

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

**Rivista**  
**di Diritto Bancario**

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

OTTOBRE/DICEMBRE

2018

[rivista.dirittobancario.it](http://rivista.dirittobancario.it)

## **DIREZIONE SCIENTIFICA**

FILIPPO SARTORI, STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO,  
FILIPPO ANNUNZIATA, SIDO BONFATTI, FRANCESCO CAPRIGLIONE,  
ALFONSO CASTIELLO D'ANTONIO, PAOLOEFISIO CORRIAS, FULVIO  
CORTESE, MATTEO DE POLI, RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO  
DOLMETTA, ALBERTO GALLARATI, UGO PATRONI GRIFFI, BRUNO  
INZITARI, MARCO LAMANDINI, RAFFAELE LENER, PAOLA  
LUCANTONI, ALBERTO LUPOI, DANIELE MAFFEIS, LUCA  
MANDRIOLI, RAINER MASERA , ALESSANDRO MELCHIONDA,  
ROBERTO NATOLI, ELISABETTA PIRAS, MADDALENA RABITTI,  
GIUSEPPE SANTONI, MADDALENA SEMERARO, ANTONELLA  
SCIARRONE ALIBRANDI, FRANCESCO TESAURO

## **DIREZIONE ESECUTIVA**

ALBERTO GALLARATI, PAOLA LUCANTONI, LUCA MANDRIOLI,  
ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, MADDALENA  
SEMERARO

## **COMITATO EDITORIALE**

FRANCESCO ALBERTINI, FRANCESCO AUTELITANO, STEFANO DAPRÀ,  
EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, MASSIMO MAZZOLA,  
MANILA ORLANDO, CARLO MIGNONE, EDOARDO RULLI, STEFANIA  
STANCA

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

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

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

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

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

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

**SEDE DELLA REDAZIONE**

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

## Poteri sanzionatori e responsabilità congiunta dei controllori

**SOMMARIO:** 1. I controlli pubblici e privati su intermediari ed emittenti e la configurabilità di una responsabilità congiunta. – 2. Le soggezioni degli organi di controllo interno e dei revisori nei confronti delle autorità di vigilanza. – 3. Ipotetiche situazioni di responsabilità congiunta e diffusa rinvenibilità di azioni da parte di terzi (anche) contro le autorità di vigilanza. – 4. Potenziale mancanza di terzietà e difficoltà di una soluzione sulla base dei principi generali. – 5. Limiti dei procedimenti sanzionatori dal punto di vista degli interessi dei destinatari delle sanzioni. – 6. Finalità di prevenzione e funzione sistemica dei procedimenti di sanzione. – 7. La difficoltà di una soluzione (e alcune finali considerazioni).

1. Gli scandali che nello scenario della recente crisi hanno interessato diverse banche, intermediari finanziari e società quotate, hanno alimentato non velate critiche nei confronti dei sistemi di controllo, suscitando in molti la domanda come mai, a fronte di realtà operanti in un mercato così delicato quale quello dei capitali, inosservanze tanto gravi possano essere sfuggite ad ogni sorta di verifica. A poco, infatti, sembrano essere valse le speciali cautele che, in aggiunta a quelle previste per l'ordinario esercizio dell'attività d'impresa, l'ordinamento prevede ove si tratti di società di rilevanza sistemica, non essendo evidentemente bastate – tra l'altro – le strategie di *governance*<sup>1</sup>, né gli speciali presidi organizzativi funzionali alla gestione dei rischi<sup>2</sup> e neppure i così numerosi e penetranti poteri di

---

<sup>1</sup> Che come noto, anche al fine di mitigare il controllo da parte delle maggioranze, prevedono – tra l'altro – meccanismi di elezione degli amministratori e degli organi di controllo; sistemi di verifica delle operazioni con parti correlate ed implicanti, in generale, il rischio di un'estrazione dalla società di benefici a vantaggio dei soci di controllo; presidi di correttezza; diritti di *voice* della minoranza, ecc.

<sup>2</sup> Ovvero delle funzioni aziendali interne alla società, quali ad esempio la funzione di controllo interno prevista dalla delibera Consob 11522/1998; il sistema di controllo interno previsto dal codice di autodisciplina delle società quotate; l'*Audit Committee* composto da rappresentanti dell'alta direzione, del collegio sindacale, del revisore e delle funzioni di controllo interno; la funzione c.d. di *compliance*; l'organismo di vigilanza *ex lege* 231/2001, ecc.: per una descrizione di queste funzioni di controllo, G. GASPARRI, *I controlli interni nelle società quotate*, Quaderni giuridici - Consob, n. 4, settembre 2013; C. SOTTORIVA, *Collegio sindacale e sistema dei controlli interni nell'ambito delle aziende di credito alla luce delle Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale (Banca d'Italia 2 luglio 2013) e della Direttiva 2013/36/UE*, in *Riv. dir.*

vigilanza (informativi, ispettivi, regolamentari, ecc.) che la legge attribuisce, in massima parte, alla Consob ed alla Banca d'Italia<sup>3</sup>, riguardo a quest'ultima per come ridefiniti nell'ambito della nuova architettura comunitaria<sup>4</sup>.

A poco, peraltro, sembrerebbe valso lo stesso sistema di rapporti tra queste due *authorities* e gli altri soggetti chiamati al controllo degli intermediari e degli emittenti su base privatistica. Invero, in forza di talune norme Banca d'Italia e Consob, ma il discorso resta valido in relazione anche ad altre autorità di vigilanza<sup>5</sup>, possono avvalersi della collaborazione dell'organo di controllo interno alla società, e quindi del collegio sindacale nel modello tradizionale, e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, a queste stesse autorità spettando inoltre il potere di vigilare sull'operato di questi controllori privati nonché quello, se del caso, di sanzionarne le eventuali mancanze.

Questi poteri sanzionatori rientrano a pieno titolo tra gli strumenti che l'ordinamento mette a disposizione della Consob e della Banca

---

*banc.*, *dirittobancario.it*, 34, 2013; G. VERRASCINA, *L'Audit Committee nella Corporate Governance: uno strumento per l'ottimizzazione del Sistema di controllo interno*, in <http://riviste.paviauniversitypress.it>. Per una recente analisi dei sistemi di controllo interno delineati dalla regolamentazione delle banche e delle possibili implicazioni in caso di inadeguatezza, anche in punto di responsabilità civile, T. TOMASI, *Sistema di controlli interni e responsabilità della banca*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2017, 1062 ss.).

<sup>3</sup> Salvo l'attribuzione di talune competenze implicanti l'esercizio di una discrezionalità più marcatamente politica (quali ad esempio quelle del Ministero dell'economia e delle finanze, riguardanti la determinazione dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza degli esponenti bancari e finanziari: cfr. A. PERRONE, *Il diritto del mercato dei capitali*, Milano, 2016, 54), i poteri di vigilanza sul mercato dei capitali sono infatti ripartiti, in pratica, tra queste due autorità sulla base della generale previsione dell'art. 5, commi 2 e 3, t.u.f., che attribuisce alla prima competenze in merito al «contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione» ed alla seconda quelle riguardanti «la trasparenza e la correttezza dei comportamenti».

<sup>4</sup> Che come noto, a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013, ha ripartito le funzioni di vigilanza sull'attività prettamente bancaria tra autorità centrale europea (BCE) ed autorità nazionali.

<sup>5</sup> Quali, in particolar modo, l'IVASS, cui l'art. 190, commi 3 e 4, del codice delle assicurazioni, attribuisce, nei rapporti con l'organo di controllo ed il revisore, poteri analoghi a quelli che, con riferimento a Banca d'Italia e Consob, si stanno per menzionare nel testo.

d'Italia per l'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza sui mercati finanziari e creditizi, contribuendo – tra l'altro – a valorizzare il lavoro dei controllori privati in termini di serietà, dedizione ed impegno, non potendosi in effetti dubitare che il timore di sanzioni altrimenti non comminabili, specialmente nel caso dell'organo deputato al controllo legale, accresca le attenzioni che sindaci e revisori notoriamente pongono nel controllo delle società vigilate<sup>6</sup>. Fermi restando questi benéfici effetti, l'irrogazione di sanzioni ad alcuni controllori da parte di altri (controllori) può tuttavia suscitare perplessità, perlomeno ove si tratti, essendo questo il caso che si intende ora indagare, di situazioni che lasciano intravedere ipotetiche inosservanze delle stesse autorità. Per quanto, infatti, le sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob all'organo di controllo interno ovvero al revisore attengano in massima parte alla violazione di obblighi specifici, riferibili in modo esclusivo ai privati controllori, non possono escludersi inosservanze di questi ultimi rispetto a situazioni che, in concreto, le stesse autorità hanno avuto modo di (o che comunque avrebbero dovuto) monitorare<sup>7</sup>, senza potersi quindi escludere, in questi casi, che un tempestivo intervento del pubblico controllo avrebbe potuto ovviare, quantomeno in parte, alle eventuali (magari anche gravi) omissioni dei controllori privati ed alle conseguenze da queste ingenerate. Questa immaginabile ricostruzione, d'altra parte, non fa altro che ripercorrere discussioni di una certa attualità, non essendo del tutto estranea alle tante dibattute ipotesi alimentate dalle crisi bancarie che nel recente passato hanno coinvolto molti risparmiatori e rispetto alle quali, come noto, il parlamento ha avvertito l'esigenza di una commissione d'inchiesta che, incaricata di verificare «l'efficacia delle attività di vigilanza sul sistema bancario e sui mercati finanziari», ha con la sua recente relazione conclusiva ritenuto che «le attività di vigilanza sia sul sistema bancario (Banca d'Italia) che sui mercati finanziari (Consob) si siano rivelate non

---

<sup>6</sup> Tanto più alla luce del fatto che, ogniqualevolta si tratti di società che versino in difficoltà in conseguenza di censurabili gestioni, le probabilità dei *gatekeeper* privati di dover fronteggiare ipotesi sanzionatorie, a motivo di presunte omissioni nell'esercizio delle proprie funzioni, risultano, statisticamente, tutt'altro che remote, essendone riprova la numerosità dei provvedimenti sanzionatori a carico di organi di controllo e revisori rinvenibili (in passato nei bollettini di vigilanza ed oggi) nei siti di Banca d'Italia e Consob.

<sup>7</sup> Per delle esemplificazioni v. *infra*, n. 3.

sufficientemente efficaci ai fini della tutela del risparmio»<sup>8</sup>.

Ma, per quanto un concorso di responsabilità tra le diverse funzioni di controllo sia ipotizzabile, nessuna regola si occupa di questa eventualità né a questa mancanza, come si avrà modo di dire, suppliscono i principi generali. Ciò comportando che, a valutare e, se del caso, sanzionare la condotta di sindaci e revisori, sono in ogni caso, e senza particolarità di disciplina, Banca d'Italia e Consob, anche ove asserite responsabilità congiunte lascino intravedere rischi di potenziali conflittualità e così anche quando il conflitto risulti conclamato a seguito dell'avvio di azioni giudiziarie da parte di terzi, con addebiti a carico di entrambe le funzioni di controllo.

La particolarità di tale situazione suggerisce allora di indagarne le eventuali opacità, considerando soprattutto le aspettative che nei confronti di queste sanzioni sono riposte dal sistema.

2. Perché sia chiaro il contesto di riferimento, vale la pena ricordare, in breve, quali obblighi e soggezioni contraddistinguono il rapporto dell'autorità di vigilanza con organi di controllo interno e revisori.

Iniziando dall'organo di controllo interno, sono anzitutto da ricordare gli obblighi di informazione, rinvenibili in tutta una serie di differenti disposizioni a seconda che riguardanti banche, società quotate, Sim, Sgr e Sicav<sup>9</sup>, che impongono all'organo di controllo, di comunicare alle autorità di vigilanza ogni atto o fatto che possa costituire una violazione di norme ovvero un'irregolarità nella gestione: con tale seconda espressione dovendosi ragionevolmente intendere<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup> Il riferimento è in particolar modo alla “Commissione parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario” istituita dalla l. 12 luglio 2017, n. 107, la cui relazione conclusiva è stata approvata (con 19 voti favorevole e 15 contrari) in data 30 gennaio 2018.

<sup>9</sup> Tali obblighi di informazione sono in particolar modo rinvenibili nell'art. 8, comma 3, t.u.f., con riferimento a Sim, Sgr, Sicav e banche, rispetto a queste ultime limitatamente alla prestazione di servizi ed attività di investimento; nell'art. 52, comma 1, t.u.b., per le comunicazioni a Banca d'Italia, a sua volta tenuta a comunicare alla BCE, in merito all'attività prettamente bancaria; nell'art. 149, comma 3, t.u.f., che sancisce obblighi di comunicazione a Consob in caso di società quotate.

