generali». Più in generale, sull'integrazione tra *public* e *private enforcement*, si rimanda alle interessanti riflessioni di U. MALVAGNA, *Enforcement privatistico e pubblicistico nella normativa di trasparenza*, in AA. VV., *A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023): The Test of Time*, Quaderni di ricerca giuridica di Banca d'Italia, Atti dei workshops, vol. 99, febbraio 2024, 269 ss., spec. 277 ss.

<sup>8</sup> Con riferimento ai nuovi “superpoteri” dell'Agcm (ex art. 1, comma 5, d.l. 10 agosto 2023, n. 104, conv. con l. 9 ottobre 2023, n. 136), M. LIBERTINI, *Il rapporto tra pubblico e privato: la complementarità fra public e private enforcement nel diritto antitrust*, in *Diritto civile e tutela del mercato*, A. ARGENTATI (a cura di), Roma, 2024, 16, 14-15, scrive: «il diritto antitrust si allontana ulteriormente dal modello originario, strettamente punitivo, per assumere sempre più la fisionomia di uno strumento di regolazione correttiva, su base oggettiva, di disfunzioni dei mercati. Si tratta di un'evoluzione che pone problemi tecnici ed applicativi immensi, ma che, a mio parere, deve essere guardata con favore e assecondata con impegno dagli interpreti». Per approfondimenti sull'evolversi di questa tendenza che ha radici risalenti, si rinvia a A. ANTONUCCI, *Poteri vecchi e nuovi dell'Agcm nei confronti delle imprese, con particolare riferimento all'attività bancaria*, in *I poteri dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato nei confronti delle P.A. e delle imprese*, in V. DOMENICHELLI, G. ROMAGNOLI (a cura di), Napoli, 2015, 37 ss.; G. ROMAGNOLI, *I poteri conformativi ed orientativi di Agcm*, ivi, 11 ss.

<sup>9</sup> In tema, ampia e approfondita la riflessione di G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza dei mercati finanziari*, Napoli, 2020; da ultimo, si veda anche N. VETTORI, *Autorità indipendenti e concentrazione dei poteri: distinzione delle funzioni a garanzia dei diritti*, Napoli, 2024.

settore<sup>10</sup> di diretta emanazione comunitaria, per garantire un’attuazione del diritto eurounitario non più in chiave normativa mediante la disciplina secondaria, ma attraverso un *enforcement* prettamente pubblicistico<sup>11</sup> che sa affrancarsi da quello giurisdizionale, maggiormente dipendente dalle tradizioni giuridiche – culturali e costituzionali – degli Stati membri<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Su cui si rinvia a M. CLARICH, *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, 2005; M. DE BENEDETTO, *Autorità indipendenti* (voce), in S. Cassese (diretto da), *Dizionario di diritto pubblico*, vol. I, Milano, 2006, 588 ss.; M. D’ALBERTI, A. PAJNO (a cura di), *Arbitri dei mercati. Le autorità indipendenti e l’economia*, Bologna, 2010; E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati. Tecnica, politica e democrazia*, Torino, 2019; ID., *Le autorità amministrative indipendenti. Virtù e vizi di un modello istituzionale*, in *Analisi giur. dell’economia*, 2020, 1, 51 ss.

<sup>11</sup> Su tale aspetto, in verità, la dottrina non è pacifica, nel senso che non manca chi riconduce all’alveo privatistico simili provvedimenti autoritativi, ritenendo che l’«autorità amministrativa sia titolare di poteri di intervento modellati sui tradizionali rimedi privatistici», ne dà conto A. TUCCI, *op. cit.*, 82-83, richiamando L. DELLA TOMMASINA, *Violazione dell’obbligo di o.p.a. e tutela degli azionisti esterni*, in *Banca borsa tit. cred.*, I, 2014, 761; si conforma a quest’ultima soluzione anche L. ROBUSTELLA, *Misure preventive e restitutorie nell’ambito della vigilanza di tutela*, in AA. VV., *A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023)*, cit., 262. Di contro, vi è chi ha preferito parlare di «*administrative enforcement*» del diritto privato, cfr. H.W. MICKLITZ, *The Transformation of Enforcement in European Private Law: Preliminary Considerations*, in *European Review of Private Law*, IV, 2015, 498, sempre richiamato da A. TUCCI, *op. cit.* Si concorda assolutamente con l’impostazione di quest’ultimo, secondo cui «All’ampliamento dei poteri e delle finalità dell’azione delle autorità amministrative corrisponde soltanto in apparenza un rafforzamento delle situazioni soggettive o, quanto meno, non nel senso “tradizionale”, di tutela dei diritti su iniziativa del titolare, poiché l’autorità si trova a dover contemperare una pluralità di interessi, nell’esercizio di quello che resta pur sempre un pubblico potere».

<sup>12</sup> Ascrive alla fine della comitologia e alle più recenti esperienze di armonizzazione massima imposte dal diritto europeo la scelta di rimettere l’*enforcement* all’«azione delle autorità amministrative preposte al “governo” di quei mercati», A. TUCCI, *op. cit.*, 84, il quale aggiunge «La crescente attribuzione alle autorità di vigilanza di strumenti di *enforcement* modellati su quelli tradizionalmente affidati alla tutela civilistica – non soltanto di carattere inibitorio, e con una tendenza espansiva, verso modelli di tutela collettiva – assume, dunque, un diverso significato, se inquadrata nel contesto di una strategia di politica del diritto, volta a contrastare le tendenze “centrifughe” dei singoli Stati membri».

