

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⁺

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

L'anticipazione della tutela nel settore bancario

SOMMARIO: 1. Notazioni preliminari – 2. La funzione dell'anticipazione della tutela nei mercati vigilati – 3. Il settore bancario come luogo d'indagine privilegiato dell'anticipazione della tutela – 4. Anticipazione della tutela e poteri conformativi nel comparto bancario – 5. L'anticipazione della tutela attraverso le regole di organizzazione e di prodotto – 6. Anticipazione della tutela e conformazione della contrattazione – 7. Considerazioni conclusive.

1. Notazioni preliminari

Il settore bancario ha mostrato, nel corso del suo sviluppo, una crescente familiarità con modelli di anticipazione della tutela: il passaggio dalla vigilanza strutturale a quella prudenziale ne rappresenta, probabilmente, la manifestazione più evidente¹. Tuttavia, qualora si voglia tentare di ricondurre entro una trattazione organica le diverse manifestazioni che concorrono a definire i contenuti di questo fenomeno, ci si trova immediatamente a confrontarsi con alcuni punti critici; si tratta di punti che, peraltro, è essenziale sciogliere in via preliminare, quantomeno ai fini della corretta identificazione e interpretazione del perimetro operativo che ci si propone di considerare.

Innanzitutto, nel momento in cui si parli di anticipazione della tutela, bisogna chiedersi rispetto a quale momento debba occorrere l'intervento, affinché possa parlarsi di "anticipazione" in senso proprio. In merito a questo aspetto sembra si possa quantomeno concordare – pur riconoscendo che in tal modo si accoglie una locuzione *de minimis* del fenomeno – sul fatto che, in via di principio, in concetto di

¹ Cfr. A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, Milano, 2019, 52; S. AMOROSINO, *Art. 14*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, con la collaborazione di M. PELLEGRINI, M. SEPE e V. TROIANO, Padova, 2018, 182; C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Diritto delle banche, degli intermediari finanziari e dei mercati*, Bari, 2003, 95 ss.; per un inquadramento dei caratteri della vigilanza prudenziale v., *ex multis*, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2001, 117 ss.; S. AMOROSINO, *La funzione amministrativa di vigilanza sulle banche*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1996, 1, 71 ss.; V. TROIANO, *Le banche e gli intermediari finanziari*, ibidem, 177 ss.; M. PERASSI, *Le autorità ed i poteri di vigilanza nel testo unico*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, I, 676.

anticipazione debba identificare un momento antecedente rispetto a quello dell'accertamento della violazione, posto che a partire da quest'ultimo si sostanzierebbe non tanto l'esigenza di un'anticipazione della tutela quanto, piuttosto, della tutela di per sé. L'anticipazione, dunque, occorrerebbe in un momento cronologicamente anteriore a quello dell'insorgenza del presupposto dell'intervento correttivo ovvero sanzionatorio.

Si tratta però, come poc'anzi detto, di un'interpretazione *minimal* del concetto; essa, tuttavia, consentirebbe già di ricomprendere nello spettro del fenomeno “anticipazione della tutela” tutti quei poteri che potrebbero definirsi – anche qui, ricorrendo ad una locuzione non del tutto appropriata – “cautelari”, ossia attraverso i quali, in presenza di un *fumus* idoneo a suggerire la possibile lesione degli obiettivi della vigilanza, l'autorità possa intervenire per scongiurare la concretizzazione di quella che potremmo definire una “aspettativa di violazione” e prevenire il prodursi delle sue conseguenze².

Una simile lettura appare, del resto, coerente con la natura stessa dell'anticipazione della tutela, nonché con un'interpretazione teleologicamente orientata dell'istituto. Essa risulta, tuttavia, in parte insufficiente: nel momento in cui il tema dell'anticipazione della tutela non sia analizzato isolatamente ma, piuttosto, contestualizzato all'interno della più ampia questione dei modelli di regolazione conformativa osservabili nei mercati sottoposti al controllo di autorità *lato sensu* economiche, diviene possibile spingersi più avanti (o meglio, “più indietro”). Si manifesta, in altri termini, la possibilità che un'anticipazione della tutela in prospettiva regolatoria identifichi qualcosa di diverso (ed ulteriore) all'esercizio di un potere manifestantesi esclusivamente in relazione all'accertamento di una potenziale violazione e, dunque, alla sua prevenzione. La differenza tra le due ipotesi è evidente, specialmente in considerazione delle finalità che l'anticipazione della tutela si propone di raggiungere, e del modo di manifestarsi della stessa: costitutivo-regolatoria in un caso, correttivo-reattiva nell'altro.

² V. M. PASSALACQUA, *Art. 128-ter*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo unico delle leggi bancarie e creditizie*, 2436; v. altresì C. RABITTI BEDOGNI, P. BARUCCI (a cura di), *20 anni di antitrust: l'evoluzione dell'autorità garante della concorrenza e del mercato*, Torino, 2010.

2. La funzione dell'anticipazione della tutela in funzione regolatoria nei mercati vigilati

Pensare a forme di anticipazione della tutela in prospettiva (non esclusivamente correttivo-reattiva, quanto piuttosto) regolatoria, con particolare riferimento al settore bancario, è possibile perché – intuitivamente – il fatto che in tale contesto gli attori del mercato si trovino ad operare all'interno di un mercato vigilato (espressione che pare, in via generale, preferibile rispetto a quella di mercato regolato³); il particolare contesto nel quale si svolgono le interazioni tra clienti-risparmiatori e operatori bancari rende, in un certo senso, immanente e costante l'esigenza di tutela: un settore vigilato è, infatti, tale proprio perché ontologicamente necessitante di un controllo sull'operato dei suoi attori, al fine di preservare gli interessi generali sottesi al suo corretto sviluppo⁴.

Tale considerazione è sufficiente, infatti, a legittimare la presenza di uno scarto concettuale tra le forme di anticipazione della tutela nei mercati vigilati e la lettura “riduzionista” che si è esposta in precedenza, la quale invece è applicabile alla totalità dei mercati. Se, infatti, anche nei mercati vigilati si parlasse di anticipazione della tutela in prospettiva cautelare, da questo deriverebbe gioco-forza la considerazione per cui, una volta accertata la presenza di un *fumus*, l'obiettivo dell'intervento dell'autorità sarebbe (*rectius*, dovrebbe essere) sostanzialmente la riduzione *in pristino* dell'assetto previgente, mitigando eventuali pregiudizi prodotti *medio tempore* e scongiurando la definitiva concretizzazione della lesione dell'utilità delle parti coinvolte, nonché degli obiettivi di interesse pubblico sottesi al buon funzionamento del settore.