<sup>10</sup> Secondo quanto anche desumibile dalle precisazioni delle “Istruzioni di vigilanza per le banche” della Banca d'Italia (Cfr. Titolo IV, Capitolo 11, Sezione IV), ove si suggerisce che le irregolarità riscontrate dovrebbero essere valutate tenendo conto della relativa incidenza sul corretto funzionamento dei vari settori

ogni vicenda in grado di compromettere i presidi di corretta e diligente gestione<sup>11</sup>. Oggetto della comunicazione, peraltro, non sarebbero le sole irregolarità o inosservanze già realizzate, ma già gli atti o fatti potenzialmente in grado di dar luogo a violazioni, in una sorta di anticipazione prognostica sintomatica di una maggiore responsabilizzazione dell'organo di controllo nei contesti vigilati. Pur dovendosi escludere diversità di funzioni rispetto alle ordinarie società<sup>12</sup>, è noto infatti che il collegio sindacale delle società vigilate si colloca in una prospettiva di maggiore attenzione per gli interessi ruotanti attorno alla società<sup>13</sup>, la stessa attività di supporto dell'autorità di vigilanza denotando venature di stampo squisitamente pubblicistico<sup>14</sup>. Contribuendo, anzi, queste stesse venature a spiegare

---

operativi della banca, delle cause che le hanno determinate e delle conseguenze che dalle stesse potrebbero derivare.

<sup>11</sup> Cfr. U. BELVISO, *Aspetti funzionali e organizzativi del collegio sindacale*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 656; C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in *L'ordinamento finanziario italiano*, a cura di F. Capriglione, Padova, 2010, 324.

<sup>12</sup> Cfr. P. SFAMENI, *Commento all'art. 2403 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, Milano, 2016, 1562, che riguardo alle società vigilate esclude le presunte specificità «in ordine agli interessi cui debbono direttamente rivolgersi le cure del collegio sindacale».

<sup>13</sup> Sulla disciplina applicabile al collegio sindacale delle società quotate, cfr., tra i tanti commenti, P. SFAMENI, *Commento agli artt. 2403 c.c.*, cit., 1562 ss.; L. DE ANGELIS, *Commento all'art. 149*, in *Il testo unico della finanza*, a cura di M. Fratini e G. Gasparri, t. II, Torino, Utet, 2012; L. BENATTI, *Commento all'art. 149*, in *Commentario T.U.F. Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni*, a cura di F. Vella, Torino, 2012, 1610 ss.; G. CAVALLI, *Commento all'art. 149*, in *Testo unico della finanza. Commentario*, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002, 1233 ss.; M. VISCONTI, *Specificità dei sindaci nelle quotate*, in *Impresa*, 2001, 794 ss.; P. FERRO LUZZI, *Le funzioni dei sindaci nel codice civile, nella legge bancaria e nel T.U. delle leggi sulle casse di risparmio e sui monti di pietà di prima categoria*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1985, I, 38 ss.; S. FORTUNATO, *Doveri e poteri del collegio sindacale nelle società quotate*, in *Riv. dir. comm.*, 1999, I, 40 ss.; C. RABITTI BEDOGNI, *Commento all'art. 149*, in *Il Testo Unico della intermediazione finanziaria. Commentario al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, 786; V. SALAFIA, *Il collegio sindacale nelle società quotate*, in *Società*, 1998, 258 ss.; P. VALENSISE, *La disciplina del collegio sindacale*, in *Intermediari finanziari mercati e società quotate*, a cura di A. Patroni Griffi, M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 1999, 1016 ss.

<sup>14</sup> Sulla particolare natura della funzione di controllo dei sindaci nel settore bancario, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*<sup>5</sup>, Bologna, 2012, 570; F. D'ANGELO, *I sindaci delle società bancarie*, Milano, 2000; U. MORERA, *I sindaci nelle banche*, in

tanto i poteri sanzionatori previsti dall'art. 193, comma 3, t.u.f., che legittimano Banca d'Italia e Consob a sanzionare l'organo di controllo, quanto quelli di cui all'art. 144, comma 2, t.u.b., esercitabili dalla Banca d'Italia anche su richiesta della BCE<sup>15</sup>.

Analogamente, obblighi di collaborazione con le autorità di vigilanza e soggezioni alle stesse, disciplinari e sanzionatorie, sono previsti con riguardo al soggetto incaricato della revisione legale dei conti. Obblighi di collaborazione e specificamente di informazione, in

---

*Dir. banc. merc. fin.*, 1999, I, 214 ss.; G. SANTONI, *Gli obblighi degli esponenti aziendali nel sistema dei controlli interni delle banche*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1999, I, 652 ss.; S. SCOTTI CAMUZZI, *Specificità dei compiti di controllo dei sindaci sull'amministrazione delle banche*, in *Riv. dir. priv.*, 1996, 7 ss. Sulle specificità della *governance* bancaria, con diffusi riferimenti anche al panorama europeo, G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, I, 48 ss. V. poi anche, P. ABBADESSA, *L'amministrazione delle società bancarie secondo il sistema tradizionale*, in *La governance delle società bancarie*, a cura di V. Cataldo, Milano, 2014; A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2015, 525 ss.; G. GOBBO, *La governance delle banche. Il passato, il presente, il futuro*, in *Le nuove s.p.a.*, VIII. *Le società bancarie: s.p.a., popolari, cooperative*, diretto da O. Cagnasso - L. Panzani, Bologna, 2015, 133 ss.; A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012; R. COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1270 ss.; F. VELLA, *Il nuovo governo societario delle banche nelle disposizioni di vigilanza: spunti di riflessione*, *ivi*, 1276 ss. In giurisprudenza, v. la recente Cass., 22 gennaio 2018, n. 1529, rinvenibile in *dirittobancario.it*, con commento di C.E. PAPADIMITRIU, *La responsabilità del collegio sindacale di imprese bancarie quotate*, che ripercorre la decisione evidenziando come, per la stessa, gli obblighi di vigilanza del collegio sindacale di un'impresa bancaria, nella loro ampiezza, sono «in funzione non soltanto della salvaguardia degli interessi degli azionisti» ma anche «a garanzia degli investitori».

<sup>15</sup> La ricostruzione della ripartizione dei poteri sanzionatori della BCE e delle autorità nazionali rappresenta un aspetto tra i più controversi del Meccanismo unico di vigilanza. Nonostante le tante perplessità, non sembrano tuttavia esserci incertezze, per quanto qui rileva, che l'irrogazione di sanzioni nei confronti dei componenti gli organi sociali è unicamente consentita all'esito di un procedimento sanzionatorio dell'autorità nazionale, cui la BCE è tenuta a richiedere l'apertura di una procedura. La richiesta della BCE non dovrebbe peraltro far venir meno i margini di valutazione dell'autorità nazionale in ordine alla sussistenza ed alla gravità della violazione, non implicando cioè l'atto di impulso della BCE la necessaria irrogazione di una sanzione (sui procedimenti sanzionatori del Reg. 1024/2013/UE v., in generale, C. FIGLIOLIA, *I rapporti con le banche centrali nazionali*, in *L'unione bancaria europea*, a cura di M.P. Chiti e V. Santoro, Pisa, 2016, 232 ss.; G. LO SCHIAVO, *Il ruolo della BCE*, *ivi*, 220 ss.).

linea con le previsioni comunitarie<sup>16</sup>, sono in particolar modo rinvenibili nel t.u.f. e nel t.u.b.<sup>17</sup>. sebbene dopo l'introduzione del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39<sup>18</sup>, la disciplina della revisione legale dei conti, ivi compresa quella degli enti di interesse pubblico e sottoposti a regime

---

<sup>16</sup> Obblighi informativi a carico dei revisori sono rinvenibili in più direttive del Parlamento europeo e del Consiglio, ed in particolare nelle direttive 2013/36/UE del 26 giugno 2013 (art. 63); 2009/138/CE, del 25 novembre 2009 (art. 72); 2009/65/CE del 13 luglio 2009 (art. 106); 2007/64/CE del 13 novembre 2007 (art. 15); 2009/110/CE del 19 settembre 2009 (art. 3); 2004/39/CE del 21 aprile 2004 (art. 55). In merito invece alla disciplina domestica, obblighi di comunicazione alle autorità di vigilanza da parte degli auditor sono ad esempio rinvenibili in Germania, che per quanto riguarda il settore bancario prevede, nel § 29 Abs. 3 KWG, comunicazioni al *German Financial Supervisory Authority* (BaFin) ed alla *Deutsche Bundesbank*; per quanto riguarda il settore assicurativo, nel § 36 Abs. 4 VAG, che prevede comunicazioni al BaFin; per quanto riguarda gli organismi di gestione dell'investimento, nel § 38 Abs. 4 Satz 7 KAGB, che prevede comunicazioni al BaFin. In Inghilterra, ove la CRD IV è stata implementata dalla *Financial Conduct Authority* (FCA) e dalla *Prudential Regulatory Authority* (PRA), che si sono dotati di strumenti normativi (un *Handbook* ed un *Rulebook*) al cui rispetto sono tenuti i vari soggetti vigilati ([www.handbook.fca.org.uk/handbook](http://www.handbook.fca.org.uk/handbook) e [www.prarulebook.co.uk/rulebook](http://www.prarulebook.co.uk/rulebook)); in Francia, ove i rapporti tra auditor e *Autorité des Marchés Financiers* e *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* sono disciplinati dal *Code monétaire et financier* (artt. L.621-23, L.621-24, L.621-25, per quanto riguarda la prima autorità, e artt. L.612-43, L.612-44, L.612-45 ed artt. da D.612-53 a R.612-60, per quanto riguarda la seconda).

<sup>17</sup> Cfr. artt. 8, comma 4, t.u.f., per quanto riguarda Sim, Sgr, Sicav, Sicaf e banche, limitatamente per queste ultime alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento; gli artt. 155 e 156 t.u.f., riguardo alle società quotate; l'art. 52, commi 2 e 4, t.u.b., per l'attività prettamente bancaria. V. poi anche, per società controllanti e controllate, l'art. 8, comma 5, t.u.f.

<sup>18</sup> G. STRAMPELLI, *La revisione legale dei conti*, in *La governance nelle società di capitali*, diretto da M. Vietti e con coordinamento scientifico di P. Marchetti e D. U. Santosuosso, Milano, 2013; A. BERTOLOTTI, *La revisione legale dei conti*, in *Sistemi di amministrazione e controllo*, di G. Bartalini, A. Bertolotti, U. De Crescenzo, A. Perini e G.G. Sandrelli, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso - L. Panzani, Bologna, 2012, 337 ss.; S. AMBROSINI, *La revisione legale dei conti*, in *Le società per azioni*, di N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso e P. Montalenti, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Padova, 2010, 798 ss.; N. DE LUCA (a cura di), *La revisione dei conti annuali e dei conti consolidati (d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39)*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2011, 93 ss.; P. GIUDICI, *La nuova disciplina della revisione legale*, in *Società*, 2010, 533 ss.

intermedio<sup>19</sup>, sia ora contenuta nel predetto decreto. Le altre soggezioni dei revisori sono invece da ricercare nel d.lgs. 39/2010<sup>20</sup>, che se in generale attribuisce poteri di vigilanza al Ministero dell'economia e delle finanze, per quanto riguarda i revisori con incarichi su enti di interesse pubblico o sottoposti a regime intermedio, attribuisce gli strumenti di controllo alla Consob, che fruendo così di economie di specializzazione somma ai poteri di vigilanza sugli enti poteri di supervisione sulla relativa attività di revisione<sup>21</sup>. In questo contesto di rilevanza pubblicistica del controllo contabile, alla stessa Consob il d.lgs. 39/2010 attribuisce quindi poteri di sanzione, mediante una vasta gamma di strumenti, a partire dal pagamento di somme di denaro e sino all'estremo, che la Consob può proporre al Ministero, della cancellazione dal registro<sup>22</sup>.