### 3. La vigilanza correttiva

Sebbene in un quadro ancora piuttosto frammentario, sta così emergendo una tutela anticipatoria rispetto a quella civilistica, peraltro diffusasi anche in altri ordinamenti<sup>13</sup>, o – come autorevole dottrina ha scritto – una “vigilanza di tutela”<sup>14</sup>.

Detta cura anticipata, a mio avviso, concettualmente si affianca alla risoluzione alternativa della controversia (*Alternative Dispute Resolution ADR*)<sup>15</sup> che pure muove dalla crisi della giustizia ordinaria e dal rafforzarsi del diritto europeo<sup>16</sup>, condividendo con essa alcuni presupposti correlati all’effettività.

Volendo cercare di ancorare il ragionamento alle categorie giuridiche, gli strumenti di vigilanza correttiva si manifestano talvolta in provvedimenti anticipatori del tradizionale rimedio risarcitorio e del più generale controllo giurisdizionale, sovente sono invece espressione

---

<sup>13</sup> Si pensi al sistema americano fondato nel *Banking Act* del 1933 per fronteggiare la crisi del '29, dove i poteri amministrativi di vigilanza, costruiti sulla clausola generale della «*safety and soundness*», si rivelano stringenti, contemplando da quasi un secolo interventi cautelari come il potere di *removal*, su cui *infra* nel testo; per approfondimenti in chiave comparistica, F. SARTORI, *Disciplina dell’impresa e statuto contrattuale: il criterio della “sana e prudente gestione”*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2017, 2, 144 ss.

<sup>14</sup> F. SARTORI, *Vigilanza di tutela e trasparenza*, cit., 20-22.

<sup>15</sup> Sulle *Alternative Dispute Resolution (ADR)*, M.P. CHITI, *Le forme di risoluzione delle controversie con la pubblica amministrazione alternativa alla giurisdizione*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2000, 1; S. STICCHI DAMIANI, *Sistemi alternativi alla giurisdizione, (ADR) nel diritto dell’Unione Europea*, Milano, 2004; A.P. MORRIS, B. YANDLE, A. DORCHAK, *Regulating by Litigation: The EPA’S regulation of Heavy-duty Diesel Engines*, in *Administrative Law Review*, 2004, 56, 404; F. CAPRIGLIONE, *La giustizia nei rapporti bancari e finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, 261; N. SOLDATI, *Autorità di settore e organismi di risoluzione stragiudiziale delle controversie bancarie e finanziarie*, Milano, 2013; R. LENER, A.F. POZZOLO (a cura di), *I metodi alternativi di risoluzione delle controversie (ADR). L’arbitro per le controversie finanziarie (ACF): primi passi e prospettive*, Milano, 2017; P. SIRENA, *Tutela dei diritti fondamentali e sistemi di risoluzione alternativa delle controversie*, in *Rivista di diritti comparati*, 2022, 95 ss.

<sup>16</sup> In modo molto condivisibile, scrive A. TUCCI, *op. cit.*, 91 «i sistemi di ADR in ambito finanziario s[ono] al contempo, organismi decisori di controversie, secondo diritto, e istituzioni della trasparenza e dell’informazione dei clienti, che integrano e completano il sistema delle fonti, “orientando” le condotte degli attori del mercato, anche a prescindere da una controversia attuale o, comunque, dalla sua definizione».

di poteri autonomi, finalizzati al perseguimento di interessi diversi da quelli posti alla futura attenzione del giudice<sup>17</sup>.

Questo modo di “provvedere” sui mercati avviene con molteplici mezzi di conformazione delle condotte degli operatori economici.

Particolarmente diffusa è l’inibitoria amministrativa, che può ormai contare su una certa tradizione<sup>18</sup>.

Nel settore finanziario, uno degli esempi più significativi è rappresentato dal potere riconosciuto a Esma, Eba (per i depositi strutturati) e Autorità di vigilanza nazionali (Consob e Banca d’Italia) di proibire o restringere la negoziazione e il collocamento dei titoli (c.d. *product intervention power*), introdotto dalla direttiva 2014/65/Ue (MiFID II, *Market in Financial Instruments Directive*) e dal regolamento (Ue) n. 600/2014 (MiFIR, *Markets in Financial Instruments Regulation*), al fine di tutelare gli investitori, preservare la stabilità finanziaria e garantire l’ordinato funzionamento dei mercati. Poteri analoghi di *product intervention* di Eiopa e Autorità nazionali competenti (Ivass) si riscontrano nel settore assicurativo agli articoli 16 e 17 del regolamento (Ue) n. 1286/2014 (PRIIPs - *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*).