³ Si consenta in merito un rinvio a A. DAVOLA, *Eteronomia e contratti nel mercato finanziario. I poteri di condizionamento delle autorità di vigilanza*, Bari, 2025, in part. 79 ss.

⁴ Ex multis M. LIBERTINI, *Autorità indipendenti, mercati e regole*, in *Riv. it. sc. giur.*, 2010, 71; G. AMATO, *L'interesse pubblico e le attività economiche private*, in *Pol. dir.*, 1970, 448; G. OPPO, *Diritto privato e interessi pubblici*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, I, 25; G.P. CIRILLO, R. CHIEPPA (a cura di), *Le autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2010, in part. 145 ss.; F. BASSI, F. MERUSI (a cura di), *Mercati e amministrazioni indipendenti*, Milano, 1993.

Accogliendo questa prospettiva, in altre parole, l’anticipazione *della tutela* andrebbe a sovrapporsi, concettualmente, ad un’anticipazione *dei mezzi* che sarebbero esperibili – dal danneggiato o, per quanto di interesse in questa sede, dall’autorità – rispettivamente a proprio vantaggio o per il perseguimento di obiettivi della vigilanza (a seconda che si faccia riferimento al *private* o al *public enforcement*⁵), tutt’al più ricorrendo a forme di adattamento sulla base del concetto specifico e delle modalità nelle quali l’anticipazione risulterebbe più idonea a raggiungere il proprio scopo. Di conseguenza, l’anticipazione avrebbe il medesimo effetto dell’intervento successivo (il contrasto alla condotta lesiva) ma, ovviamente, risulterebbe più efficace in quanto occorrente prima del definitivo concretizzarsi dell’evento e del consolidamento dei suoi effetti⁶.

In questa accezione, dunque, la locuzione “tutela” in quanto oggetto dell’intervento anticipatorio sarebbe utilizzata esclusivamente in senso strumentale: essa andrebbe a riferirsi essenzialmente a un rimedio che sarebbe, in assenza di una disposizione attributiva espressa accessibile (al danneggiato, o all’autorità) solo successivamente al verificarsi dell’evento lesivo: l’anticipazione della tutela sarebbe, nella sostanza, l’anticipazione dello strumento protettivo.

Come premesso, laddove tale interpretazione appare convincente ove riferita al “mercato” in generale, nel contesto dei mercati vigilati sembra possibile, di contro, fare riferimento ad una diversa ricostruzione del fenomeno dell’anticipazione della tutela basata, in particolare, su un intendimento del concetto di “tutela” nei termini di “protezione”, non delle parti, ma del mercato stesso. Più nello specifico, il concetto di tutela (e della sua anticipazione) individuerebbe, in tale contesto, la protezione dei valori sotτesi all’esistenza stessa del mercato

⁵ V. A. TUCCI, *Strumenti amministrativi e mezzi di tutela civilistica: verso un superamento della contrapposizione*, in *Riv. dir. banc.*, 2022, suppl. fasc. I, 90 ss.; U. MALVAGNA, *Nullità di protezione ed enforcement pubblicistico nei*

settori regolati, in *Riv. dir. banc.*, 2023, suppl. fasc. II, 144; O. CHEREDNYCHENKO, *Public and Private Enforcement of European Private Law in the Financial Services Sector*, in *Eur. Rev. Priv. Law*, 2015, 4, 632; H.W. MICKLITZ, *Rethinking the Public/Private Divide*, in M. MADURO (a cura di), *Transnational Law: Rethinking European Law and Legal Thinking*, Cambridge, 2014.

⁶ Cfr. E. BANI, *Il potere sanzionatorio delle Autorità Indipendenti. Spunti per un’analisi unitaria*, Torino, 2000.

vigilato, alla cui preservazione le autorità sono deputate⁷. Non si farebbe, dunque, riferimento ad un intervento che – pur intercorrendo in un momento antecedente alla sanzione – avrebbe natura reattivo-correttiva ma, piuttosto, ad un’azione destinata a conformare l’assetto del mercato; cioè, sicuramente, (anche) al fine di prevenire crearsi delle condizioni che possano produrre una violazione dell’interesse protetto, ma soprattutto quale forma di perseguimento diretto delle finalità della vigilanza. Una simile lettura consentirebbe, dunque, di riferire l’effetto derivante dall’azione “anticipata” dell’autorità non solo alla condotta delle parti, ma alle dinamiche del mercato nel loro complesso.

Da ciò deriva ad esempio che – accogliendo un’accezione dell’anticipazione della tutela nei termini poc’anzi descritti – potrebbe porsi in dubbio la piena riconducibilità in tale perimetro di un istituto come quello degli impegni nel diritto antitrust: la possibilità di ricorrere ad una decisione con impegni si concretizza, infatti, soltanto nel momento in cui ci si trovi (già) in presenza di una – quantomeno presunta – distorsione delle dinamiche concorrenziali. E, dunque, se gli impegni anticipano la tutela rispetto allo strumento sanzionatorio ordinario – rientrando nella nozione intesa in senso generalista – tale strumento si colloca sempre all’interno di un processo che potrebbe definirsi “reattivo” rispetto alla violazione (non accertata, ma prospettabile o presunta) dell’interesse protetto.

Di contro, è proprio nell’idea di anticipazione non “reattiva”, ma “preventiva” che dovrebbe individuarsi il fulcro dell’anticipazione, laddove questa sia analizzata con riferimento ai suoi effetti conformativi.

3. Il settore bancario come luogo d’indagine privilegiato dell’anticipazione della tutela

Accolta questa prospettiva, non dovrebbe sorprendere il fatto che il settore bancario si riveli una sorta di “precipitato naturale” del tema, nonché un’area alla quale guardare con interesse al fine di comprendere

⁷ F. CAFAGGI, *Tutela amministrativa, tutela giurisdizionale e principio di effettività*, in P. IAMICELI (a cura di), *Effettività delle tutele e diritto europeo. Un percorso di ricerca per e con la formazione giudiziaria*, Trento, 2020, 51 ss.; cfr. altresì F. ESPOSITO, *The consumer welfare hypothesis in law and economics: towards a synthesis for the 21st century*, Londra, 2022.

i modi di manifestarsi dei fenomeni di anticipazione della tutela evolvendo. Come già sottolineato, infatti, l'elemento preventivo è strutturalmente connaturato al concetto di vigilanza prudenziale, il quale ha sua volta è precipitato dell'idea che la vigilanza in tale mercato debba accogliere quale proprio oggetto primario d'interesse il rischio bancario e, conseguentemente, predisporre delle misure che garantiscano la stabilità del settore⁸. In tal senso la sana e prudente gestione, che si sostanzia nella verifica della coerenza tra le scelte operate dagli intermediari bancari e le proprie risorse patrimoniali, finanziarie e organizzative, avrebbe una natura ontologicamente anticipatoria.