Come accennato, in nessuna di queste (tante) disposizioni è però

---

<sup>19</sup> La categoria degli “enti sottoposti a regime intermedio”, originariamente non contemplata dal d.lgs. 39/2010, è ora prevista dall'art. 19-*bis* a seguito dalle modifiche introdotte dal d.lgs. 17 luglio 2016, n. 135, in attuazione della direttiva 2014/56/UE. A seguito di queste modifiche, ad una serie di società (emittenti titoli diffusi, di gestione di mercati regolamentati, che gestiscono i sistemi di compensazione e di garanzia, di gestione accentrata di strumenti finanziari, Sim, Sgr e relativi fondi, Sicav, Sicaf, istituti di pagamento, istituti di moneta elettronica, intermediari *ex art.* 106 t.u.b.) è divenuta applicabile una disciplina intermedia a quella prevista per le società ordinarie e per gli enti di interesse pubblico (riguardo alle modifiche del d.lgs. 135/2016, C. SOTTORIVA, *La riforma della revisione legale in Italia alla luce della Direttiva 2014/56/UE*, in *ilsocietario.it*).

<sup>20</sup> Per un'organica analisi dell'attività di vigilanza sui revisori, v. in particolar modo F. CAPRIGLIONE, *La vigilanza sull'attività dei revisori legali dei conti*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2010, I, 709 ss., che tenendo conto del ruolo ascrivibile alla revisione legale nel contesto di mercato, delinea – tra l'altro – il «processo di pubblicizzazione» dell'attività di revisione e le possibili antinomie di un sistema di vigilanza che, distribuendo competenze tra autorità politiche e tecniche con evidente «prevalenza (nelle previsioni della normativa) della politica», dà spazio a perplessità ed a possibili critiche.

<sup>21</sup> A fronte delle indicazioni comunitarie, che prevedono libertà di scelta, l'impostazione così seguita dal nostro paese si discosta significativamente da quella degli altri Stati, che hanno creato invece autorità *ad hoc* con lo specifico incarico di supervisionare i revisori (cfr., al riguardo, F. CAPRIGLIONE, *La vigilanza sull'attività dei revisori legali dei conti*, cit., 726).

<sup>22</sup> Affidando la tenuta del registro dei revisori al Ministero dell'economia e delle finanze, il d.lgs. 39/2010 non riconosce infatti alla Consob diretti poteri di cancellazione né di sospensione, tali sanzioni dovendo perciò essere proposte, dalla Consob, al Ministero (art. 26).

possibile rinvenire regole per eventualmente “calibrare” il potere di Banca d’Italia e Consob di “controllare i controllori”. I poteri di controllo di queste autorità rimanendo perciò invariati anche nel caso in cui le condotte imputabili ai controllori privati investano situazioni, magari infrequenti ma non per questo difficili da immaginare, che (anche) le autorità nell’esercizio delle proprie funzioni di vigilanza avrebbero dovuto più attentamente considerare.

3. Invero, se per un verso è indubbio che nella maggioranza dei casi le sanzioni irrogate da Banca d’Italia e Consob si riferiscono a situazioni rispetto alle quali censurabili condotte delle autorità di vigilanza non sono in alcun modo ipotizzabili, vuoi perché relative ad inosservanze di specifici obblighi espressamente riferibili ai (soli) privati controllori o vuoi perché riguardanti condotte che per loro natura non potrebbero imputarsi ad altri (controllori) se non a sindaci e revisori – si pensi, tra la moltitudine di altri fattibili esempi, al caso di una grave decisione, clamorosamente irrispettosa della legge, assunta nell’ambito di un consiglio di amministrazione e poi immediatamente attuata dalla società senza alcuna opposizione da parte dei sindaci; ovvero alla omessa segnalazione da parte di sindaci e/o revisori alle autorità di vigilanza di fatti illeciti poi occultati; o all’ipotesi di una erronea od omessa applicazione di una o più procedure di revisione; e così via discorrendo –, per altro verso non è da escludere che nella funzione di controllo dei privati controllori Banca d’Italia e Consob possono imbattersi in situazioni già altrimenti indagate (o che comunque avrebbero dovuto esserlo) nella qualità di autorità di vigilanza di intermediari ed emittenti, rispetto alle quali eventuali loro iniziative avrebbero potuto ovviare (magari anche solo in parte) alle dannose conseguenze prodotesi. Potendosi al riguardo immaginare, per degli esempi, l’ipotesi della società vigilata che abbia visto aggravare la propria situazione economico-patrimoniale a seguito di importanti operazioni di aggregazione, rispetto alle quali i privati controllori nulla hanno osservato, gestite sulla base di insostenibili ipotesi vagliate anche dalle autorità di vigilanza, o comunque nella possibilità da parte di queste ultime di ravvedersi delle improprietà o inadeguatezze dei valori in campo; o della società che approvi un bilancio con una valutazione di talune poste palesemente impropria, senza che i controllori privati ne abbiano messo in forse la correttezza ma senza che, a fronte di pur

palesi carenze informative, neppure la Consob – il cui controllo contabile notoriamente si aggiunge a quello dei revisori<sup>23</sup> – abbia agito al fine di ottenere raggugli ai sensi degli artt. 114 e 115 t.u.f., magari richiedendo un'apposita informativa o anche, nei casi più gravi, impugnando giudizialmente il bilancio sulla base di quanto consentito dall'art. 157, comma 2, t.u.f.; ovvero ancora, della società la cui situazione finanziaria, per quanto avallata da sindaci e revisori, risulti da tempo messa in costante discussione da fonti non necessariamente qualificate, e pertanto con un'attendibilità tutta da verificare, ma non per questo meno preoccupanti e meritevoli di considerazione<sup>24</sup>.

Che situazioni di questo genere siano ipotizzabili nel concreto, d'altra parte, lo dimostra il fatto che azioni giudiziarie con addebiti nei confronti (oltre che dei controllori privati) delle autorità di vigilanza, sono sempre più frequenti, rappresentando questa diffusione il risultato dell'evoluzione che ha interessato il tema della responsabilità risarcitoria delle autorità indipendenti<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> A chiarire questo aspetto è la stessa *brochure* di presentazione della Consob, che nell'illustrare i compiti della Commissione esplicita, con riguardo alle verifiche riguardanti i documenti contabili, che «[l]a Consob esamina i documenti contabili delle società quotate e il suo controllo si aggiunge a quello effettuato dai revisori legali iscritti nel registro tenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze» (cfr. il documento del settembre 2016 a cura della "Divisione Tutela del Consumatore Ufficio Relazioni con il Pubblico", rinvenibile in [www.consob.it/documenti/La\\_Consob/brochure\\_consob.pdf](http://www.consob.it/documenti/La_Consob/brochure_consob.pdf)). Una pratica descrizione delle funzioni della Consob in punto di verifica dei dati di bilancio è altresì rinvenibile nel documento relativo all'audizione alla Camera dei deputati – VI Commissione Permanente del relativo direttore generale, Antonio Rosati, *Problematiche relative alla trasparenza dei bilanci societari*, 17 marzo 2010, rinvenibile in [www.consob.it](http://www.consob.it).

<sup>24</sup> La questione della rilevanza anche dei *rumors* si è posta, tra l'altro, con riguardo all'operato delle società di *rating*, nei cui confronti non sono mancate iniziative risarcitorie sulla base di addebiti riguardanti, per l'appunto, la presunta mancata valutazione di informazioni asseritamente note o comunque agevolmente conoscibili (v. ad esempio, con riferimento alla nota vicenda Parmalat, Trib. Milano, 29 giugno 2011, 8790, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). Sulla funzione delle società di *rating* e sulle dinamiche della relativa responsabilità, C. RINALDO, *Rating incongrui e tutele del mercato*, Milano, 2017).

<sup>25</sup> Per una rappresentazione di questa evoluzione e, in generale, con riferimento al tema della responsabilità delle autorità di sorveglianza, F. PELLEGRINI, *L'ultima parola della Suprema Corte nella vicenda Cuntrera*, in *Società*, 2017, 320 ss.; E.M. LOMBARDI, *La responsabilità delle autorità di sorveglianza del mercato finanziario:*

Originariamente, sulla premessa che la funzione di vigilanza era prevista ad esclusiva tutela dell'interesse ad un ordinato funzionamento del mercato e del sistema, ed escludendo la risarcibilità di situazioni non assimilabili al diritto soggettivo, la giurisprudenza escludeva infatti obblighi risarcitori in capo alle autorità indipendenti<sup>26</sup>. Ad attenuare questo regime di favore sono però poi intervenute talune decisioni che, ammettendo la responsabilità dell'autorità pubblica per comportamenti commissivi, hanno aperto la strada all'affermazione di possibili responsabilità (anche) per manchevolezze nell'attività di controllo<sup>27</sup>.

---

*regola aurea o «All that glitters is not gold» ?*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, 1409 ss.; G. MOLICA, *Sulla responsabilità civile delle autorità amministrative indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 256 ss.; F. ROMANI, *Esercizio dei poteri di vigilanza della Consob e riparto di giurisdizione*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 514 ss.; M. PASTORE, *Consob e omessa vigilanza: un modello di responsabilità in via di definizione*, in *Danno e resp.*, 2011, 1175 ss.; E. RULLI, *La responsabilità civile della Consob per omesso o carente esercizio dei poteri di vigilanza*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2013, II, 11 ss.; A. ANELLI, *Quale limite per la responsabilità delle c.d. autorità di vigilanza?*, in *Società*, 2011, 793 ss.; A. PALMIERI, *Responsabilità delle Autorità di vigilanza: da un eccesso all'altro?*, in *Danno e resp.*, 2008, 614 ss.; ID., *Consob o polizza assicurativa (senza premio e massimale) per gli investitori?*, in *Danno e resp.*, 2005, 773; M. TUOZZO, *La responsabilità civile della Consob tra gli obiter dicta della Cassazione e la risarcibilità in concreto*, in *Contr. impr.*, 2001, 953 ss.; C. SCOGNAMIGLIO, *Responsabilità dell'organo di vigilanza bancaria e danno meramente patrimoniale*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1995, II, 534 ss.

<sup>26</sup> Ritenendo di non poter qualificare le situazioni soggettive vantate dai privati a seguito del mancato o inadeguato esercizio dei poteri delle autorità di vigilanza se non alla stregua di meri interessi legittimi, la tutela risarcitoria era in particolar modo esclusa, o argomentando il difetto di giurisdizione del giudice ordinario (tra le tante, Cass., 29 marzo 1989, n. 1531) ovvero sulla base di un rigetto della domanda nel merito (Cass., 14 gennaio 1992, 367).

<sup>27</sup> L'attenuazione del regime di favore verso la P.A. riguarda la nota vicenda nell'ambito della quale il Ministero dell'Industria, quale autorità di vigilanza sulle società fiduciarie, è stato ritenuto responsabile della diffusione di notizie inesatte (Cass., 27 luglio 1998, n. 7339). Ad aprire la strada alla risarcibilità dei danni conseguenti a carenze nell'esercizio delle funzioni di controllo è stata però, definitivamente, la decisione delle Sezioni Unite del 22 luglio 1999, n. 500 (sulla cui portata «storica», cfr. A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*<sup>5</sup>, Milano, 2012, 300), che ammettendo la risarcibilità degli interessi legittimi ha posto le premesse per le successive pronunce (a partire da Cass., 3 marzo 2001, n. 3132, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2002, II, 10 ss., con nota di A. PERRONE, *Falsità del prospetto e responsabilità civile della Consob*, ritenuta il *leading case* in materia di responsabilità civile della Consob, a sua volta poi seguita da Cass., 2 maggio 2003, n. 6719, e da tante altre).

Avendo questa evoluzione condotto, infine, alla configurabilità di una responsabilità delle autorità di vigilanza, oltre che nelle ipotesi di improprietà od inesattezze nel proprio attivo operato, anche nei casi di mancato esercizio dei poteri di controllo, soprattutto nelle situazioni di inerzia perpetratesi nonostante sospetti di irregolarità e senza escludere il dovere di attivarsi in virtù dei propri poteri informativi ed ispettivi<sup>28</sup>. In questo modo, in pratica, in capo alle autorità è stato posto anche il compito di garantire l'interesse dei privati all'integrità del patrimonio<sup>29</sup>, con possibili implicazioni ai sensi dell'art. 2043<sup>30</sup> c.c. ovvero di stampo contrattuale<sup>31</sup>, questa impostazione avendo poi raggiunto un punto fermo con la legge sulla tutela del risparmio, che con riguardo a talune autorità indipendenti, tra le quali Banca d'Italia e Consob, ha riconosciuto in modo espresso la possibilità di una loro responsabilità, seppur limitata ai soli casi di dolo e colpa grave<sup>32</sup>. Senza che quindi

---

<sup>28</sup> Obblighi di attivazione sono ad esempio menzionati, tra altre, in Cass., 6 marzo 2001, n. 3132; 25 febbraio 2009, n. 4587; 23 marzo 2011, n. 6681.