---

<sup>17</sup> Si pensi, ad esempio, ai poteri di *product intervention* e di *removal* su cui *infra* nel testo. In materia antitrust, già M. RAMAJOLI, *Attività amministrativa e disciplina antitrust*, Milano, 1998, avvertiva che il *public enforcement* dell’Agcm è preposto alla protezione di interessi non coincidenti con quelli tutelati dal giudice ordinario.

<sup>18</sup> A tratti divertente la ricostruzione di F. MERUSI, *Metamorfosi dell’intervento pubblico nell’economia. Dall’autorizzazione alla riserva di provvedimento inibitorio*, in *Diritto amministrativo*, 2015, 2-3, 579 ss., spec. 584 ss. A. FRIGNANI, *Diritto della concorrenza. L’insufficienza dei modelli sanzionatori classici e obiettivi dei nuovi modelli*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2008, 112-113, considera l’azione inibitoria un rimedio a disposizione delle Autorità indipendenti «per violazione di norme di diritto pubblico dell’economia, includendovi il diritto antitrust». In origine, è nelle discipline amministrative che si va affermando il potere inibitorio, così avviene in generale per le attività sottoposte a controllo *ex post* all’esito di processi di liberalizzazione, per cui l’autorizzazione viene sostituita da un titolo abilitativo “semplificato”, cui è associata l’inibizione dell’attività in caso di esito negativo del controllo. Il caso più noto è quello del mercato dell’edilizia. In ambito privatistico, il rimedio inibitorio va fatto risalire alla materia consumeristica come normata dal diritto europeo, lo evidenzia S. MAZZAMUTO, *La prospettiva dei rimedi in un sistema di civil law: il caso italiano*, in *Jus civile*, 2019, 6, 724; sulle più recenti evoluzioni di questi poteri inibitori, S. MONTEMAGGI, *La vigilanza di tutela della Banca d’Italia: il disegno sistematico del Titolo VI del TUB alla prova della legislazione Ue*, in AA. VV., *A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023)*, cit., 247 ss.

L'illustro intervento inibitorio, nei mercati regolati, finisce per sostanziarsi in un vero e proprio potere correttivo, capace di andare a integrare i contratti<sup>19</sup>.

L'inibizione rientra nei più ampi e pur diffusi poteri d'ordine (si pensi alle attribuzioni di Consob, nel caso di violazione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto<sup>20</sup>), che giungono fino ad imporre la restituzione in via amministrativa di somme di denaro (cfr. art. 128 *ter*, comma 1, lett. a), TUB<sup>21</sup>)<sup>22</sup>.

<sup>19</sup> Riconduce anche ai poteri incidenti sull'organizzazione dei soggetti la capacità di influire sulla conformazione del contratto, G. BERTI DE MARINIS, *Contratti dei mercati regolamentati: norme imperative e conformazione*, Napoli, 2019, 41-42. Più in generale, sul tema, si veda da ultimo il contributo di A. DAVOLA, *Eteronomia e contratti nel mercato finanziario. I poteri di condizionamento delle autorità di vigilanza*, Bari, 2025, *passim*, il quale distingue tra condizionamento contrattuale diretto e indiretto, quest'ultimo non operante sul contenuto dell'accordo, bensì nella fase precontrattuale o nella sua esecuzione.

<sup>20</sup> Art. 110, co. 1 *bis*, TUF. Simili poteri sono definiti da A. DAVOLA, *op. cit.*, 387, «trasformativi o determinativi», ad indicare la loro capacità di positivo orientamento dei comportamenti. Medesima qualificazione l'A. riserva al sindacato di Agcm sulle clausole vessatorie (su cui *infra* nel testo). Del resto, già A. FRIGNANI, *op. cit.*, 113, osservava che la stessa inibitoria antitrust da ordine di *non facere* o di smettere ben presto si converte in un contenuto positivo.

<sup>21</sup> In tema, se si vuole, M. PASSALACQUA, *Misure inibitorie. Commento sub art. 128 ter*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, III, IV ed., Padova, 2018, 2431 ss.; da ultimi: S. MONTEMAGGI, *op. cit.*, 235 ss.; L. ROBUSTELLA, *op. cit.*, 258 ss.

<sup>22</sup> Di recente hanno fatto molto discutere gli ordini di restituzione basati sulle disposizioni della legge 481/1995 facenti capo ad Arera e Agcom (art. 2, comma 20, lett. d). In specie, la Corte di Giustizia ha ritenuto conforme al diritto eurounitario l'attribuzione ad una Autorità nazionale di regolazione del potere di ordinare alle società di restituire ai loro clienti finali la somma corrispondente a quanto versato da questi ultimi in applicazione di una clausola contrattuale considerata illegittima, anche nel caso in cui l'ordine di restituzione sia fondato sulla violazione di obblighi di trasparenza tariffaria (sentenza del 30 marzo 2023, causa 5/22, *Green Network*). In tema cfr. la nota sentenza del Consiglio di Stato, sez. VII, del 2 gennaio 2024, n. 39, Presidente *Sestini*, dove si ribadisce: «come esattamente rilevato dalla sentenza appellata, “anche al fine di garantire in concreto una tutela effettiva alla parte debole del rapporto contrattuale dei servizi di telefonia, ovvero all’utente del servizio” l’intervento di regolazione può pertanto comprendere adempimenti – aventi contenuto non sanzionatorio ma ripristinatorio delle posizioni giuridiche lese dalla violazione delle regole del libero mercato regolato di riferimento – automatici e generalizzati nei confronti di tutti gli utenti». Sulla questione, si rinvia ai maggiori approfondimenti di M. DELSIGNORE, *Regolare sanzionando o sanzionare per regolare: è possibile un distinguo in concreto?*, in questo fascicolo della *Rivista*.