La naturale propensione del settore bancario all'anticipazione della tutela si ricollega, inoltre, al fatto che i fallimenti di mercato in detto contesto hanno effetti sistematici di particolare rilevanza; ciò è chiaro da almeno due punti di vista. Ciò anzitutto, perché – in ottica istituzionale – i dissetti occorrenti nel settore bancario ledono un bene protetto di rilevanza costituzionale, ossia il risparmio. Si tratta, peraltro, di una rilevanza che si esprime in modo forse più “netto” rispetto agli altri valori alla base dell'istituzione delle autorità indipendenti, compresa la tutela della concorrenza: non è del resto un caso che la Banca d'Italia sia qualificata da ampia dottrina come un'autorità amministrativa indipendente costituzionalizzata⁹. In secondo luogo, la rilevanza acquisita dall'anticipazione nel comparto bancario – e la sua relazione con la sistematicità dei rischi presenti nel settore – deriva, intuitivamente, dal fatto che le conseguenze di una tardiva vigilanza nel settore bancario e finanziario sono si prestano a generare un “effetto domino” su altri mercati e sulla distribuzione della ricchezza, assumendo dunque una pervasività che non è riscontrabile con la medesima incidenza in altri settori vigilati.

⁸ Cfr. F. CAPRIGLIONE, M. SEPE, *Supervisione e tipologia dei controlli pubblici*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, III ed., Padova, 2024, in part. 160 ss.; I. BORRELLO, *Il controllo del credito*, in S. CASSESE (diretto da), *Trattato di diritto amministrativo*, Milano, 2003, 2810; M. PERASSI, *Ruolo della Banca d'Italia e dell'autorità giudiziaria nel preservare l'integrità del sistema economico finanziario*, in *Banca Impr. Soc.*, 2014, 2, 349-370.

⁹ F. MERUSI, *La posizione costituzionale della banca centrale in Italia*, in *Riv. trim. di dir. pubb.*, 1981, 1081; S. MERLINI, *Struttura di governo e intervento pubblico nell'economia*, Firenze, 1979; S. ORTINO, *Banca d'Italia e costituzione*, Pisa, 1979; D. SICLARI, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, 2008.

Il settore bancario, in altre parole, non può prescindere da forme di tutela che operino in via anticipatoria rispetto all'emergere di situazioni di criticità di mercato, anche qualora quest'ultime non possano qualificarsi come violazioni della disciplina in senso tecnico; da ciò deriva, in ultima analisi, la particolare predisposizione del comparto bancario all'anticipazione della tutela intesa in senso regolatorio, espressa sintomaticamente nella pluralità di disposizioni presenti nel Testo Unico Bancario (t.u.b.)¹⁰ che attribuiscono alla Banca d'Italia questa tipologia di poteri di intervento.

Da quanto premesso consegue, tuttavia, un altro interrogativo, anch'esso privo di intuitiva risposta, ossia quello relativo a chi sia (*rectius debba essere*) il destinatario “ideale” dei poteri che costituiscono anticipazione della tutela. In merito a questo aspetto, e guardando ancora una volta al comparto bancario se si pone attenzione all'articolo 5 del Testo Unico è possibile osservare come tra gli obiettivi della vigilanza si ritrovino – oltre alla sana e prudente gestione, di cui si è già detto – la stabilità complessiva, l'efficienza e la competitività del sistema finanziario nonché, da ultimo, l'osservanza delle disposizioni in materia creditizia¹¹; in merito a questo aspetto, la dottrina ha già evidenziato da tempo le difficoltà connesse all'identificazione di un centro di imputazione unitario di un'idea di “tutela” in senso generale; questo, non foss'altro in virtù della compresenza nell'art. 5 t.u.b. di una serie di finalità macroeconomiche e programmatiche le quali – peraltro – si accompagnano poi a meccanismi di controllo di tipo microeconomico¹².

¹⁰ Decreto legislativo n. 385 del 1993 e successive modifiche.

¹¹ Cfr. In merito C. BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza Bancaria in Europa*, in *Banca Impresa Società*, 2015, 1, 73-90; V. CERULLI IRELLI, *La vigilanza «regolamentare»*, in *Mondo Bancario*, 1994, 6, 33; C. LAMANDA, Le finalità della vigilanza, in P. FERRO-LUZZI, G. CASTALDI (a cura di), *La nuova legge bancaria. Commentario*, Milano, 1996; F. CAPRIGLIONE, *Commento all'art. 5*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo unico delle leggi bancarie e creditizie*, 49; G. OPPO, *La Banca d'Italia dal privato al pubblico*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1994, I, 615; M. SEPE, *Brevi note sul Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1994, I, 519 ss.

¹² D. SIMEOLI, *Contratto e potere regolatorio*, in *Dig. disc. priv. IX agg.*, Padova, 2015, 94 ss.; F. SARTORI, *Sana e prudente gestione dei soggetti vigilati e protezione della clientela*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, 2, 155.

Sebbene non sia possibile sviluppare nel dettaglio questo tema sia sufficiente in questa sede sottolineare come la co-esistenza delle diverse finalità richiamate dalla disposizione valorizzi l'idea della necessità di una tutela del “mercato” in senso organico, all'interno della quale l'esercizio delle facoltà attribuite all'autorità di vigilanza (e i suoi limiti) debba sempre essere interpretato guardando al suo impatto sulla posizione del soggetto in ultima istanza protetto – direttamente ovvero indirettamente – dal corretto funzionamento del mercato bancario ossia il cliente-depositante quale destinatario principale della copertura costituzionalmente garantita al credito sulla base dell'articolo 47 della Costituzione¹³.

In questo senso – e in parte analogamente a quanto già avvenuto nell'ambito del processo complessivo di ripensamento che ha investito il diritto della concorrenza, complice l'affermarsi della c.d. *hipster antitrust*¹⁴ – pare difficile negare che gli obiettivi di stabilità (specialmente ove posti in relazione con la competitività), pur costituendo un parametro *per se* della valutazione di legittimità dell'operato degli agenti del mercato, possano essere oggetto di una lettura isolata, orientata alla tutela dei risparmiatori, nel momento in cui si valuti la legittimità di un'azione in anticipazione della tutela. La stabilità vive, di contro, in un complesso rapporto di costante bilanciamento con gli altri valori perseguiti dalla vigilanza, e ciò vale altresì per le forme di intervento di natura anticipatoria: puntualizzare questo aspetto è particolarmente rilevante, posto che l'anticipazione della tutela (da parte delle autorità di vigilanza in generale, e di Banca d'Italia in particolare) è, per sua natura, un intervento che comprime e condiziona l'azione delle parti e la loro autonomia.