<sup>29</sup> Cfr. sul punto Cass., 27 ottobre 1994, n. 8836, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, II, 525 ss., con nota di R. LENER, *La cassazione chiude (definitivamente?) il dibattito sulla natura delle "quote" delle casse di risparmio*, e C. SCOGNAMIGLIO, *Responsabilità dell'organo di vigilanza bancaria e danno meramente patrimoniale*, cit.

<sup>30</sup> In questa prospettiva G. GUIZZI, (voce) *Mercato finanziario*, in *Enc. dir.*, Agg., vol. V, Milano, 2001.

<sup>31</sup> Per una rappresentazione in chiave contrattuale degli obblighi gravanti sulle autorità di vigilanza, e specificamente in termini di violazione dei c.d. «obblighi di protezione» per effetto dell'alto grado di affidamento, v. specialmente C. SCOGNAMIGLIO, *Responsabilità dell'organo di vigilanza bancaria e danno meramente patrimoniale*, cit., 545 ss. V. anche P.G. MONATERI, *La responsabilità civile della autorità garanti*, in *Danno e resp.*, 2000, 361 ss.

<sup>32</sup> L'astratta configurabilità di una responsabilità civile delle autorità di vigilanza è dunque oggi desumibile, in particolare, dall'art. 24, comma 6-bis, della legge 28 dicembre 2005, n. 262, introdotto dal d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303, in base al quale «[n]ell'esercizio delle proprie funzioni di controllo le Autorità di cui al comma 1 [Banca d'Italia, Consob, Isvap e Covip] e l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, i componenti dei loro organi nonché i loro dipendenti rispondono dei danni cagionati da atti o comportamenti posti in essere con dolo o colpa grave». Analoghe, ed anzi più stringenti limitazioni, fondate su argomentazioni di scienza dell'amministrazione (per la quale un'eccessiva responsabilizzazione potrebbe rallentare e burocratizzare l'attività), o su motivazioni giuridiche (le autorità opererebbero nell'interesse generale e non dei singoli privati) o infine su constatazioni empiriche (riguardanti la particolare complessità e delicatezza delle funzioni demandate alla vigilanza), sono rinvenibili in molti altri paesi comunitari: cfr. S.

nessuno più dubbi, all'esito di questa evoluzione, interpretativa e normativa, della possibilità per i privati di agire in giudizio contro le autorità indipendenti in caso di omissioni nelle loro funzioni di vigilanza, e senza che neppure possa dubitarsi, per quanto qui più interessa, che ciò valga – tra gli altri – nel caso della Consob e della Banca d'Italia<sup>33</sup>. Sino al punto che addirittura non mancano – a fronte dei diffusi tentativi di scaricare sulle pubbliche autorità i più disparati esiti di ogni vicenda – voci di messa in guardia dai rischi, anche in termini di costi a carico delle finanze dello Stato, di un'eccessiva estensione degli ambiti di responsabilità della vigilanza pubblica<sup>34</sup>.

4. In questo contesto, nel quale – come già detto – rappresenta un dato di fatto che le azioni giudiziarie configurano sempre più spesso responsabilità congiunte di controllori privati e pubblici, ipotizzandone

---

AMOROSINO, *Funzioni e poteri della Consob "nouvelle"*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2008, I, 161; A. PALMIERI, *Responsabilità delle Autorità di vigilanza: da un eccesso all'altro?*, cit., 614 ss.; I. NASTI, *Risarcimento da atto illegittimo e responsabilità civile delle Autorità indipendenti*, in *Corr. giur.*, 2015, 62 (ove si ricorda, tra l'altro, che in Gran Bretagna la responsabilità delle Autorità è limitata ai soli casi di *bad faith* e che in Francia è richiesta la *faute lourde* dell'amministrazione). V. inoltre, con riferimento anche alle difficoltà di inquadramento della responsabilità delle *authorities* ed alle diversità di regolamentazione nei diversi paesi, C. BOOT - D. SQUIRES, *The Negligence Liability of Public Authorities* (second edition), *Oxford university Press*, 2015.

<sup>33</sup> Ciò valendo riguardo anche alle omissioni relative all'attività prettamente bancaria, seppur in tal caso con tutte le complicazioni dipendenti dalla possibilità di una concorrente responsabilità tra Banca d'Italia e BCE e della conseguente necessità di ripartizione dei possibili risvolti risarcitori: sul controverso tema della responsabilità risarcitoria della BCE e delle autorità nazionali, A. MALATESTA, *La Banca Centrale Europea*, Milano, 2003, 205 ss.; M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della consulenza legale della Banca d'Italia*, Roma, settembre 2013, 24 ss., in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it); F. CIRAIOLO, *Il Regolamento UE n. 1024/2013 sul meccanismo unico di vigilanza e l'unione bancaria europea. Prime riflessioni*, in [www.amministrazioneincammino.luiss.it](http://www.amministrazioneincammino.luiss.it), 24 maggio 2014, 29 ss.

<sup>34</sup> F. CAPRIGLIONE, *Poteri dell'A.G. in presenza di azioni per danni nei confronti della Consob*, in *Mondo Bancario*, 2001, 60; A. PERRONE, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Milano, 2003, 149 ss.; L. CAPUTI - A. PALMIERI, *Consob o polizza assicurativa (senza premio e massimale) per gli investitori?*, cit., 773; S. AMOROSINO, *Funzioni e poteri della Consob "nouvelle"*, cit., 161; A. PALMIERI, *Responsabilità delle Autorità di vigilanza: da un eccesso all'altro?*, cit., 614 ss.

la ripartizione nel migliore dei casi in base ai principi della responsabilità proporzionata ma più frequentemente secondo le più gravi regole della responsabilità solidale<sup>35</sup>, neppure sono infrequenti i casi in cui le azioni risarcitorie, dopo essere state minacciate, vengono mantenute in sospenso in attesa della conclusione, oltre che delle eventuali indagini penali, dei procedimenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob, divenendo spesso proprio la ricostruzione delle responsabilità e degli accadimenti<sup>36</sup> operata dalle autorità di vigilanza il punto di partenza delle contestazioni poi mosse (contro i controllori) in sede civile.

A fronte di questo, i rischi da mettere in conto riguardano, non solo le potenziali conflittualità tra le diverse funzioni di controllo – sotto tale profilo il problema risiedendo evidentemente nel fatto che nelle fattispecie di responsabilità congiunta la (maggiore o minore) responsabilità di uno dei (co)responsabili può dipendere da quella dell'altro –, ma soprattutto le potenziali conflittualità tra i controllori (pubblici e privati) da un lato ed il mercato dall'altro, a tal proposito potendosi ad esempio immaginare un esercizio indulgente da parte delle autorità della propria discrezionalità nel valutare inappropriate condotte dei controllori privati rispetto a situazioni a propria volta vagliate in modo non del tutto adeguato, e ciò allo scopo di sminuire (assieme a quella dei controllori privati) ogni propria eventuale responsabilità.

Stante questi rischi vi è allora da chiedersi se, in mancanza di espresse previsioni, possano essere i principi generali ad escludere che

---

<sup>35</sup> Riguardo al tema della ripartizione della responsabilità tra autorità di vigilanza e *gatekeepers* privati in base al criterio della proporzionalità (*"proportionate liability"*) piuttosto che della responsabilità solidale, cfr. P. MONTALENTI, *Responsabilità civile e mercato finanziario: organo di controllo e false informazioni da prospetto*, in *Analisi giurid. econ.*, 2002, 265 ss.; G. FERRARINI, *L'ammissione a quotazione: natura, funzione, responsabilità e "self listing"*, ibidem, 33 ss.; PELLEGRINI, *L'ultima parola della Suprema Corte nella vicenda Cuntrera*, in *Società*, 2017, 330.

<sup>36</sup> E' noto, al riguardo, che il procedimento sanzionatorio ha inizio proprio con la fase di apprensione materiale dei fatti (la c.d. constatazione), comprensiva, tipicamente, di rilevazioni di natura sia cartolare che tramite le risultanze emergenti nel corso dei rilievi ispettivi (per una raffigurazione delle attività caratterizzanti queste fasi di avvio del procedimento sanzionatorio, in special modo con riferimento al procedimento sanzionatorio della Consob, cfr. M. FRATINI, *Il procedimento sanzionatorio della Consob*, in *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, a cura di M. Fratini, Padova, 2011, 422 ss.).

a valutare (e, se del caso, sanzionare) l'operato dei controllori privati possano essere (proprio) le autorità di vigilanza (anche quando potenzialmente corresponsabili). A tal fine potendo rilevare, in modo particolare, i principi generali in tema di "mancanza di terzietà", i principi riguardanti cioè la situazione di chi chiamato a valutare l'operato altrui non verta nella migliore situazione per svolgere la propria funzione nella circostanza, della quale si occupano i codici di procedura laddove, preoccupandosi di preservare l'imparzialità del giudice, dispongono che lo stesso, per ragioni anche di autorevolezza, debba astenersi ogniqualvolta abbia un interesse "nella causa" o "nel procedimento" ovvero ricorrano "gravi ragioni di convenienza"<sup>37</sup>. A rendere evidente l'affinità tra l'attività giudiziaria e quella svolta nell'ambito dei procedimenti sanzionatori in commento, contribuiscono, in effetti, i contenuti (sostanzialmente decisori) dei provvedimenti di sanzione, oltre che, in generale, la natura della Banca d'Italia e della Consob, la cui riconducibilità (alla pari peraltro delle altre autorità indipendenti) nel novero dei c.d. poteri "neutrali" è diffusamente ammessa anche da parte di chi ne afferma la natura esclusivamente amministrativa (disconoscendone quella giurisdizionale o paragiurisdizionale<sup>38</sup>). E comunque, a voler anche

---

<sup>37</sup> Obblighi di astensione al ricorrere di tutta una serie di circostanze, tra le quali quelle menzionate nel testo, sono in special modo previsti dall'art. 52 c.p.c., per quanto riguarda i giudici civili, e dall'art. 36 c.p.p., per quanto riguarda i giudici penali (un obbligo di astensione essendo altresì riconosciuto in capo anche ai pubblici ministeri).

<sup>38</sup> La natura delle autorità indipendenti ha suscitato molte incertezze, inducendo in passato parte della dottrina a ricercare la ragione dell'indipendenza nel carattere giurisdizionale o quasi giurisdizionale delle funzioni esercitate. Nell'ordinamento italiano, come anche in quello degli altri paesi europei, è però oramai prevalente la tesi negante tale natura, la stessa giurisprudenza avendo avuto modo di affermare la natura amministrativa di queste autorità (Cass., 20 maggio 2002, n. 7341, in *Dir. Formazione*, 2002, 1711, che ha in particolar modo escluso la natura paragiurisdizionale delle autorità indipendenti affermando che il nostro ordinamento non riconosce un *tertium genus* tra amministrazione e giurisdizione). In ogni caso, come ricordato nel testo, l'inserimento nel novero dei poteri c.d. "neutrali" è ammesso anche da parte di chi esclude la natura giurisdizionale o paragiurisdizionale: per una ricostruzione della tematica, cfr. tra altri R. CHIEPPA, *Le sanzioni delle Autorità indipendenti: la tutela giurisdizionale nazionale*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 341; R. TITTOANLIO, *Autonomia e indipendenza delle authorities: profili organizzativi*, Milano, 2000; E. MODENA, *Autorità indipendenti e sindacato giurisdizionale. I*

prescindere da queste (pur innegabili) affinità con le attività decisorie, rimarrebbe il fatto che agli obblighi di astensione riguardanti le funzioni giurisdizionali è oramai riconosciuta valenza generale, essendo diffusamente seguito l'orientamento che, sulla base dei principi di imparzialità sanciti dall'art. 97 Cost., ritiene ogni interferenza di interessi (attuale o potenziale) idonea a viziare la legittimazione del soggetto agente determinandone, pur in assenza di specifiche norme e quindi anche in via di analogia<sup>39</sup>, un obbligo di astensione<sup>40</sup>.

Aver chiarito che anche nel campo amministrativo ogni potenziale interferenza di interessi può viziare la legittimazione di chi assume la decisione, con conseguenti obblighi di astensione, non equivale però ad aver anche risolto il tema riguardante l'identificazione del concetto di "interesse" rilevante ai fini del problema in discussione. Essendovi infatti, a tal riguardo, chi interpreta questo concetto in un modo particolarmente ampio, se non proprio vago, tanto da ricomprendere qualsivoglia motivo comunque in grado di mettere in dubbio

---

*principali orientamenti del giudice*, in *Le Autorità Indipendenti: norma, procedimento e giudice*, a cura di G. Vesperini e G. Napolitano, Viterbo, 1998, 116 ss.; G. MORBIDELLI, *Sul regime amministrativo della autorità indipendenti*, in *Riv. dir. impr.*, 1997, 501 ss.; S. CASSESE, *Poteri indipendenti, Stati, relazioni ultrastatali*, in *Foro it.*, 1996, V, 7 ss.; S. NICOLAI, *I poteri garanti della Costituzione e le autorità indipendenti*, Pisa, 1996; CARANTA, *Il giudice delle decisioni delle autorità indipendenti*, in *I garanti delle regole*, a cura di S. Cassese e C. Franchini, Bologna, 1996, 165 ss.