Simili poteri regolatori e di tutela anticipata si stanno diffondendo nel mercato bancario<sup>23</sup>.

Sintomatico è il provvedimento di rimozione di membri del consiglio di amministrazione della banca<sup>24</sup>, introdotto dal regolamento Ue n. 1024/2013, istitutivo del *Single Supervisory Mechanism* (SSM), evocativo di uno dei poteri cautelari tipici del diritto processuale, accordato a protezione del diritto sostanziale in ottica conservativa<sup>25</sup>. Lo strumento assume qui una valenza che considererei di certo squisitamente anticipatoria, a tutela però di interessi almeno in parte diversi da quelli che possono poi essere oggetto di tutela giurisdizionale.

E infatti, autorevole dottrina per prima intervenuta in materia ha ricondotto tali potestà a interventi anticipatori, da tenersi distinti per «contesto e prospettiva» dalla interdizione temporanea, «misura sanzionatoria prevista dall’art. 67, par. 2, lett. d) CRD IV e dal conseguente art. 144 *ter*, comma 3, TUB, che ha antecedente remoto nell’art. 91 l.b.»<sup>26</sup>.

---

<sup>23</sup> Per il diritto italiano, si veda l’art. 53 *ter* del TUB, dove si annoverano provvedimenti specifici di inibizione (ordini di non fare o di smettere) nei confronti di una o più banche o dell’intero sistema bancario: la restrizione delle attività o della struttura territoriale; il divieto di effettuare determinate operazioni, anche di natura societaria, e di distribuire utili o altri elementi del patrimonio, nonché, con riferimento a strumenti finanziari computabili nel patrimonio a fini di vigilanza, il divieto di pagare interessi; la fissazione di limiti all’importo totale della parte variabile delle remunerazioni nella banca, quando sia necessario per il mantenimento di una solida base patrimoniale; per le banche che beneficiano di eccezionali interventi di sostegno pubblico, possono inoltre essere fissati limiti alla remunerazione complessiva degli esponenti aziendali. Non a caso, considera il settore bancario «luogo d’indagine privilegiato dell’anticipazione della tutela» a causa della valenza preventiva che connota la stessa vigilanza prudenziale, A. DAVOLA, *L’anticipazione della tutela nel settore bancario*, in questo fascicolo della *Rivista*.

<sup>24</sup> Tratta le diverse ipotesi di *removal* e la discrasia tra disciplina europea e normativa italiana di recepimento A. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell’ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca imp. soc.*, 2016, 1, 39 ss.

<sup>25</sup> Cfr. *supra* § 1 sulla revoca degli amministratori infedeli di s.r.l.

<sup>26</sup> A. ANTONUCCI, *I poteri*, cit., 41. La giurisprudenza ha poi dato seguito a questa qualificazione, cfr. Cons. Stato, sez. VI, 19 luglio 2022, n. 6254, Presidente Montedoro, precisando che «la finalità della misura di *removal* non è quella di affliggere il titolare della carica, quanto di preservare la stabilità e la sana gestione della banca», a prescindere dagli effetti sulla persona fisica dell’esponente aziendale,

Il provvedimento, manifestazione di vigilanza prudenziale a protezione del valore della stabilità finanziaria, ha dunque natura preventiva e correttiva di intervento precoce e non direttamente afflittivo-repressiva.

Nondimeno, la prassi applicativa conferma quanto acutamente osservato da chi, attento conoscitore del settore bancario, preannunciava, all'indomani dell'introduzione del nuovo potere d'intervento, il suo probabile fallimento nel nostro ordinamento<sup>27</sup>.

In verità, la trasposizione nazionale della norma europea, oltre ad avere duplicato la fattispecie<sup>28</sup>, ne ha ampliato l'ambito applicativo<sup>29</sup>, e soprattutto, l'ha collocata in un tessuto normativo inadatto a ospitarla. Ciò in quanto, diversamente dal sistema nord-americano, nel quale – come si è ricordato<sup>30</sup> – gli *administrative enforcement orders* esistono nel settore bancario fin dal 1933, la vigilanza di Banca d'Italia si fonda su un'occhiuta informale *moral suasion*<sup>31</sup>, che peraltro difficilmente può essere esercitata nelle aule giudiziarie<sup>32</sup>, luogo di elezione di provvedimenti così ingerenti nelle sfere individuali dei destinatari.

---

insufficienti a ricondurre la misura all'alveo delle sanzioni in senso stretto (conforme la decisione di primo grado sul medesimo caso del Credito di Romagna, Tar Lazio, Roma, sez. II *quater*, 1 febbraio 2017, n. 1627). Sulla natura non sanzionatoria del provvedimento di sostituzione si è pronunciata anche la giurisprudenza ordinaria, Corte di appello di Milano, 2019, n. 71 e n. 382.