¹³ F. MERUSI, *Commento sub. Art. 47 Cost.*, in G. Branca (a cura di), *Commentario della Costituzione*, Bologna-Roma, 1980, 153; F. D'ONOFRIO, *Banca d'Italia e costituzione economica: la prospettiva della crisi dello Stato nazionale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1979, I, 443 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Intervento pubblico e ordinamento del credito*, Milano, 1978; M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1972, 97 ss.; M.S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in Aa.Vv., *Scritti giuridici in onore di S. Romano*, Padova, 1940, 705

¹⁴ Per tutti R. PARDOLESI, *Hipster antitrust e sconvolgimenti tettonici: «back to the future»?*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2019, 81.

4. Anticipazione della tutela e poteri conformativi nel comparto bancario

La possibilità di sviluppare un'argomentazione giustificativa “di sistema” per la categoria dell’anticipazione della tutela (e la sua ampiezza) nel settore bancario non risolve, tuttavia, i problemi di fondo connessi all’operatività dei poteri attraverso cui essa si manifesta in concreto.

L’analisi delle disposizioni del t.u.b. che attribuiscono alla Banca d’Italia poteri di anticipazione della tutela pone, infatti, l’interprete di fronte ad interventi eteronomi (rispetto alla libera determinazione delle parti) affatto peculiari, in quanto suscettibili di presentarsi con diversi “gradi di separazione” rispetto al momento in cui l’esigenza di intervento – o, anche, il l’obbligazione tra le parti – effettivamente sorge.

Inoltre, per loro natura (come si vedrà a breve) le anticipazioni della tutela, quando si traducono in poteri attribuiti alle autorità di vigilanza, acquisiscono un perimetro operativo necessariamente ampio. La ragione di ciò è intuitiva: se un potere dell’autorità di vigilanza tende a promuovere la protezione del mercato bancario, identificando la definizione del comportamento ottimale degli operatori in largo anticipo rispetto al sostanziarsi dei loro comportamenti – e, sovente, in assenza di un destinatario identificato – difficilmente la disposizione attributiva dello stesso potrà individuare *ex ante* e nello specifico i caratteri dell’intervento ottimale; sarà, di contro, necessario che la disposizione attributiva si presenti duttile, in quanto idonea a conferire all’autorità un sufficiente “margine di manovra” per potersi adattare alle circostanze del caso concreto e alle specifiche caratteristiche dell’operatore vigilato.

Tale aspetto è, ancora una volta intuitivamente, problematico: se, infatti, si pone l’attenzione alla capacità conformativa connessa all’esercizio dei poteri che manifestano forme di anticipazione della tutela, in fatto che il loro spettro di applicazione sia ampio (e, in parte, necessariamente indefinito) pone questi in un dialogo quantomeno complesso con i principi cardine dell’autonomia privata¹⁵. Posti questi

¹⁵ Ex multis G. OPPO, *Ordinamento valutario e autonomia privata*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, I, 596-621; V. VITI, *Il contratto e le autorità indipendenti*, Napoli, 2013; 48; F.

elementi è ragionevole, ora chiedersi se – guardando ai poteri attribuiti all'autorità di vigilanza nel settore bancario – ci si trovi di fronte ad un novero significativo di norme attributive di poteri di anticipazione della tutela; quali siano i rischi che ciò implica e, conseguentemente, quali i limiti che questo modello d'intervento dovrebbe incontrare.

In merito sembra, via generale, possibile individuare tre direttive concettuali in cui, nel contesto della vigilanza sul settore bancario, è possibile assistere ad una anticipazione della tutela di matrice conformativa, le quali guardano a tre diversi elementi del mercato.

Vi sono, anzitutto, forme di anticipazione della tutela che sono rivolte al profilo soggettivo degli operatori, e che sono riconducibili in linea di massima al novero delle regole di organizzazione¹⁶. In secondo luogo, è possibile osservare disposizioni attributive di poteri di anticipazione della tutela destinati a manifestarsi guardando all'elementi oggettivo dell'interazione bancaria: si fa riferimento, intuitivamente, ai poteri di intervento in materia di caratteristiche dei prodotti e servizi negoziati. Da ultimo, una terza direttrice dell'anticipazione della tutela può essere identificata guardando all'attività: ci si riferisce in tale contesto, ai poteri destinati ad incidere via preventiva sul contenuto e la forma dei contratti conclusi tra le parti, conformandone i rispettivi obblighi.

Sulle prime due traiettorie ci si intratterrà brevemente, principalmente per chiarire come esse si traducano – ad avviso di chi scrive, e difformemente dalla terza – in poteri di anticipazione della

MERUSI, *Democrazia e autorità indipendenti. Un romanzo «Quasi» giallo*, Bologna, 2000, 14 ss.; M. ORLANDI, *Autonomia privata e autorità indipendenti*, in G. GITTI (a cura di), *L'autonomia privata e le autorità indipendenti. La metamorfosi del contratto*, Bologna, 2006 79 ss. Per alcuni lineamenti generali sul tema F. SANTORO PASSARELLI, *L'autonomia dei privati nel diritto dell'economia. Relazione e replica al Convegno degli amici del diritto dell'economia*, in *Il diritto dell'economia*, 1956, 1213 ss. Si consenta, da ultimo, un rinvio a A. DAVOLA, *Eteronomia e contratti nel mercato finanziario. I poteri di condizionamento delle autorità di vigilanza*, Bari, 2025.

¹⁶ A. ROSA, S. VINCI, F. VOLPE, *La regolazione delle Autorità in materia di soggetti finanziari tra concorrenza e sovrapposizioni*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2002, 2, 541; M. PELLEGRINI, *Rileggere la solidarietà in epoca contemporanea: riflessioni intorno a "Solidarietà, un principio normativo"* (G. Alpa, 2022) nel prisma della corporate governance, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2023, suppl. n. 1, 42 ss.; C. BORRA, *La regolamentazione delle attività finanziarie in Europa. Il ruolo delle Autorità*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2002, 528 ss.

tutela “in senso improprio”.

5. L’anticipazione della tutela attraverso le regole di organizzazione e di prodotto

Quando si parla di poteri di anticipazione della tutela sotto il profilo soggettivo – e, dunque, guardando alle regole di organizzazione – si possono richiamare in via generale a quelle disposizioni che attribuiscono alla Banca d’Italia il potere di “disegnare” la fisionomia del mercato bancario con riferimento alle caratteristiche degli operatori ai fini dell’effettivo conformarsi della loro attività e delle loro interazioni alle finalità della vigilanza.