<sup>39</sup> L'applicazione analogica nel campo amministrativo delle disposizioni processuali a tutela dell'imparzialità è diffusamente riconosciuta tanto in dottrina quanto in giurisprudenza: v., a conferma, C. MARCHETTA, *La legislazione italiana sul conflitto di interessi*, Milano, 2013, 100, che per quanto riguarda la giurisprudenza menziona «[f]ra le tante, in termini generali, cfr. TAR Sicilia, Palermo 14 gennaio 2005». V. anche, in dottrina, L. GALATERIA, *Astensione (dir. cost. e amm.)*, in *Enc. dir.*, vol. III, Milano, 1958, 946.

<sup>40</sup> L'imparzialità, quale condizione dell'agire amministrativo, è ora menzionata dalla l. 69/2009. A riconoscere nell'imparzialità un principio fondante dell'operato della pubblica amministrazione è però, come ricordato nel testo, soprattutto l'art. 97 Cost., che la giurisprudenza non ha poi mancato di valorizzare interpretandolo, anziché alla stregua di una norma programmatica rilevante ai soli fini dell'organizzazione dei pubblici uffici, come vera e propria disposizione precettiva (cfr. Cass., sez IV pen., 19 giugno 2008, 25162. In argomento, C. MARCHETTA, *La legislazione italiana sul conflitto di interessi*, Milano, cit., 92).

l'autonomia di giudizio<sup>41</sup>, e chi invece dà rilievo alle sole ipotesi in cui al soggetto chiamato ad esprimere il proprio giudizio derivi un tangibile vantaggio materiale ovvero una ripercussione (giuridica o di fatto) su un rapporto del quale lo stesso è parte<sup>42</sup>.

Al di là di queste incertezze in merito all'identificazione dell'interesse astrattamente rilevante, l'aspetto ai nostri fini più delicato rimane tuttavia quello soggettivo. Le norme disciplinanti l'esercizio delle funzioni giurisdizionali, ma il discorso non cambia spostandosi nel campo amministrativo, si occupano infatti del problema dell'imparzialità fondamentale con riguardo al caso in cui il soggetto chiamato ad assolvere l'incarico pubblico (giurisdizionale ovvero amministrativo) non versi nelle condizioni di operare in modo sereno ed obiettivo in quanto portatore, come persona fisica, di un interesse in contrasto con quelli pubblici che è tenuto a perseguire<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> Cfr. S. SATTA, voce *Astensione e ricusazione del giudice, a) diritto processuale civile*, in *Enc. dir.*, Milano, III, 1958, 949, che nel segnalare, criticamente, la tendenza ad un'interpretazione spesso eccessiva del concetto "interesse nella causa", sottolinea come alcune interpretazioni abbiano in questo addirittura ricompreso «ogni più o meno arbitrario motivo di dubbio sulla imparzialità del giudice, e ciò sotto lo specioso pretesto di una giustizia che, come la moglie di Cesare, deve essere superiore ad ogni sospetto». Né possono essere trascurate, da questo punto di vista, le discussioni sorte in ordine alla possibile rilevanza, pure questa sostenuta, di interessi di natura solo morale o politica: per la rilevanza dell'interesse di indole morale, S. LA CHINA, *Il giudice politico e la ricusazione*, in *Riv. dir. proc.*, 1977, 731; S. SATTA, *Interpretazione evolutiva di ritorsione*, in *Quaderni del diritto e del processo civile*, Padova, 1972, 152.

<sup>42</sup> F. CAMMEO, *Un caso singolare di nullità di atti giurisdizionali per identificazione fra un giudice e il rappresentante in giudizio di una parte*, in *Giur. it.*, 1926, III, 217, a proposito dell'art. 116, n. 1, c.p.c. del 1865, dai contenuti analoghi a quelli dell'attuale 51, n. 1, c.p.c. Per un'interpretazione restrittiva dell'interesse suscettibile di rilevanza, cfr. tra altri S. SATTA, voce *Astensione e ricusazione del giudice, a) diritto processuale civile*, cit., 947 ss.; E. ZAPPALÀ, voce *Astensione e ricusazione, II) dir. proc. pen.*, in *Enc. giur.*, III, Roma, 1988, 3; G. MILAZZO, voce *Astensione e ricusazione. Diritto processuale penale militare*, in *Noviss. Dig. it.*, vol. I, 2, Torino, 1958. V. anche L. DITTRICH, *Incompatibilità, astensione e ricusazione del giudice civile*, Padova, 1991, 68 ss.

<sup>43</sup> E così, ad esempio, il conflitto di cui si occupa l'art. 51 c.p.c. si riferisce, secondo la tesi prevalente, a «situazioni e interessi che riguardano le singole persone fisiche dei magistrati»: cfr. F. CARPI - M. TARUFFO, *Commentario breve al codice di procedura civile*, Padova, 2016, 382. In giurisprudenza, Trib. Catania 12 giugno 2001, rinvenibile in *www.diritto.it.*; Cass., 2 marzo 2006, n. 4657.

Dimodoché, applicando tale regola al nostro caso, un problema di imparzialità non si porrebbe neppure in astratto, dal momento che la situazione di ipotetica corresponsabilità con i controllori privati – e quindi l’ipotetico interesse a sminuire, rispetto ai fatti indagati, o la propria quota di responsabilità o la loro stessa rilevanza, in questo secondo caso per escludere *ab origine* ogni eventuale responsabilità tanto propria quanto dei controllori privati – riguarderebbe semmai le autorità di vigilanza in quanto tali e non invece le persone fisiche dei suoi funzionari, chiamati di volta in volta ad esprimere il proprio giudizio<sup>44</sup>.

Anche questa conclusione non dovrebbe tuttavia esser data per scontata. Per quanto, come appena riferito, la tesi prevalente sia nel senso che ad assumere rilevanza sarebbe il solo conflitto riguardante, in maniera diretta o indiretta, la situazione del singolo, non sono infatti mancate discussioni in merito alla possibile rilevanza di potenziali conflitti con gli interessi portati in maniera diffusa da tutti gli appartenenti ad un determinato ufficio<sup>45</sup>, per il fatto stesso dell’appartenenza<sup>46</sup>. Né deve trascurarsi, trattandosi anzi dell’aspetto

---

<sup>44</sup> Salvo ovviamente il caso, facilmente evitabile con semplici precauzioni organizzative, della coincidenza fra funzionari preposti alle attività di vigilanza eventualmente omesse e funzionari preposti al procedimento sanzionatorio nei confronti dei controllori privati.

<sup>45</sup> Tale questione è stata ad esempio dibattuta nella controversia decisa da Trib. Catania, 12 giugno 2001, in *Giur. it.*, 2002, 1196, annotata in modo parzialmente critico da A. CARRATTA. In tema di ricusazione collettiva v. anche Cass., 22 febbraio 1993, n. 2176, in *Foro it.*, 1995, I, 987 ss., con nota di M. MONNINI, e in *Nuova giur. comm.*, 1994, I, 252, con nota di P. DELLA VEDOVA. In senso contrario alla ricusazione collettiva, v. anche Cass., 11 aprile 1959, n. 1070, in *Foro it.*, 1959, I, 958; Cass., 30 gennaio 1985, n. 59, in *Foro it.*, 1985, I, 693, che ha escluso la ricusazione dell’intera sezione disciplinare del C.S.M.; Trib. Napoli, 19 febbraio 1988, in *Foro it.*, 1989, 2630; App. Palermo, 18 gennaio 1955, in *Foro it.*, 1955, I, 404. Sempre in tema di ricusazioni “di massa” v. però, sul versante penalistico, Cass., 16 maggio 1981, in *Foro it.*, 1982, II, 183, e Cass., 22 febbraio 1978, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, con nota critica di P. TONINI, *La ricusazione di un intero ufficio giudiziario per «contagio»*, ed in *Giur. it.*, 1979, II, 4, con nota anche questa critica di N. GIALLONGO, *Come ricusare un’intera Corte di appello*. Tale decisione, in contrasto con la giurisprudenza in materia, sembra avallare la ricusabilità di un collegio nella sua interezza.

<sup>46</sup> Per il più noto episodio di messa in discussione dell’imparzialità di tutti gli appartenenti ad un ufficio, per il sol fatto dell’appartenenza, cfr. Trib. Verbania, 25 maggio 1950, in *Temì*, 1950, 249, con note di V.E. ORLANDO e A.C. JEMOLO, ed in *Riv. dir. proc.*, 1950, II, 188, con nota di F. CARNELUTTI, *Una straordinaria*

forse più rilevante, che a differenza di quanto non accada per l'attività giurisdizionale – il cui esercizio è notoriamente contraddistinto da tutta una serie di garanzie (anche costituzionali) a tutela dell'autonomia e dell'indipendenza del giudice – il campo amministrativo si contraddistingue invece per la natura gerarchica della propria organizzazione, senza quindi la possibilità di escludere rischi di interferenze sulle scelte e sull'operato in genere dei singoli funzionari<sup>47</sup>.

Sebbene le ragioni di incertezza siano molte, in assenza di previsioni espresse e per l'evidente difficoltà di un'applicazione di quelle riguardanti gli obblighi di astensione dei soggetti portatori (in proprio) di interessi in contrasto con quelli pubblici, ritenere che Banca d'Italia e Consob abbiano l'obbligo, al ricorrere di manifestazioni concrete di responsabilità stratificate, di astenersi dall'attività di sanzione dei controllori privati, rimane conclusione comunque difficile da sostenere. Tanto più ove si consideri che, dovendo l'astensione riguardare, nella prospettiva qui data al tema<sup>48</sup>, non la persona fisica bensì l'autorità

---

*esperienza in tema di ricusazione di giudici e di qualificazione degli estremi a ciò richiesti*, che ha dichiarato l'inammissibilità di una ricusazione collettiva dell'intero tribunale.

<sup>47</sup> In termini più espliciti, mentre nel campo giudiziario, in ossequio al principio, sancito dall'art. 101, comma 2, Cost., che vuole il giudice soggetto solo alla legge, l'eventualità di condizionamenti a causa dell'appartenenza ad un medesimo ufficio non dovrebbe poter assumere giuridica rilevanza, lo stesso non può affatto darsi per scontato per ciò che riguarda le pubbliche amministrazioni, ivi comprese le autorità indipendenti.

<sup>48</sup> Il discorso sarebbe tutt'altro ove invece si ipotizzasse l'adozione da parte di Banca d'Italia e Consob di modelli organizzativi in grado di garantire la piena autonomia ed indipendenza dei singoli funzionari, o quantomeno dei diversi gruppi di lavoro, così da potersi immaginare, solo per fare un esempio, una ripartizione dei soggetti vigilati tra differenti gruppi di lavoro e l'attribuzione della funzione sanzionatoria delle attività riguardanti un determinato soggetto vigilato ad un gruppo di lavoro del tutto autonomo ed indipendente rispetto a quello eventualmente incaricato, rispetto allo stesso soggetto, della funzione di vigilanza, in ogni caso con piena autonomia operativa e di scelte e senza necessità di coinvolgimento di soggetti apicali. E' chiaro però che questo dovrebbe fare i conti con un tema di garanzia dell'indipendenza dei singoli funzionari, che il nostro ordinamento riserva a livello costituzionale alle sole funzioni giurisdizionali, ed in ogni caso un completo stravolgimento – probabilmente neppure compatibile con le esigenze di coordinamento e di unitarietà di azione che evidentemente pure contraddistinguono l'attività delle autorità di vigilanza – dell'attuale assetto organizzativo delle autorità imperniato sul classico modello dipartimentale (v. ad esempio, per quanto riguarda la

in quanto tale, non si capirebbe – per quanto in alcuni casi delle soluzioni sarebbero ipotizzabili<sup>49</sup> – in capo a quali soggetti o altre autorità detti poteri dovrebbero (in sostituzione della Banca d'Italia o della Consob) transitare.