<sup>27</sup> A. ANTONUCCI, *I poteri*, cit., 49-50.

<sup>28</sup> Art. 53 *bis*, lett. e) e 67 *ter*, del TUB.

<sup>29</sup> Ne dà conto A. ANTONUCCI, *I poteri*, cit., 41 ss. L'Autrice, infatti, ricorda come il legislatore nazionale evita la «riproduzione della norma presente nel quadro europeo, ma ne riformula ambito soggettivo d'incidenza e presupposti», con l'estensione a tutti gli esponenti aziendali, (laddove la norma sovranazionale si riferiva solo ai membri del c.d.a.) e il richiamo al pregiudizio della sana e prudente gestione. Su quest'ultimo requisito italiano, in particolare, l'A. nutre «perplessità sull'ostinata salvaguardia di una clausola generale tipica dell'ordinamento nazionale, che probabilmente si avvia ad esaurire la sua originaria funzione di chiave di dosaggio della discrezionalità del sistema, nonché sull'opportunità di inserire elementi di distonia in un concerto normativo che dovrebbe orientarsi all'omogeneizzazione».

<sup>30</sup> Cfr. *supra* nota 13.

<sup>31</sup> Con sapiente sagacia scrive A. ANTONUCCI, *I poteri*, cit.: «le norme sul *removal* a me paiono formalizzare un potere che si è sempre adoperato, in maniera più indolore ed efficiente, in via di *moral suasion*».

<sup>32</sup> Su cui magistralmente F. MERUSI, *Il giudice amministrativo fra macro e micro economia*, in *Lo Stato*, 2018, 10, 433 ss.

#### 4. *La vigilanza collaborativa*

Più puntuale il ricorso alla c.d. vigilanza collaborativa, al momento espressamente formalizzato solo nella regolazione dei contratti pubblici, consistente in un controllo concomitante allo svolgimento dell’attività della stazione appaltante: dal suo avvio all’esecuzione del contratto. Il contenuto di questo potere sembra molto simile al parere di precontenzioso<sup>33</sup>, strumento alternativo di risoluzione delle controversie, pacificamente considerato «non autoritativ[o], volt[o] ad orientare e non ad imporre»<sup>34</sup>. Probabilmente anche per questo il nuovo Codice dei contratti pubblici lo ha reso, come in origine, non vincolante<sup>35</sup>.

La vigilanza collaborativa opera in una fase preventiva rispetto al conflitto, persegueando finalità educative e amministrative. Essa si configura come una “cerniera” tra le ADR e la vigilanza di tutela, orientandosi, più che alla correzione, al supporto dell’attività vigilata. Pare dunque sostanziarsi in un intervento molto più invasivo della semplice *moral suasion*. A mio avviso, l’intento di vigilare collaborando segna un mutamento culturale che muove dall’originaria funzione consultiva, ricollocata in una dimensione epurata da qualsiasi forma di cogenza dell’intervento regolatorio. Il tratto saliente è che la parte privata si rivolga spontaneamente all’Autorità, all’insegna della fiducia nel suo operato.

A ben vedere, interventi di questo tipo si riscontrano in ordine sparso nelle maglie dell’ordinamento, sebbene non sempre catalogati nell’espresso *nomen iuris*. Un chiaro esempio di vigilanza collaborativa

---

<sup>33</sup> Di cui adesso all’art. 221, comma 1, del d.lgs. n. 36/2023. In tema si veda M. RAMAJOLI, *Il precontenzioso nei contratti pubblici tra logica preventiva e tutela oggettiva*, in *Diritto processuale amministrativo*, 2018, 1, 569-570, la quale richiama la giurisprudenza che lo ha considerato come «un contributo utile all’orientamento dei comportamenti degli operatori del settore», cfr. Cons. Stato, sez. VI, 3 maggio 2010, n. 2503.

<sup>34</sup> *Ibidem*, dove l’Autrice riconosce al parere di precontenzioso, vincolante o meno, una funzione di regolazione (*regulation by litigation*), cfr. anche *supra* nota 15.

<sup>35</sup> L’art. 211, comma 1, del decreto legislativo del 18 aprile 2016, n. 50 obbligava «le parti che vi abbiano preventivamente acconsentito ad attenersi a quanto in esso stabilito. Il parere vincolante è impugnabile innanzi ai competenti organi della giustizia amministrativa ai sensi dell’articolo 120 del codice del processo amministrativo».

è l'interpello “volontario” delle imprese all'Autorità garante della concorrenza e del mercato per vagliare l'eventuale vessatorietà di clausole contrattuali unilateralmente predisposte<sup>36</sup>.

### *5. Sui poteri anticipatori nei mercati regolati*

La maggior parte delle ipotesi approfondite nei due paragrafi che precedono è manifestazione di vigilanza pubblica settoriale.

Nondimeno, a conferma della pervasività dell'inibitoria amministrativa, si ricordi come essa sia ormai diffusa in svariati contesti, divenendo uno strumento sempre più spesso impiegato dalle *Authorities* per orientare in generale il mercato anche per i comparti non sottoposti a regolazione specifica.