È, infatti, evidente che la definizione dei caratteri ontologici di un operatore concorra in maniera determinante a conformarne l’azione nel mercato: la predisposizione dei requisiti operativi e organizzativi costituisce un momento indiretto di identificazione *ex ante* delle “regole del gioco” che guideranno i contraenti nel loro *agere*. I poteri di intervento che definiscono le caratteristiche degli operatori (si pensi, su tutte, alle attribuzioni della Banca d’Italia in materia di identificazione dei requisiti patrimoniali e di *governance*¹⁷) si prestano, quindi, ad anticipare gli obiettivi della tutela improntando a questi ultimi il contegno degli operatori in ciascuna fase della loro esistenza.

Guardando al tema in una prospettiva di analisi economica del diritto si potrebbe evidenziare che le regole di organizzazione non incidono tanto sulla possibilità delle parti di esprimere i propri obiettivi nel mercato (comprimendola o canalizzandola verso il contestuale perseguitamento di finalità di interesse pubblico) quanto, di contro, sull’esistenza stessa di tali obiettivi e sulla loro prospettabilità al momento dell’ingresso nel mercato bancario. Le regole di organizzazione, in altri termini, contribuiscono a definire *ab origine* le preferenze degli attori di mercato perché, identificando l’archetipo dell’operatore vigilato, ne identificano indirettamente gli obiettivi imprenditoriali: si potrebbe dire che la definizione della fisionomia dell’agente ne condiziona necessariamente la funzione d’utilità, posto che un soggetto che presenta determinate caratteristiche potrà, per sua

¹⁷ Per tutti F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino, 2019.

stessa natura, perseguire solo specifiche tipologie di obbiettivi.

Da questa considerazione deriva gioco-forza che, quando si guarda alle regole di organizzazione, il tema dell'anticipazione della tutela debba necessariamente analizzarsi facendo riferimento alla dimensione statica dell'operatore. Si tratta, quindi, un'anticipazione – come si diceva – atypica o “impropria”, in quanto facente riferimento alla definizione dei presupposti del controllo sui mercati, piuttosto che al controllo in senso proprio: le regole di organizzazione esistono a prescindere e al di fuori del contesto nel quale l'autorità è successivamente chiamata a far valere l'esigenza di una tutela. Sono limiti, potrebbe dirsi, non di oggetto o non di condotta, ma “di contesto”, i quali sono posti (ed esercitano la loro influenza) a prescindere da ciò che l'operatore deciderà effettivamente di fare una volta entrato nel mercato.

In questa tipologia di interventi viene, dunque, a mancare quell'elemento interazionale che invece è proprio delle regole di attività, che caratterizza per la dimensione dinamica dei poteri di intervento e il loro (complesso) collocarsi nella contrapposizione tra le posizioni – e gli interessi – degli attori del mercato, nonché tra questi e le finalità della vigilanza.

Disposizioni rinvenibili del t.u.b. quali l'art. 19, comma 2 e comma 9 in materia di autorizzazioni, gli artt. 53 e 56 – fondanti rispettivamente le attribuzioni della Banca d'Italia in materia di vigilanza regolamentare e la possibilità di operare controlli sulle modificazioni statutarie degli operatori – o, ancora, l'art. 67-ter comma 1 lett. d) (relativo ai provvedimenti che la Banca d'Italia può emanare nei confronti delle capogruppo dei gruppi bancari con riferimento alla restrizione delle attività del gruppo, ovvero al divieto di effettuare determinate operazioni) sono idonei di incidere in vario modo sull'attività dei soggetti vigilati e, in questo senso, hanno senza dubbio un effetto anticipatorio in termini di perseguitamento delle finalità di tutela¹⁸. Al

¹⁸ Cfr. P. GAGGERO, *Correttezza e vigilanza di tutela nel Testo unico bancario*, in *Quaderni di Ricerca*

Giuridica di Banca D'Italia – A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023): The Test of Time, 2024, 99, 165 ss.; S. MONTEMAGGI, *La vigilanza di tutela della Banca d'Italia: il disegno sistematico del Titolo VI del TUB alla prova della legislazione UE*, *ibidem*, 235 ss.; C. ROBUSTELLA, *Misure preventive e restitutorie nell'ambito della vigilanza di tutela*, *ibidem*, 251 ss.

contempo, tuttavia, il potere conformativo connesso all'esercizio di tali poteri si determina primariamente attraverso l'estrinsecazione di un giudizio di legittimità avente quale proprio oggetto la fisionomia del soggetto vigilato. Di conseguenza, la sua incidenza si apprezza, con riferimento alla conformazione dell'attività negoziale – ad esempio, avendo a riguardo la sorte dei contratti stipulati da un operatore che agisca in violazione della disciplina sulle riserve ovvero, in senso più ampio, al di fuori dei cd. regimi autorizzatori vincolanti¹⁹ – come il “precipitato performativo” di una violazione della disciplina “statica”, relativa ai connotati soggettivi dell'operatore.

I poteri dell'autorità di vigilanza bancaria riferibili alle regole di organizzazione costituirebbero dunque forme indirette di anticipazione della tutela, nel senso che essi persegono l'obiettivo della tutela del cliente e dell'investitore – taluni farebbero riferimento anche al consumatore di servizi bancari e finanziari, formula in grado di condurre il discorso all'interno della riflessione in materia di contrattazione asimmetrica e standardizzazione negoziale – identificando le caratteristiche del soggetto con cui il cliente può interagire. Più che un'anticipazione della tutela ci si troverebbe di fronte, in questo senso, ad un'azione costitutiva della stessa.

La seconda traiettoria, come anticipato, è quella relativa alle ipotesi di anticipazione della tutela cui si perverrebbe attraverso poteri che disciplinano l'oggettivo della negoziazione, ossia alle caratteristiche del prodotto circolante nel mercato vigilato. Anche in questo contesto l'esperienza del settore finanziario (qui, più propriamente, mobiliare²⁰), è particolarmente significativa, alla luce della crescente attenzione dedicata, nel corso del tempo, al tema del governo del prodotto²¹. I

¹⁹ M. CLARICH, *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d'Italia*, in *Banca impr. soc.*, 2003, I, 65.

²⁰ V. S. CASSESE, *La nuova costituzione economica*, Bari-Roma, 2015, 177. In precedenza, G. MINERVINI, *Le istituzioni per la tutela del pubblico risparmio: l'ISVAP*, in *Rassegna economica*, 1955.