5. Messa da parte, così, obblighi di astensione, e non rinvenendosi regole di altro genere della cui eventuale applicabilità dover discutere, la conclusione dovrebbe essere, quindi, che i principi generali non risolvono la questione. Ma, prima di confermare tale conclusione, sempre in punto di principi vi sarebbe da considerare la natura giuspubblicistica delle funzioni di controllo delle autorità di vigilanza<sup>50</sup>.

---

Banca d'Italia, il comunicato stampa del 17 gennaio 2014, *La Banca d'Italia adotta il modello dipartimentale*, rinvenibile in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)).

<sup>49</sup> Come ad esempio nel caso delle sanzioni irrogabili dalla Consob ai revisori con incarichi su enti di interesse pubblico: il sistema di vigilanza dei revisori, come si è avuto modo di accennare, suddivide infatti le competenze di vigilanza tra Ministero dell'economia e delle finanze e Consob, rendendo così già ipotizzabili trapassi di competenze nel caso del venir meno degli incarichi presso enti di interesse pubblico. In tali situazioni, in particolare, la vigilanza dovrebbe spostarsi automaticamente dalla Consob al Ministero, sebbene con incertezze interpretative, soprattutto nell'eventualità di accertamenti riguardanti fatti precedenti la cessazione degli incarichi sugli enti di interesse pubblico, oltre che con perplessità a motivo dell'attribuzione di poteri di verifica ad una autorità politica su un'attività altamente tecnica (su queste possibili incertezze interpretative e sui rischi di un ipotizzabile prevalere delle ragioni della politica, F. CAPRIGLIONE, *La vigilanza sull'attività dei revisori legali dei conti*, cit., 723 e 710).

<sup>50</sup> Per una visione delle specificità e della natura di questi procedimenti, cfr. M. FRATINI, *Commento all'art. 195*, in *Il testo unico della finanza*, tomo II, Torino, 2012, 2656 ss.; A. MALTONI, *Commento all'art. 195*, in *Commentario T.U.F. Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni*, a cura di F. Vella, Torino, 2012; A. BALDASSARRE, *Le sanzioni della Banca d'Italia*, in *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, a cura di M. Fratini, Padova, 2011, 471 ss.; B. SASSANI - M. CARDI, *Le sanzioni amministrative*, in *Intermediari finanziari mercati e società quotate*, a cura di A. Patroni Gruffi, M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 1999, 264 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Commento all'art. 195*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di G. Alpa e F. Capriglione, Padova, 1998, III, 1759 ss.; R. RIZZI, *Commento all'art. 193*, in *Il testo unico della intermediazione finanziaria. Commentario al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, 1057 ss.; B.G. MATTARELLA, *Le sanzioni amministrative nel nuovo ordinamento bancario*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1996, 696; M. CLARICH, *Le sanzioni amministrative nel testo unico delle leggi in*

Considerando la quale si potrebbe in effetti ritenere che il procedimento amministrativo, con le sue garanzie a presidio della correttezza e dell'imparzialità delle funzioni pubbliche, dovrebbe di per sé interdire le dinamiche comportamentali tipiche dei soggetti privati, negando a monte l'ipotesi di un esercizio dei poteri sanzionatori condizionato da eventuali concorrenti responsabilità.

Senonché, in questa prospettiva, il problema è rappresentato dal fatto che, in generale<sup>51</sup>, i procedimenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob sono da tempo al centro di un nutrito dibattito nell'ambito del quale continua ad essere sostenuto che a reggere questi procedimenti sarebbero regole che non garantirebbero a sufficienza il contraddittorio, tanto più in considerazione della particolare rilevanza degli interessi in gioco dal punto di vista dei destinatari delle sanzioni. Indipendentemente dalle possibili interferenze sulle iniziative risarcitorie dei terzi<sup>52</sup>, è infatti innegabile che le sanzioni a carico degli organi di controllo e dei soggetti incaricati della revisione portano con sé alti connotati afflittivi<sup>53</sup>, non potendosi evidentemente trascurare

---

*materia bancaria e creditizia: profili sostanziali e processuali*, in *Banca, impresa, società*, 1995, 70 ss.

<sup>51</sup> A prescindere cioè dalle ulteriori complessità poste dalla situazione oggetto della presente indagine, di un procedimento sanzionatorio contraddistinto cioè da un potenziale conflitto a motivo di eventuali corresponsabilità nei fatti oggetto di accertamento.

<sup>52</sup> Che come si è già avuto occasione di fare notare, molto spesso ricercano fondamento proprio nei contenuti dei provvedimenti sanzionatori delle autorità di vigilanza.

<sup>53</sup> Sino al punto da potersene addirittura mettere in discussione la natura sostanziale. Invero, e secondo quanto i giudici (ad iniziare dalla CEDU di Strasburgo) occupatisi della legittimità dei procedimenti sanzionatori dei settori bancario e finanziario hanno più volte avuto occasione di chiarire, la distinzione formale, adottata da numerosi ordinamenti tra cui quello italiano, tra sanzioni penali e sanzioni amministrative, non può prevalere su criteri di distinzione "sostanziale" che tengano conto del grado di severità e, quindi, dell'effettiva funzione deterrente e punitiva (CEDU 8 giugno 1976, 5100/71, *Engel e altri c. Netherlands*). In tale prospettiva potendo essere riconosciuta una sostanziale natura penale anche a sanzioni a contenuto solo pecuniario, tenendo in conto, ad esempio, la proporzione con il reddito del sanzionato (CEDU, 1 febbraio 2005, 61821, *Zilinberger c. Moldova*). In argomento v. altresì, in dottrina, M. ALLENA, *La sanzione amministrativa tra garanzie costituzionali e principi CEDU: il problema della tassatività-determinatezza e prevedibilità*, in *federalismi.it*, 22 febbraio 2017; E. BINDI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: il punto dopo gli interventi del Consiglio di Stato, la riforma del regolamento*

l'incisività di queste sanzioni, prima ancora che sull'integrità del patrimonio, sulla reputazione professionale. Dandone riprova, su tutto, le conseguenze accessorie previste dall'art. 187-*quater* t.u.f. (che sancisce, tra l'altro, la perdita dei requisiti di onorabilità per gli esponenti aziendali e, in caso di società quotate, il divieto di assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo, anche da parte dei revisori) e dall'art. 144-*ter*, comma 3, t.u.b. (che contempla a sua volta la sanzione accessoria dell'interdizione sino a tre anni da funzioni di amministrazione, direzione e controllo)<sup>54</sup>. Eppure, a dispetto di questa importanza, ed al di là delle garanzie giuridizionali<sup>55</sup>, i procedimenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob continuano a non soddisfare le esigenze di imparzialità e di pieno contraddittorio che la dottrina e la giurisprudenza da tempo invocano, nonostante alcune recenti novità abbiano tentato di porre rimedio a talune insufficienze riguardanti i diritti della difesa.

Queste novità, per la maggior parte, si ricollegano alla direttiva 2013/36/UE (c.d. "CRD IV"), attuata dalla legge delega 7 ottobre 2014, n. 54, e quindi dal d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72<sup>56</sup>. In forza della delega

---

*Consob e le nuove norme dettate dal legislatore italiano*, in [www.giustamm.it](http://www.giustamm.it); M. ALLENA, *Art. 6 CEDU, Procedimento e processo amministrativo*, Napoli, 2012.

<sup>54</sup> All'afflittività di questo genere di sanzioni concorrono peraltro altri aspetti, quali ad esempio la pubblicità del provvedimento prevista dall'art. 195-*bis*. t.u.f. e dall'art. 145, commi 3 e 3-*bis*, t.u.b., con riferimento alla quale v. anche *infra*.

<sup>55</sup> E' noto, al riguardo, che avverso i procedimenti sanzionatori della Banca d'Italia e della Consob, ivi compresi quelli riguardanti i controllori privati, è sempre consentita l'impugnazione dinanzi alla Corte di Appello: v. l'art. 145 t.u.b. e gli artt. 187-*septies* e 195 t.u.f., per come modificati dal d.lgs. 2 maggio 2015, n. 72 (sul difficile equilibrio della tutela giurisdizionale avverso gli atti delle autorità indipendenti, R. CHIEPPA, *Le sanzioni delle Autorità indipendenti: la tutela giurisdizionale nazionale*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 40 ss.).

<sup>56</sup> Per quanto qui rileva, le modifiche che il d.lgs. 72/2015 ha introdotto intervenendo sul Titolo VIII (*Sanzioni*) del t.u.b. e sulla Parte V (*Sanzioni*) del t.u.f. hanno riguardato, principalmente, (i) l'ambito di applicazione, (ii) l'entità delle sanzioni, (iii) i criteri per la loro determinazione, (iv) i meccanismi per escludere la punibilità e favorire la deflazione dei procedimenti; (v) gli aspetti reputazionali del trasgressore anche con riguardo alle modalità di pubblicazione delle sanzioni. E' stato così perseguito l'obiettivo di un sistema sanzionatorio effettivo, proporzionato e dissuasivo, non più imperniato sulla punibilità della sola persona fisica bensì sull'applicabilità di sanzioni direttamente anche in capo all'intermediario. Per un commento delle novità introdotte dal decreto in commento cfr. ASSONIME, *Il regime delle sanzioni nel decreto di recepimento della CRD-IV*, Circolare n. 20/2016, in *Riv.*

regolamentare conferita, Banca d'Italia e Consob hanno a loro volta apportato modifiche alle rispettive procedure sanzionatorie amministrative<sup>57</sup>. Anche se, prima ancora, novità in punto di procedura erano state introdotte dalla delibera Consob 29 maggio 2015, n. 19158, nel proposito di fornire una risposta alle esigenze di maggiore partecipazione e più compiuto contraddittorio incisivamente sostenute soprattutto dalla giurisprudenza. A dare voce a queste esigenze sono state, in particolare, due note vicende giudiziarie dinanzi ai giudici di Strasburgo<sup>58</sup>, che hanno contribuito a mettere in luce talune criticità dei

---

*soc.*, 2016, 1178 ss.; R. DELLA VECCHIA - P. TAMBURELLO, *Il regime sanzionatorio in materia bancaria e finanziaria: novità normative e spunti di riflessione*, in *www.dirittobancario.it*, luglio 2016; E. DESANA, *I procedimenti sanzionatori Banca d'Italia: l'“insostenibile leggerezza” dei termini*, in *Giur. it.*, 2016, 2442 ss.

<sup>57</sup> Avendo, per la precisione, la delibera Consob 24 febbraio 2016, n. 19521, portato modifiche al «Regolamento generale sui procedimenti sanzionatori della Consob, ai sensi dell'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e successive modificazioni», ed il provvedimento della Banca d'Italia 3 maggio 2016, modificato le «Disposizioni in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa».

<sup>58</sup> La prima vicenda riguarda il famoso caso *Grande Stevens e altri c. Italia*, deciso dalla sentenza del 4 marzo 2014 della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo (CEDU) (tra i tanti altri commenti, M. VENTORUZZO, *Abusi di mercato, sanzioni Consob e diritti umani: il caso Grande Stevens e altri c. Italia*, in *Riv. soc.*, 2014, 693 ss.; P. MONTALENTI, *Abusi di mercato e procedimento Consob: il caso Grande Stevens e la sentenza CEDU*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 478 ss.; E. DESANA, *Procedimento Consob e ne bis in idem: respinta l'istanza di rinvio*, in *Giur. it.*, 2014, 1642 ss.; V. ZAGREBELSKY, *Le sanzioni Consob, l'equo processo e il ne bis in idem nella CEDU*, in *Giur. it.*, 2014, 1196 ss.; A. ALESSANDRI, *Prime riflessioni sulla decisione della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo riguardo alla disciplina italiana degli abusi di mercato*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 855 ss.; G. GUIZZI, *La sentenza CEDU 4 marzo 2014 e il sistema delle potestà sanzionatorie delle autorità amministrative indipendenti*, in *Corr. giur.*, 2014, 11; F. D'ALESSANDRO, *Tutela dei mercati finanziari e rispetto dei diritti umani*, in *Dir. pen. e processo*, 2014, 5, 614 ss.; S. CIAMPI, *Alla ricerca di un procedimento camerale giusto: l'udienza pubblica tra esigenze di garanzia e obiettivi di funzionalità*, *ivi*, 12, 13 ss.; G.M. FLICK - V. NAPOLEONI, *Cumulo tra sanzioni penali e amministrative: doppio binario o binario morto? “Materia penale”, giusto processo e ne bis in idem nella sentenza della corte Edu, 4 marzo 2014, sul market abuse*, in *Riv. soc.*, 2014, 953 ss.). Il secondo caso ha invece avuto origine da due procedimenti sanzionatori avviati da Consob tra il 2013 ed il 2014 per violazioni della disciplina *market abuse*. In primo grado il Tar Lazio aveva giudicato infondati i ricorsi e respinto le richieste di annullamento degli atti del procedimento (per un commento di queste decisioni, B. RAGANELLI, *Tar Lazio, Sez II, 27 novembre 2014, nn. 11886 e 11887*, in *Foro it.*, 2015, III, 230 ss.). Il Consiglio di Stato, invece, dopo aver in un primo momento dato spazio, in sede cautelare, alle

procedimenti sanzionatori in materia bancaria e finanziaria<sup>59</sup>, riguardanti tra l'altro la mancata separazione dei ruoli tra "organo inquirente" ed "organo giudicante", la mancanza di una pubblica udienza, la mancata trasmissione ai soggetti sottoposti al procedimento della relazione conclusiva della fase istruttoria. All'indomani delle decisioni di queste vicende, la Consob ha quindi avviato un procedimento di consultazione volto alla modifica del proprio regolamento, che è stato così rettificato – con la già ricordata delibera 19185/2015 – al fine di ovviare alle criticità contestate. Anche la Banca d'Italia, seppur non dichiaratamente<sup>60</sup>, ha a sua volta tenuto conto di queste decisioni al momento della modifica della propria procedura sanzionatoria. Ed a tenerne conto è stato anche il citato d.lgs. 72/2015, che ha tra l'altro provveduto a riformare il rito applicabile alle opposizioni avverso le sanzioni.