Si pensi, ad esempio, all'inibitoria dell'Agcm volta a contrastare le pratiche commerciali scorrette<sup>37</sup> di qualsiasi impresa, o ai poteri di avvertimento<sup>38</sup> e ingiunzione<sup>39</sup> dell'Autorità per la protezione dei dati personali.

Non vi è dubbio che tutte le misure suddette siano anticipatorie, perché intendono offrire protezione dai rischi di danno futuro<sup>40</sup>: da qui l'analogia iniziale con le misure cautelari (*supra* § 1). Difatti, nell'esperienza giuridica del diritto europeo e nazionale, l'inibitoria amministrativa si associa spesso al principio di precauzione<sup>41</sup>.

---

<sup>36</sup> Introdotto dal c.d. decreto liberalizzazioni (d.l. 1/2012, con l. 27/2012) all'art. 37 bis del Codice del consumo (*d.lgs. 6 settembre 2005, n. 206*), secondo cui «le imprese interessate hanno facoltà di interpellare preventivamente l'Autorità in merito alla vessatorietà delle clausole che intendono utilizzare nei rapporti commerciali con i consumatori».

<sup>37</sup> In argomento, di pregio le valutazioni di A. ANTONUCCI, *Poteri vecchi e nuovi*, cit., 51 ss., dove la stessa osserva come strumentari di questo tipo consentano l'emersione di “linee di policy” delle Autorità, su cui si tornerà *infra* nel testo.

<sup>38</sup> Art. 58, par. 2, lett. a), regolamento (Ue) 679/2016 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016, *General Data Protection Regulation - GDPR*. In tema R. LATTANZI, *Protezione dei dati personali e strumenti di anticipazione della tutela: il potere di avvertimento*, in questo fascicolo della *Rivista*.

<sup>39</sup> Art. 58, par. 2, lett. c)-h) e j), regolamento (Ue) 679/2016, cit.

<sup>40</sup> In tema, F. SARTORI, *Vigilanza di tutela e trasparenza*, cit., 23.

<sup>41</sup> Elaborato in seno al diritto internazionale pattizio, transitato nel diritto europeo, dapprima grazie agli orientamenti pretori e poi tramite inserimento nel Tfue; pur avendo massima applicazione in materia ambientale e di tutela della salute, nessuno dubita più della sua valenza di principio generale del diritto europeo, dunque

L’aspetto più interessante di questi strumenti di tutela anticipatoria, a mio avviso, va ricondotto alla loro capacità di acquisire una dimensione preventiva nell’ottica di tutelare l’interesse protetto dalla norma di attribuzione del potere all’Autorità di vigilanza, finendo per garantire l’assetto degli interessi contemplati dalla legge sostanziale. In questo modo i poteri anticipatori guadagnano autonomia sia rispetto ad eventuali decisioni giurisdizionali, sia in relazione ad altre possibili manifestazioni della funzione di vigilanza, ad esempio *sub specie* di regolazione mediante normazione secondaria.

In definitiva, gli strumenti di anticipazione della tutela, sempre più diffusi nella regolazione dei mercati, non sono strutturati per assicurare gli effetti di un provvedimento successivo o di una tutela giudiziale, ma godono di una loro indipendenza concettuale e operativa, divenendo strumento di disciplina degli interessi in campo<sup>42</sup>. Insomma, attraverso di essi l’Autorità vigila, regolando gli interessi in gioco<sup>43</sup>.

Del resto, l’attribuzione a una autorità amministrativa di funzioni di ricomposizione degli interessi lesi è un fenomeno che si riscontra in diversi ordinamenti giuridici<sup>44</sup>.

---

pienamente integrato nell’ordinamento nazionale. Cfr. G. MANFREDI, *Note sull’attuazione del principio di precauzione nel diritto pubblico*, in *Diritto pubblico*, 2004, 1091; F. DE LEONARDIS, *Il principio di precauzione nell’amministrazione di rischio*, Milano, 2005; ID., *Il principio di precauzione*, in *Studi sui principi del diritto amministrativo*, M. RENNA, F. SAITTA (a cura di), Milano, 2012, 413 ss.; più di recente, M. ALLENA, *Il principio di precauzione: tutela anticipata v legalità-prevedibilità dell’azione amministrativa*, in *Dir. dell’economia*, 2016, 2, 411 ss.

<sup>42</sup> Come ricorda M. RAMAJOLI, *Consolidamento e metabolizzazione del modello delle Autorità di regolazione nell’età delle incertezze*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, 2, 173, richiamando la sentenza n. 13/2019 del giudice costituzionale sulla negazione della legittimazione dell’Agcm ad essere parte nei conflitti di attribuzione fra poteri dello Stato, pacifico è che la natura del potere attribuito alle autorità sia «una funzione amministrativa discrezionale, il cui esercizio comporta la ponderazione dell’interesse primario con gli altri interessi pubblici e privati in gioco».