²¹ G. BERTI DE MARINIS, *Avvicinamento dei mercati regolamentati e presidi di governo del prodotto*, in L. MEZZASOMA, A. BELLUCCI, A. CANDIAN, P. CORRIAS, S. LANDINI, E. LLAMAS POMBO (a cura di), *La Banca-assicurazione*, Napoli, 2017, 313 ss. In generale cfr. altresì V. TROIANO, La product governance, in V. TROIANO, R. MOTRONI (a cura di), *La MiFID 2. Rapporti con la clientela, regole di governance, mercati*, Padova, 2016, 213 ss.; F. GRECO, *Dall'informazione pre-contrattuale alla*

poteri di definizione ed intervento attribuite alle autorità in materia di *product governance* giocano ormai un ruolo centrale nell’azione di vigilanza, riconducendo le esigenze di protezione nelle fasi di creazione e conformazione dei prodotti e richiedendo all’operatore di evidenziare la compatibilità degli stessi con un determinato *target* di clientela e le loro caratteristiche. Attraverso il controllo sulla fisionomia del prodotto i poteri dell’autorità di vigilanza in materia di *product governance* promuovono una responsabilizzazione del *manufacturer* attraverso l’introduzione di obblighi di verifica della “non tossicità” dello strumento negoziato con le diverse tipologie di clienti²².

Ancora una volta, tuttavia, e similmente a quanto già osservato in relazione alle regole di organizzazione (categoria alla quale, peraltro, le disposizioni in materia di *product governance* sono da taluni ricondotte²³) l’anticipazione della tutela in questo contesto attiene, per così dire, a procedure “interne” di conformazione del rapporto, destinate ad agire a priori rispetto al sorgere dello stesso ed indipendente dai caratteri dell’interazione tra le parti. Se, in altre parole, la definizione dei profili organizzativi e soggettivi dell’operatore incide sull’azione di questo in termini di “promozione indiretta” di un determinato *agere* imprenditoriale, vincolandone la funzione di utilità, i poteri in materia di governo del prodotto condizionano la composizione del “paniere” di opzioni che l’operatore potrà offrire al mercato nel corso della propria attività. Anche in questo caso, dunque, di anticipazione conformativa della tutela in senso proprio potrebbe parlarsi solo in parte: ci si trova, infatti, ancora una volta nell’ambito della definizione delle “condizioni di partenza” cui gli operatori devono attenersi, operante a monte rispetto alle dinamiche del mercato.

product governance: tutela del risparmiatore tra paternalismo normativo e nuovi modelli regulatori, in *Dirittobancario.it*, 2017, 11.

²² D. IMBRUGLIA, *Le regole di adeguatezza e il contratto*, Milano, 2017; F. ANNUNZIATA, *Il recepimento di MiFID II: uno sguardo di insieme tra continuità e discontinuità*, in *Rivista delle società*, 2018, 4, 1100.

²³ S. LANDINI, A. CAMEDDA, *La product oversight and governance nel sistema del governo societario dell’impresa di assicurazione*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2021, II, 239. Cfr. altresì R. LO CONTE, *La product oversight and governance nel diritto assicurativo. Evoluzioni delle forme di tutela del cliente e regolazione del mercato*, Milano, 2022 e riferimenti ivi presenti.

6. *Anticipazione della tutela e conformazione della contrattazione*

Analizzate le due traiettorie “improprie” dell’anticipazione della tutela attraverso regole di organizzazione e di prodotto si perviene, da ultimo, all’analisi di quelle disposizioni che attribuiscono alle autorità il potere di incidere sull’attività delle parti ai fini del perseguimento delle finalità di vigilanza.

Con riferimento a questa dimensione d’indagine, si ritiene che la manifestazione più significativa del fenomeno si rinvienga nel potere di “normativizzazione” dei contratti attribuito Banca d’Italia, ossia in quella capacità, riconosciuta all’autorità di vigilanza, di definire le caratteristiche degli schemi contrattuali praticabili da banche ed altri intermediari del credito, imponendone l’aderenza ad un contenuto tipico determinato e esercitando un potere che, pur di discussa qualificazione, potrebbe definirsi in prima approssimazione come “connotativo” o “di condizionamento”²⁴. La disposizione che assume maggiore interesse, in quest’ottica, è certamente l’art. 117 comma 8 t.u.b. e le sue successive manifestazioni (come la disciplina del c.d. conto corrente semplice), alcune delle quali – peraltro – oggetto in temi recenti di attenzione da parte di giurisprudenza di legittimità: si pensi, ad esempio, al dibattito circa la sorte dei contratti di credito fondiario conclusi in violazione delle regole in materia di limiti di finanziabilità²⁵.

²⁴ Cfr. G. DE NOVA, *Trasparenza e connotazione*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1994, 935 ss.; A. NERVI, *Autorità amministrative e potere autoregolamentare nella predisposizione dei contratti. Riflessioni sull’art. 117, 8 co.*, T.U. banc., in A. GUACCERO, A. URBANI (a cura di), *Banca e finanza tra imprese e consumatori*, Bologna, 1999, 240; per un inquadramento generale della norma v. A. MIRONE, *Commento all’art. 117*, in C. COSTA, A. MIRONE (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2024, II, 1755.

²⁵ Sul tema, in generale, v. A. PATRONI GRIFFI, *La nuova disciplina del credito fondiario: Requisiti e caratteristiche dell’operazione. Tipicità e obbligatorietà della disciplina*, in *Riv. dir. impr.*, 1996, 245; R. COSTI, *L’ordinamento bancario*, Bologna, 2012, 452. Più di recente F. ONNIS CUGIA, *Discordanze giurisprudenziali sulle conseguenze del limite di finanziabilità nel credito fondiario dopo il recente arresto della Corte di Cassazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, II, 463 ss.; A. DOLMETTA, *Identità del credito fondiario e «premio all’irragionevolezza»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, 33; A. CHIANALE, *La nullità del mutuo fondiario per superamento del limite di finanziabilità*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019; R. PARTISANI, *La nullità (virtuale) del mutuo fondiario eccedente il limite di finanziabilità*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2018, 21 ss.; S. PAGLIANTINI, *Mutuo fondiario e limite di finanziabilità: a*

Al di fuori delle sue manifestazioni specifiche nel comparto bancario la disposizione, assume, peraltro, rilievo anche alla luce della particolare “*vis expansiva orizzontale*” mostrata nel corso del tempo: il modello delineato dall’art. 117 comma 8, infatti, è emerso nel corso del tempo come una sorta di *standard* operativo per la definizione di poteri attribuiti ad altre autorità di vigilanza. Si tratta, in altri termini, di una disposizione che, salutata in dottrina come atipica e distonica rispetto all’impianto del t.u.b. (e della vigilanza in generale) lo appare, perlappunto, sempre meno, considerando come le autorità economiche si vedano ormai attribuite crescentemente poteri di condizionamento destinati a ad incidere sugli assetti negoziali delle parti.