Sebbene queste modifiche, rafforzando i diritti di partecipazione dei destinatari delle sanzioni, abbiano ovviato ad alcune censure, la conformità della procedura sanzionatoria della Consob e della Banca

---

censure dei ricorrenti, e pur avendo infine ritenuto il procedimento sanzionatorio Consob non conforme ai principi del contraddittorio, ha tuttavia escluso contrasti con la normativa CEDU e con gli artt. 24 e 111 Cost., ritenendo la successiva fase giurisdizionale in grado di colmare le eventuali "carenze" della fase amministrativa (analogamente Cass., 30 settembre 2009, n. 20935, che aveva anch'essa ammesso la deroga al contraddittorio nella fase amministrativa, e sulla stessa linea poi anche Cons. Stato, 20 luglio 2011, 4392, in *Foro amm. CDS*, 2011. 2535 ss.). Commenta le due decisioni del Consiglio di Stato, B. RAGANELLI, *Sanzioni Consob e tutela del contraddittorio procedimentale*, in *Giornale dir. amm.*, 4/2015, 511 ss.

<sup>59</sup> Con riferimento ai problemi generali in punto di contraddittorio nei procedimenti dinanzi ad autorità indipendenti, cfr. M. CLARICH-L.ZANETTINI, *Le garanzie del contraddittorio nei procedimenti sanzionatori dinanzi alle Autorità indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 358 ss.

<sup>60</sup> Il dichiarato intento della Banca d'Italia, secondo quanto emerge dal suo "Documento di consultazione - Sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa", diramato telematicamente il 17 settembre 2015, è stato infatti di «adattare le vigenti disposizioni alle importanti novità introdotte dalla direttiva 2013/36/UE (c.d. "CRDD") e [...] tenere conto dell'avvio del meccanismo di Vigilanza Unico».

d'Italia<sup>61</sup> ai principi del giusto procedimento resta tuttavia discutibile<sup>62</sup>. Rimanendo irrisolto, anzitutto, il problema della separazione tra funzione istruttoria e decisoria<sup>63</sup>, con possibile violazione, oltre che dei principi sanciti a livello internazionale dall'art. 6 della CEDU, di quanto previsto dall'art. 195, comma 2, t.u.f. (in base al quale il procedimento sanzionatorio applicato dalla Banca d'Italia e dalla Consob è retto – tra l'altro – dai principi «della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie»)<sup>64</sup>. Come ancora irrisolto permane anche il tema della piena disponibilità di tutti gli atti e documenti, stante la discrezione dell'ufficio sanzioni di limitare comunque la conoscibilità della documentazione da parte dei destinatari delle sanzioni, omettendo, anche al momento della trasmissione della relazione finale, le parti sottratte al diritto di accesso<sup>65</sup>.

---

<sup>61</sup> V. al riguardo M.A. IMPINNA, *Nota a Corte Costituzionale 15 aprile 2014, n. 94*, in *Giur. comm.*, 2015, II, 21 ss., che dopo aver premesso che il procedimento sanzionatorio Consob non offre le garanzie dell'equo processo, osserva che «le medesime considerazioni valgono per il procedimento che si svolge dinanzi alla Banca d'Italia, data la similarità della struttura procedimentale». Analogamente P. MONTALENTI, *Abusi di mercato e procedimento Consob: il caso Grande Stevens e la sentenza CEDU*, cit., 487, a parere del quale le medesime questioni riguardanti il procedimento sanzionatorio Consob si pongono riguardo al procedimento sanzionatorio della Banca d'Italia in quanto viziato «sotto il medesimo profilo e per le medesime ragioni che costituiscono il fondamento della censura CEDU e della predominante dottrina al Regolamento Consob».

<sup>62</sup> La Cassazione ha da parte sua continuato a sostenerne la legittimità, tra l'altro con le due decisioni del 24 febbraio 2016, n. 365, e del 10 marzo 2016, n. 4725. V. anche, da ultimo, Cass. 22 gennaio 2018, n. 1529.

<sup>63</sup> Reputa il problema risolvibile solo attribuendo una delle due funzioni «ad un ente diverso e ben distinto», R. RORDORF, *Sanzioni amministrative e tutela dei diritti nei mercati finanziari*, in *Società*, 2010, 993.

<sup>64</sup> Per quanto riguarda il procedimento Consob questo aspetto è vistosamente emerso nel corso delle consultazioni, rinvenibili in [www.consob.it](http://www.consob.it), che hanno preceduto le modifiche ai regolamenti sanzionatori. Analogamente, anche dopo gli aggiornamenti del 3 maggio 2016, il problema rimane irrisolto nell'ambito della procedura sanzionatoria della Banca d'Italia: S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, Padova, 2016, 158 ss.

<sup>65</sup> V. ancora, con riferimento al procedimento sanzionatorio sia della Consob che della Banca d'Italia, S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, cit., 155 ss.

6. Per quanto rilevante, di questo problema del contraddittorio potrebbe comunque dirsi che riguarda gli interessi dei (soli) diretti destinatari delle sanzioni, per delle ricadute sistemiche occorrendo invece prestare attenzione alle finalità che i procedimenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob dovrebbero perseguire.

Invero, come si è già avuto modo di ricordare, le sanzioni irrogabili nei confronti dei controllori privati da parte della Consob e della Banca d'Italia sono funzionali al perseguimento delle generali finalità di vigilanza, notoriamente tese verso obiettivi di prevenzione, quali – tra altri – l'anticipazione degli effetti non conformi, la dissuasione in funzione del rispetto delle regole ed il contenimento delle conseguenze negative. In quanto anch'essi strumentali all'efficienza della funzione di vigilanza nel suo assieme<sup>66</sup>, a caratterizzare i procedimenti sanzionatori dovrebbero dunque essere, a ben vedere, quei requisiti che tipicamente contraddistinguono le attività oggetto dei controlli e l'operatività stessa dei mercati. In altre parole, se per funzionare bene questi devono soddisfare requisiti di flessibilità, velocità e trasparenza, per poter assolvere una positiva funzione, in chiave preventiva, anche le sanzioni dovrebbero, a loro volta, risultare flessibili, veloci e trasparenti<sup>67</sup>. Nell'ottica della prevenzione servendo evidentemente a poco, se non anzi a solo mettere in discussione l'efficienza del sistema, il tardivo avvio di procedimenti per la sanzione di inosservanze da tempo conclamate e ai più diffusamente note, tanto più se riguardo a vicende rispetto alle quali le autorità procedenti risultino astrattamente corresponsabili.

In situazioni di questo genere, com'è evidente, le implicazioni investono, quantomeno,<sup>68</sup> l'autorevolezza della decisione assunta, con

---

<sup>66</sup> Non essendo certo un caso se taluni provvedimenti comunitari, quali ad esempio la direttiva 2013/36/UE, regolamentando i poteri che dovrebbero consentire alle autorità competenti «di intervenire nell'attività degli enti e che sono necessari per l'esercizio delle loro funzioni», affiancano poteri di vigilanza e poteri di sanzione stabilendo – tra l'altro – che «gli Stati membri prevedono norme in materia di sanzioni amministrative e altre misure amministrative relative alle violazioni delle disposizioni nazionali di recepimento della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 575/2013» (cfr., nella Sezione IV, gli artt. 64 e 65).

<sup>67</sup> Cfr. E. CHELI, *Osservazioni introduttive in ordine al potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Giur. comm.*, I, 2013, 330.

<sup>68</sup> Non foss'altro per ragioni di apparenza, e quindi anche ammettendo, come naturale, che la potenziale contrapposizione di interessi comunque non turberebbe

ricadute difficilmente limitabili al singolo procedimento. Al di là dei (già detti<sup>69</sup>) problemi riguardanti quest'ultimo, andrebbero infatti considerate le generali aspettative che il sistema ripone nei provvedimenti sanzionatori in termini di indirizzo e deterrenza. A dare riprova di queste aspettative sono, infatti, gli obblighi previsti dagli artt. 195-*bis* t.u.f. e 145, commi 3 e 3-*bis*, t.u.b., che per finalità di “dissuasione”<sup>70</sup> prevedono la pubblicazione dei provvedimenti sanzionatori della Banca d'Italia e della Consob, eventualmente anche in forma anonima, tenuto tra l'altro conto delle possibili conseguenze sulla stabilità dei mercati e sulle eventuali indagini penali in corso. Ma conferme di queste aspettative si possono meglio cogliere inquadrando le sanzioni di cui si sta discorrendo nell'ambito di quegli atti<sup>71</sup> e di

---

l'autonomia e l'indipendenza di giudizio delle *authorities*.

<sup>69</sup> V. *supra*, n. 4.

<sup>70</sup> A chiarire questa finalità è il considerando 38 della direttiva 2013/36/UE, che in particolare modo stabilisce che «per assicurare che tali sanzioni abbiano un effetto dissuasivo, esse dovrebbero essere normalmente pubblicate, ad eccezione di determinate circostanze ben definite». In conformità a questa generale previsione le disposizioni menzionate nel testo hanno quindi stabilito l'obbligatoria pubblicazione per estratto dei provvedimenti di sanzione nel sito internet delle autorità o anche secondo modalità ulteriori (cfr. W. TROISE MANGONI, *La pubblicazione della sanzione irrogata da Consob: natura discrezionale della decisione e profili problematici relativi al procedimento sanzionatorio*, in [www.diritto-amministrativo.org](http://www.diritto-amministrativo.org)).

<sup>71</sup> Il rapido mutamento che contraddistingue i mercati finanziari e del credito induce i sistemi a privilegiare schemi di regolazione snelli ed in grado di reagire in modo agile e tempestivo. In effetti, la regolamentazione ricorre spesso ad atti qualificati di *soft law* e la cui caratteristica, come accennato nel testo, è da ricercare nell'assenza di obblighi a carico delle parti e di conseguenze prettamente giuridiche. Questa rappresentazione, oltre che valida dal punto di vista delle fonti internazionali, che diffusamente ricorrono a *standard* operativi e principi di *best practice*, è valida anche a livello domestico. Nel nostro paese, per quanto qui interessa, atti di questo genere (interpretazioni, consigli, risposte a quesiti, ammonimenti, ecc.) sono spesso adottati da Banca d'Italia e Consob, con un'efficacia sui comportamenti dipendente dal prestigio e dalla forza di persuasione di cui queste autorità notoriamente godono (F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di F. Capriglione, Padova, 2015, 31 ss.; A. MINTO, *Brevi riflessioni sul rapporto tra precedente giurisprudenziale e funzione “paragiudiziale” dell'autorità amministrativa nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Ricerche giuridiche*, Cà Foscari Venezia, 2011, I,1, 163 ss.; M. DE MARI, *I “nuovi” poteri della Consob e la vigilanza sull'attività d'intermediazione mobiliare*, in *Società*, 2009, 840 ss.; V. LEMMA, «Soft law» e regolazione finanziaria, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2006, II,

quelle tecniche informali di regolazione<sup>72</sup>, gli uni e le altre accomunati dalla mancanza di obbligatorietà giuridica per i destinatari, di cui le autorità si avvalgono allo scopo di indirizzare i mercati finanziari e del credito. Il tema è noto e, per quanto in evoluzione nell'architettura comunitaria<sup>73</sup>, non richiede in questa sede particolari approfondimenti, bastando qui solo ricordare che, per regolare in modo agile e tempestivo i mercati creditizi e finanziari, Banca d'Italia e Consob forniscono spesso indicazioni, anche solo informali, che sebbene sprovviste di azione giuridica godono tuttavia di una propria riconoscibilità da parte del mercato. Le indicazioni in tal modo fornite da Banca d'Italia e Consob, anche quando traggono spunto da situazioni particolari, assumono infatti una valenza generale, sia interpretativa che quale regola di condotta, assolvendo in pratica ad una funzione per molti versi affine a quella svolta dalle pronunce giurisprudenziali<sup>74</sup> e che, in modo

---

600 ss.; P. VALENTINA, *L'efficacia giuridica delle «comunicazioni» delle autorità di controllo rivolte ai soggetti vigilati*, in *Giornale Dir. Amm.*, 2000, 588 ss.; F. ANNUNZIATA, *Interpretare o «legiferare»? Le comunicazioni persuasive delle Autorità di controllo sui mercati finanziari*, in *Riv. soc.*, 1995, 896, ss. V. anche, per un inquadramento nel contesto dell'unione bancaria europea, F. CALLEGARO, *Le linee guida BCE come strumento di soft law in materia di governo societario. Il ruolo del criterio di proporzionalità*, in *Riv. dir. banc.*, [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it), 33, 2017, 1 ss.; A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in *L'unione bancaria europea*, a cura di M.P. Chiti e V. Santoro, Pisa, 2016, 130 ss).