<sup>43</sup> Con riferimento all’inibitoria consumeristica S. MAZZAMUTO, *op. cit.*, 725, ritiene che assuma «carattere di intervento regolativo del mercato». Nella stessa materia, teorizza il ruolo pretorio dell’Agcm, nella tutela amministrativa preventiva avverso clausole vessatorie inserite nei contratti standardizzati, A. ANTONUCCI, *Poteri vecchi e nuovi*, cit., 48-50, ritenendo tali poteri di tutela amministrativa manifestazione di una «potestà conformativa penetrante», «frutto di un’attività svolta in maniera rapida, diffusamente accettata e condivisa».

<sup>44</sup> Muovendo dai poteri inibitori di cui all’art. 128 *ter* del TUB, lo ricorda anche F. SARTORI, *Vigilanza di tutela e trasparenza*, cit., 28.

Nella descritta evoluzione, il *public enforcement* non è dunque confinabile ad un risvolto compenetrato nel c.d. diritto privato regolatorio<sup>45</sup>, a sua volta fondato sull'idea che mercati sufficientemente competitivi non annoverino esternalità e producano un benessere sociale grazie al diritto dei rapporti intersoggettivi. Questo rassicurante quadro trascura infatti come spesso la realtà che il consumatore è costretto ad affrontare sia assai meno soddisfacente.

In detto contesto, la vigilanza di tutela si candida a conseguire un ruolo distinto rispetto ai classici rimedi, sovente inadeguati ad offrire tutela effettiva, sia per l'assorbenza ed estensione di un intervento giurisdizionale sempre più spesso lento e dagli esiti incerti, sia perché offrono una difesa troppo frammentaria all'interesse pubblico sotteso, sia perché – per dirla alla Denozza – il potere conformativo delle *Authorities* si presta meglio di altri ad atteggiarsi a strumento di *policy*<sup>46</sup>. In altre parole, il potere amministrativo di regolazione dei mercati, per come è strutturato, consente di affrontare un determinato problema non attraverso principi e diritti, bensì mediante «l'elaborazione di opportune politiche»<sup>47</sup>. Si perseguono così obiettivi di *policy*, senza rinnegare l'indipendenza delle Autorità che deve saper emergere anche rispetto agli interessi spiccatamente egoistici in cui spesso si sostanziano i bisogni del mercato.

Al variare degli strumenti di tutela – giurisdizionale e di *private enforcement*, ovvero di vigilanza correttiva e dunque di *public enforcement* – non mutano tanto gli effetti giuridici del rimedio rispetto

---

<sup>45</sup> Chiamato, secondo P. SIRENA, *Tutela dei clienti e regolazione del mercato trent'anni dopo l'emanazione del Testo unico bancario*, in AA. VV., *A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023)*, cit., 124, a sottoporre «l'esercizio del potere privato che si struttura appunto mediante lo svolgimento dell'attività imprenditoriale ad alcuni limiti inderogabili, i quali sono finalizzati alla prevenzione e alla neutralizzazione dei rischi di fallimento del mercato». In tema, si veda anche P. SIRENA, A. ZOPPINI (a cura di), *I poteri privati e il diritto della regolazione*, Roma, 2018.

<sup>46</sup> Rimando alla lucidissima relazione conclusiva della Giornata di studi promossa dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, in collaborazione con l'Associazione Civilisti Italiani, sul tema *Diritto civile e tutela del mercato*, svoltasi a Roma in data 22 novembre 2023, adesso pubblicata in collana, svolta da F. DENOZZA, *Il mercato, e la sua tutela, tra diritto privato "relazionale" e diritto privato "regolatorio"*, in *Accademia*, 2024, 4, 219 ss.

<sup>47</sup> *Ivi*, 224.

al diritto cautelato, quanto l'estensione dell'interesse che si vuole proteggere<sup>48</sup>. L'intervento correttivo sa infatti astrarsi dal singolo rapporto giuridico, proprio perché si ascrive ad una dimensione regolatoria di tipo *ex ante*. Quello che cambia profondamente quindi è l'inserimento del rimedio nel governo del settore o del mercato<sup>49</sup>, superando definitivamente l'archetipo di una neutralità<sup>50</sup> dei regolatori indipendenti rispetto all'assetto degli interessi antagonistici coinvolti nel caso concreto<sup>51</sup>.

Ad ogni modo, la paventata evoluzione del *public enforcement* si completerà al meglio se si insinuerà almeno un «momento

---

<sup>48</sup> Utilissima, sebbene parzialmente divergente l'opinione di F. SARTORI, *ult. op. cit.*, 31, laddove scrive «a me pare, il legislatore affida all'autorità un rimedio di protezione che si sostituisce e concorre con quelli di diritto privato. Ne consegue che, *ratione materiae*, gli strumenti di *public* e *private enforcement* non operano più su piani autonomi e distinti, ma si sovrappongono condividendo natura, struttura e finalità. Su questa linea, radicalizzando un pò il ragionamento, possiamo quindi concludere che si assiste a un rovesciamento di prospettiva: i rimedi di diritto privato vengono selezionati per realizzare principalmente finalità di deterrenza e tutelare l'interesse pubblico dell'efficienza e della concorrenza del mercato, le misure di diritto pubblico, per converso, vengono predisposte al fine di assicurare consistenza e pienezza al diritto soggettivo del cliente».