Si pensi, in questo senso, ai poteri attribuiti all’Autorità Garante per le Comunicazioni²⁶ in materia di accesso ed interconnessione, nonché a quelli previsti a tutela del diritto d’autore, per la determinazione dell’equo compenso degli editori e, più in generale, in materia di rapporti contrattuali tra autori, artisti e i loro aventi causa²⁷. Analogi discorsi può farsi, inoltre, con riferimento alle deliberazioni dell’Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente in materia di definizione delle tariffe del servizio idrico, nonché con riferimento ai poteri di predisposizione, da parte dell’Amministrazione delle Dogane e dei Monopoli, degli schemi di “contratto tipo” per i concessionari di giochi e scommesse²⁸. Guardando alle attribuzioni della già richiamata AGCM, poi, il tema si lega a quello dei cd. “super poteri” attribuiti all’autorità – legittimata ad adottare misure strutturali e comportamentali al fine di eliminare le distorsioni della concorrenza in fase di indagine conoscitiva²⁹ - o, ancora, alle disposizioni per la trasparenza dei prezzi praticati dai vettori di trasporto aereo introdotte

passo di gambero, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2023, 2, 408 ss.; T. RUMI, *La tormentata vicenda del credito fondiario*, in *Contr.*, 2022, 65.

²⁶ Cfr. E. BRUTI LIBERATI, *Regolazione e contratto nelle comunicazioni elettroniche*, in *Riv. reg. merc.*, 2014, I, 63.

²⁷ V. riassuntivamente S. LAVAGNINI, *Riforma del diritto d'autore e nuovi poteri di Agcom: cosa cambia e prossimi step*, *Agendadigitale*, 26 gennaio 2022.

²⁸ A. FERRARI ZUMBINI, *La regolazione amministrativa del contratto*, Torino, 2016, 124 ss.

²⁹ Cfr. F. TRUBIANI, *Poteri regolatori dell’AGCM ed efficacia conformativa del contratto*, in M. Angelone, M. Zarro (a cura di), *Conformazione degli atti di autonomia e disciplina dei mercati*, Napoli, 2022, 13 ss.

dal cd. *Decreto Asset*³⁰. Ancora: ponendo attenzione alla disciplina per il corretto trattamento dei dati personali viene in rilievo il potere, attribuito al Garante, di imporre al titolare ovvero al responsabile del trattamento di conformare la propria attività alle disposizioni della *General Data Protection Regulation*³¹. Rispetto alla totalità dei qui menzionati interventi l’esperienza della Banca d’Italia non è solo cronologicamente antecedente ma anche “esemplare”: essa rappresenta un filtro interpretativo di primario interesse per comprendere i modelli e i confini dei poteri di anticipazione della tutela.

Ciò è confermato, indirettamente, dal fatto che proprio lo studio dei poteri dell’autorità di vigilanza bancaria ha dato, storicamente, origine al dibattito sul tema del condizionamento contrattuale: si è parlato in merito, con diverse accezioni, di contratto amministrato, contratto adeguato ovvero di contratto conformato³², indagando il rapporto tra

³⁰ M. CAPPALI, *Dalle tariffe dei voli insulari durante le festività all’intera economia. La rocambolesca genesi della market investigation all’italiana*, in *Merc. conc. reg.*, 2023, 3, 391-422; cfr. altresì M. RAMAJOLI, *La tutela pubblicistica della concorrenza*, intervento in occasione del convegno “*Tutela della concorrenza, regolazione economica e politica industriale nel nuovo paradigma europeo di disciplina dei mercati*”, Università degli studi di Milano, 5 giugno 2024, consultabile al sito www.air.unimi.it.

³¹ Art. 58 comma 2, lett. *d*), del Regolamento (Ue) 2016/679.

³² Per una panoramica sul tema cfr. E. CAPOBIANCO, *Integrazione e correzione del contratto: tra regole e principi*, in F. VOLPE (diretto da), *Correzione e integrazione del contratto*, Bologna, 2016, 1 ss.; M. SEMERARO, «*Regolazione» del «mercato»: relazioni semantiche e scelte di sistema (spunti dalla casistica)*», in *Rass. dir. civ.*, 2012, 3, 808 ss.; I. PERNA, *Authorities e contratto. Considerazioni sull’eteronomia regolamentare dell’Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni*, in *Nuove autonomie*, 2017, 1, 234; C. SOLINAS, *Il contratto «amministrato». La conformazione dell’operazione economica privata agli interessi generali*, Napoli, 2018; G. GITTI, *Autorità indipendenti, contrattazione collettiva, singoli contratti*, in Id. (a cura di), *L’autonomia privata e le autorità indipendenti. Le metamorfosi del contratto*, 91; R. NATOLI, *Il contratto “adeguato”*, Milano, 2012; M. ANGELONE, *autorità indipendenti ed eteroregolamentazione del contratto*, Napoli, 2012; N. IRTI, *Contratto e fonti regolative*, in M. DE FOCATIIS, A. MAESTRONI (a cura di), *Contratti dell’energia e regolazione. Dialoghi sul diritto dell’energia*, Torino, 2015; C. PRUSSIANI, *La conformazione contrattuale nei settori regolati dalle autorità amministrative indipendenti. Un’ipotesi di studio*, Milano, 2023 S. AMOROSINO, *Le autorità indipendenti “economiche” ed il prisma delle conformazioni dei contratti*, in *Riv. dir. banc.*, 2024, aprile/giugno, 253 ss. Si consenta, inoltre, un rinvio a A. DAVOLA, *Eteronomia e contratti nel mercato finanziario*, Bari, 2025, 362 ss.

queste figure e l'autonomia privata, al fine di identificare i confini entro i quali l'esercizio di tali attribuzioni potesse ritenersi coerente con i limiti concessi alla discrezionalità tecnica.

Il tema non è, per vero, limitato al già menzionato art. 117 comma 8 t.u.b.: altre disposizioni riferibili alla medesima logica – l'anticipazione della tutela attraverso il condizionamento del rapporto contrattuale – sono, ad esempio quelle in materia di controllo sulle obbligazioni di cui all'art. 12 comma 5, t.u.b. (che trovano la propria disciplina di dettaglio nelle *Istruzioni di vigilanza* per gli enti creditizi). Il medesimo discorso può farsi per le regole in materia di strumenti di debito chirografario di secondo livello, di cui all'art. 12-bis t.u.b.; giova poi richiamare, con riferimento ad una disciplina di emersione relativamente più recente, l'art. 120-*quinquiesdecies* in materia di inadempimento del consumatore, in virtù del quale del quale la Banca d'Italia è titolare del potere di adottare disposizioni di attuazione relative alle procedure che il finanziatore deve adottare per gestire i rapporti con i consumatori che si trovino in difficoltà nei pagamenti³³. Questi poteri, nella pratica, consentono all'autorità di “anticipare la tutela” attraverso processi di canalizzazione dell'atto negoziale (sostanziantesi nella predeterminazione dei suoi contenuti) verso finalità di interesse pubblico, con l'obiettivo di favorire un allineamento – eteronomo – tra interessi di parte e benessere generale.

Questo aspetto diviene ancora più evidente laddove si consideri che le disposizioni di diritto sostanziale richiamate, si legano anche alla disciplina dettata dall'art. 128-ter t.u.b. in materia di misure inibitorie. Anche nel contesto della tutela più propriamente cautelare, infatti, la dimensione contrattuale emerge con forza qualora si osservi che il comma 1 lett. b) della norma in parola prevede la possibilità, per la Banca d'Italia, di inibire la conclusione (almeno, qualificandoli come contratti tipici³⁴) di contratti che non si allineano ai requisiti previsti dal

³³ Per tutti L. MODICA, *Commento all'art. 120-quinquiesdecies*, in C. COSTA, A. MIRONE (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2024, I, 1964 e riferimenti ivi presenti.

³⁴ Per l'applicabilità generale del modello di conversione v. U. Majello, *Commento sub art. 117*, in F. BELLÌ, G. CONTENTO, A. PATRONI GRIFFI, M. PORZIO, V. SANTORO (a cura di), *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Commentario*. Bologna, 2003, 1943-1944. Con riferimento specifico alla disposizione v. U. MALVAGNA, *Nullità di protezione ed enforcement pubblicistico nei settori regolati*,

Titolo VI t.u.b., attribuendo in questo modo all'autorità una sorta di “veto negoziale”³⁵. Si tratta, peraltro, di una facoltà che si rivela particolarmente significativa ove messa in relazione con i poteri restitutori di cui alla lett. a) della medesima disposizione – relativi certamente alle attività, ma verosimilmente anche alla sorte dei singoli contratti conclusi dall'operatore che presentino irregolarità – nonché con la possibilità, prevista in capo alla Banca d'Italia, di imporre “altri comportamenti conseguenti” in presenza di violazioni della disciplina.

7. Considerazioni conclusive

Da quanto si è complessivamente osservato emerge con chiarezza la posizione di preminenza – a livello cronistorico, ma altresì concettuale – dell'autorità di vigilanza bancaria nell'indagine dei modelli di anticipazione della tutela suscettibili di avere un effetto conformativo sul mercato. Tale primazia, tuttavia, deve essere valorizzata anche in una prospettiva critica, identificando nella Banca d'Italia un referente primario per comprendere quali siano i rischi connessi all'esercizio di tali poteri.

Tra questi rischi spiccano, evidentemente, quello di un'eccessiva compressione dell'autonomia privata degli operatori e il pericolo di violazioni del principio di legalità in presenza di disposizioni attributive di poteri “in bianco”. È necessario chiedersi, in altri termini fino a che punto possa considerarsi ammissibile un'azione eteronoma che incida sugli assetti negoziali predisposti dagli operatori *prima* che l'azione degli stessi generi una ragione d'intervento; ciò, specialmente laddove l'azione dell'autorità non incida su aspetti statici quali le regole di organizzazione ovvero il governo del prodotto, che per loro natura devono essere disciplinati al “momento zero” dell'operatività del

in *Riv. dir. banc.*, 2023, suppl. fasc. II, 130; M. PASSALACQUA, *Art. 128-ter*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di) *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, 2060; A. PORTOLANO, *Commento sub art. 128-ter*, in C. COSTA, A. MIRONE (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2024, 2271 ss.

³⁵ In linea con tale tesi anche F. SARTORI, *Vigilanza di tutela e trasparenza*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, suppl. 3 al n. 1, 22. cfr. altresì A. COLAVOLPE, *Operazioni e servizi bancari e finanziari: i controlli della Banca d'Italia in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 3, 681 ss.

soggetto vigilato ma, piuttosto, su elementi “dinamici” legati all’incontro tra gli interessi delle parti e alla contrattazione tra loro intercorrente.

Sul tema sia consentita, in conclusione, soltanto una considerazione: a fronte dell’inevitabile ampliamento dei poteri di condizionamento che si basano sull’anticipazione della tutela, e dei problemi che ciò può creare, è ragionevole ritenere che il confine della legittimità dell’intervento debba necessariamente essere identificato guardando all’incidenza che tali poteri hanno sull’assetto di incentivi dei contraenti. In altre parole: le disposizioni che attribuiscono all’autorità poteri di anticipazione della tutela che si sostanziano nel condizionamento della contrattazione dovranno considerarsi ammissibili – e coerenti con i principi sottesi l’autonomia privata – soltanto nel momento in cui tali poteri si manifestino in modalità idonee a perseguire gli obiettivi della vigilanza senza, tuttavia, incidere direttamente sulla libertà delle parti nella definizione dei propri obiettivi di mercato.

Ancora una volta il riferimento all’esperienza della Banca d’Italia si rivela particolarmente utile: nel contesto dell’attuazione dell’art. 117 comma 8 t.u.b., gli interventi che funzionali al perseguimento di obiettivi di trasparenza, come esempio la previsione di obblighi informativi, sembrano di conseguenza configurare forme di anticipazione della tutela “genuina”, in quanto idonei a promuovere una delle finalità della vigilanza (la trasparenza della negoziazione) senza, al contempo, incidere sulla condotta delle parti dal punto di vista della scelta delle loro modalità di azione (ad esempio, la volontà di ricorrere ad uno specifico assetto contrattuale). Tali interventi hanno una funzione efficientante e conformativa, ma questa si manifesta riconducendo gli obiettivi cui la vigilanza tende all’interno di una contrattazione genuinamente libera. Di contro, nel momento in cui l’intervento dell’autorità sia suscettibile di incidere *ex ante* sugli incentivi delle parti a ricorrere a determinate forme di contrattazione, o a prediligere determinati strumenti, ne risulterà ben più complessa un’interpretazione in termini di neutralità: in tali casi, infatti, non ci si troverà tanto di fronte ad una forma di anticipazione della tutela quanto, piuttosto, ad un intervento di stampo più propriamente regolatorio.