<sup>49</sup> Se ho ben compreso, ammette la possibilità delle Autorità di essere «partecip[i] nella definizione dell'indirizzo politico-economico», nel ruolo di mediatori tecnocratici di saperi specialistici, sovente mutuati da scienze non giuridiche, S. FOÀ, *Autorità di regolazione, nuovo indirizzo politico e cattura del mercato*, in *Dir. amm.*, 2020, 4, 793 ss. e spec. 803. Si veda anche, R. MANFRELLOTTI, *La tutela della concorrenza come attività di programmazione economica ex art. 41, co. III Cost.*, in *Economia pubblica*, 2024, 2, 263 ss.

<sup>50</sup> «Infatti, per il giudice costituzionale esse, “al pari di tutte le amministrazioni”, sono portatrici di “un interesse pubblico specifico” e non sono “in posizione di indifferenza e neutralità rispetto agli interessi e alle posizioni soggettive che vengono in rilievo nello svolgimento della [...] attività istituzionale”», M. RAMAJOLI, *Consolidamento e metabolizzazione del modello delle Autorità*, cit., 173-174. Ben ricostruisce il concetto di potere neutrale, differenziando tra attività giudiziaria e attività normativa, M. AVVISATI, *Neutralità, imparzialità e azione amministrativa. Riflessioni su pubblica amministrazione e controllo di costituzionalità*, in *Federalismi*, 2020, 20 ss., per poi dar conto del susseguirsi e talvolta sovrapporsi di diverse opinioni sulla neutralità delle *Authorities*, 22 ss.

<sup>51</sup> Convinti le valutazioni di M. DUGATO, *Indipendenza e diritto amministrativo*, in *Analisi giur. econ.*, 2022, 463-464 sul «ristretto [...] spazio delle funzioni amministrative neutrali (Sandulli, 1964)».

giurisdizionale»<sup>52</sup>. È vero che il profilo autoritativo è comunque rappresentato dal regolatore di settore, trascendendo la controversia meramente privatistica; tuttavia, le nostre *Authorities*, proprio perché difettano dell’indipendenza e terzietà tipica del giudice<sup>53</sup>, non sono attrezzate dalla legge allo svolgimento di funzioni latamente paragiurisdizionali e scontano il complesso di difettare di una espressa legittimazione costituzionale.

Questi poteri anticipatori si diffondono e rinforzano nei mercati regolati, probabilmente perché la loro connotazione repressiva e anticipatoria è particolarmente congeniale al veloce ripristino dell’equilibrio violato dal comportamento difforme.

Tali misure sono una limitazione conformativa del diritto di impresa, che ne esce funzionalizzato alla cura di un interesse pubblico. Per la vigilanza collaborativa la peculiarità è proprio nel tentativo di adeguare al caso concreto il potere pubblico in assenza di gerarchia; va anche detto che tale esperienza sembra astrattamente passibile di essere riproposta in altri settori ed esercitata verso privati, vigilati o meno.

In alcuni casi, penso soprattutto all’inibitoria, ma anche ad altri tipi di ordini dell’autorità, questi strumenti condividono con l’apparato sanzionatorio, una connotazione punitiva di tipo interdittivo (mi pare rinvenibile sia nell’art. 128 *ter* TUB, sia nell’art. 58, comma 2, lett. a) del GDPR), o talvolta un carattere ripristinatorio-reale (l’ordine di restituzione di somme indebitamente percepite di cui all’articolo citato del TUB o della legge generale sui servizi di pubblica utilità).

L’intrinseca contraddittorietà di una tutela preventiva, la quale difficilmente dovrebbe potersi qualificare repressiva, ha probabilmente contribuito, nelle prassi applicative, a cercare di accentuare la valenza conformativa dell’intervento anticipato rispetto alla condotta illegittima o illecita. L’intervento pubblico prova così ad affrancarsi da una dimensione afflittiva, riuscendo a valorizzare il profilo regolatorio, chiamato a suggerire comportamenti in conformità. Da qui ascesa e

---

<sup>52</sup> Lo evidenzia benissimo F. SARTORI, *ult. op. cit.*, 28-30, nel ricordare l’esperienza della *Federal Trade Commission* statunitense.

<sup>53</sup> Rileva la mancanza di «indipendenza genetica e funzionale rispetto alle eventuali influenze esercitate da forze esogene ed endogene, nonché di “terzietà”, e quindi di indifferenza, in ordine ai diversi interessi impattati dall’esercizio delle rispettive funzioni», M. AVVISATI, *op. cit.*, 19 ss.

possibile fortuna della vigilanza collaborativa<sup>54</sup>, nella parte in cui prende le mosse da un accordo fiduciario raggiunto tra pubblico e privato, a prevenire, in autonomia d’impresa, future afflizioni dell’autorità.

---

<sup>54</sup> Ritengo erroneo escludere la vigilanza collaborativa dalla regolazione, relegandola in un mondo di mezzo tra «l’attività di regolazione (a monte) e l’attività di controllo (a valle)», come sostiene P. LOMBARDI, *La qualificazione delle stazioni appaltanti: spunti di riflessione sul ruolo di ANAC in materia di contratti pubblici*, in *Ceridap*, 2022, 4, 47.