<sup>72</sup> Tradizionalmente identificate con la c.d. *moral suasion*, della quale l'autorità di vigilanza si avvale anche in questo caso confidando sulla propria forza di persuasione (cfr. F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, cit., 28 ss.; A. PERRONE, *Il diritto del mercato dei capitali*, cit., 52).

<sup>73</sup> Questa evoluzione riguarda in particolare lo strumento della *moral suasion* nel settore bancario, rispetto al quale il meccanismo comunitario lascerebbe intravedere dei cambiamenti d'impiego da parte dell'autorità di controllo, «atteso che la maggiore distanza di quest'ultima dai soggetti vigilati ed il presumibile nuovo modo di esercizio della supervisione renderanno difficile ricorrere ad essa» (F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, cit., 30). In senso analogo, A. ANTONUCCI, *Fra opacità e regole tossiche: il ruolo degli scenari probabilistici. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio»*, in *Riv. dir. banc.*, [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it), 6, 2016, 1, che considera «affievolit[a] la pregnanza dei poteri di moral suasion: non ancora riconosciuti in capo alla BCE, non più pregnanti in capo alle singole autorità nazionali».

<sup>74</sup> Le quali, come noto, assolvono anche al compito di integrare e specificare i precetti legislativi non in base a principi di cogenza ma a motivo dell'autorevolezza dell'autorità da cui promanano, che quando massima, come nel caso della Suprema Corte, consente alle decisioni di assolvere ad una funzione anche monofilattica.

analogo, anche i provvedimenti sanzionatori, tanto più alla luce della prevista loro pubblicità, dovrebbero assolvere.

Questa funzione impone però che non venga meno la *deference* del mercato nei confronti delle autorità da cui le sanzioni promanano. Tale eventualità non potendosi invece escludere, com'è chiaro, nel caso di tardive sanzioni irrogate in situazioni di potenziale corresponsabilità. In queste situazioni neppure potendosi escludere, anzi, il rischio di effetti sulla credibilità stessa del sistema<sup>75</sup>, tanto più nei (non rari) momenti di opacità di gestione delle crisi<sup>76</sup>, quando, nell'incertezza delle responsabilità e sotto i condizionamenti delle risonanze mediatiche, i risparmiatori traditi non escludono inosservanze da parte dei controllori, immaginando anche, tra le altre, omissioni delle stesse autorità.

7. Ammettendo che i problemi siano questi, ipotizzare una loro soluzione è questione tuttavia complessa<sup>77</sup>.

Un obiettivo da perseguire, in ogni caso, sarebbe rinvenibile nella tempestività dell'esercizio delle funzioni di (pubblico) controllo. Una strada a tal fine percorribile potendo essere rappresentata dalla limitazione degli ambiti di discrezionalità, identificando cioè "situazioni" (scostamenti o anomalie di parametri economico-patrimoniali e finanziari; negativo andamento dei titoli; *rumors* di possibili irregolarità, ecc.) al ricorrere delle quali prevedere l'obbligatorio intervento delle autorità, o mediante l'esercizio di autonomi poteri o anche solo indirettamente per il tramite degli stessi controllori privati, indirizzandone l'operato, fornendo loro direttive,

---

<sup>75</sup> Per una menzione della possibile *esclation* da problemi di scarsa trasparenza riguardanti singole situazioni a problemi sistemici, in termini di perdita di credibilità e di fiducia nei confronti delle istituzioni, cfr. G. MONTEDORO, *Le amministrazioni indipendenti e la vigilanza sui mercati*, in *Foro amm. CDS*, 2004, 3001.

<sup>76</sup> Cfr. A. ANTONUCCI, *Fra opacità e regole tossiche: il ruolo degli scenari probabilistici*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», cit., 1.

<sup>77</sup> Ai fini di una maggiore efficienza dell'attività di vigilanza di Banca d'Italia e Consob, la relazione conclusiva della commissione d'inchiesta sulle banche ha in generale sottolineato – tra altri aspetti – l'opportunità di un rafforzamento della collaborazione tra le due autorità, l'attribuzione di maggiori poteri investigativi alla Banca d'Italia, il superamento dell'attuale modello ibrido di vigilanza (settoriale e per finalità) a favore di un modello per finalità (c.d. *Twin Peaks*).

supportandone le iniziative<sup>78</sup>. In modo da così ridurre, nei limiti del possibile e quantomeno rispetto a queste “situazioni”, il rischio di interventi (solo) sanzionatori in contesti che per loro natura avrebbero invece richiesto e consentito, a monte, tempestivi interventi di controllo. In tal senso, d’altra parte, è già indirizzata la normativa bancaria a seguito dell’introduzione da parte della BRRD (direttiva 2014/59/CE) della disciplina sulle misure di intervento precoce, già recepita dalla legislazione primaria e regolamentare del nostro ordinamento<sup>79</sup> e che le *guidelines*<sup>80</sup> dell’Autorità Bancaria Europea (EBA) hanno nel frattempo declinato sulla base di una serie di *triggers* al ricorrere dei quali l’autorità di vigilanza è chiamata ad attivare la decisione (in merito a se adottare o meno misure) di intervento precoce<sup>81</sup>. Che in tema di controlli, al di là del settore bancario, l’ordinamento si stia in generale orientando nel senso della limitazione della discrezionalità, mediante obblighi comportamentali al ricorrere di situazioni “misurabili”, è peraltro confermato dalla disciplina dei

---

<sup>78</sup> Il pensiero, al riguardo, potrebbe anche correre alla necessità di un «dialogo effettivo» tra le autorità di vigilanza ed i controllori privati di cui fa menzione, in tal caso con specifico riferimento alle autorità del settore creditizio ed assicurativo ed ai revisori legali, il punto 2 dell’art. 12 del Regolamento UE 537/2014, ove si stabilisce – tra l’altro – che «[l]’adempimento di questo requisito spetta a entrambe le parti del dialogo».

<sup>79</sup> Cfr. il d.lgs. 16 novembre 2015, n. 181, e le modifiche ivi introdotte al Titolo IV, Capo I del t.u.b., riguardo a banche e società capogruppo di un gruppo bancario, ed al Titolo IV, Capo 1-*bis* del t.u.f., riguardo alle Sim che prestano uno o più dei servizi specificati dall’art. 55-*bis* t.u.f. Le novità in tema di *early intervention* sono state inoltre recepite a livello regolamentare, in particolar modo con il 20° aggiornamento del 21 novembre 2017 delle “Disposizioni di vigilanza per le banche”.

<sup>80</sup> Si tratta delle *Guidelines on triggers for use of early intervention measures pursuant to Article 27(4) of Directive 2014/59/EU*, consultabili in <https://www.eba.europa.eu>.

<sup>81</sup> I *triggers* di intervento precoce sono identificati tenendo conto, in particolar modo, del punteggio SREP, ovvero degli esiti del processo di revisione e valutazione prudenziale (cfr. Titolo III, Capo I, Sez. III, delle “Disposizioni di vigilanza per le banche”); dei cambiamenti e delle anomalie sostanziali nei principali indicatori finanziari e non finanziari nell’ambito del predetto processo di revisione e valutazione; di eventi ritenuti significativi (di rischio operativo, frodi, calamità, problemi informatici, sanzioni significative, significativo deterioramento delle passività e dei fondi propri, paragrafi d’enfasi su incertezze sostanziali nella relazione dei revisori, perdite di personale dirigente o di ruoli chiave, declassamenti di rating, ecc.).

sistemi di allerta previsti dalla legge delega 19 ottobre 2017, n. 155<sup>82</sup>, sebbene debba dirsi che gli obblighi (di allerta) previsti da questa disciplina, che non riguarderà le società quotate e le grandi imprese<sup>83</sup>, interesseranno i controllori privati ma non (anche) le «autorità amministrative di vigilanza»<sup>84</sup>.

Nel frattempo che questa linea di tendenza diventi più marcata, un'altra immaginabile soluzione, della quale discutere con tutta la prudenza del caso, potrebbe essere rappresentata dalla limitazione del potere sanzionatorio al ricorrere di talune circostanze. Potendosi immaginare, in particolar modo, limiti temporali alla possibilità di gestire il procedimento sanzionatorio contro revisori e sindaci, ad esempio stabilendo decadenze o sospensioni in situazioni di potenziale corresponsabilità, desumibili, sempre ad esempio, a seguito del formale avvio di azioni nei confronti delle autorità di vigilanza<sup>85</sup>.

Ma come facile intuire, questi correttivi non significherebbero la soluzione del problema, da un lato, perché le “situazioni” cui ricollegare obblighi di intervento della pubblica vigilanza, per quanto marcata possa divenire la linea di tendenza, coprirebbero solo una parte delle tante imprevedibili irregolarità che le autorità in questione dovrebbero in astratto monitorare, e dall'altro, perché la limitazione dei poteri sanzionatori porrebbe difficoltà pratiche di non poco conto, ad iniziare

---

<sup>82</sup> La legge 155/2017, recante come noto la delega al governo per la riforma della disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza, dovrà essere attuata nell'arco di 12 mesi mediante più decreti delegati. Il 22 dicembre 2017 la Commissione Rordorf ha già provveduto alla consegna delle prime due bozze di decreti, tra cui quella recante il codice della crisi e dell'insolvenza. Stando all'attuale bozza, gli indicatori di allerta sono definiti con riferimento a squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rilevabili sulla base di indici da elaborarsi con cadenza triennale (art. 16).

<sup>83</sup> Presumibilmente perché ritenute in grado di intercettare in altro modo gli stati di crisi prospettica (cfr. R. RANALLI, *Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, 31 ottobre 2017, in *ilFallimentarista.it*).

<sup>84</sup> Le quali, stando all'attuale bozza di codice della crisi, sarebbero anzi competenti a ricevere le comunicazioni, dovendo assolvere alle funzioni attribuite agli organismi di composizione assistita della crisi (art. 317).

<sup>85</sup> Il venir meno del potere di esercitare talune funzioni a beneficio dell'imparzialità e della trasparenza è rinvenibile nel sistema giudiziario, ad esempio lì dove esclude la possibilità da parte degli uffici giudiziari di conoscere le vicende nelle quali siano coinvolti i magistrati che ivi esercitano le proprie funzioni (art. 30-bis c.p.c. ed art. 11 c.p.p.).

dall'identificazione del momento a partire dal quale operare<sup>86</sup> e sino a giungere a quella, cui si è fatto cenno<sup>87</sup>, riguardante l'identificazione di altra autorità o soggetto cui affidare l'esercizio dei poteri di sanzione sottratti a motivo della ipotizzata decadenza o sospensione.

Questi o altri che siano gli interventi da preferire, non dovrebbero comunque esservi troppi dubbi in merito alla portata del problema. Sembrando in particolar modo chiaro, a fronte di eventuali violazioni societarie non rilevate dai controllori privati o che comunque abbiano occasionato inadempienze imputabili a questi ultimi, che le attese del sistema sarebbero riposte in un tempestivo esercizio della funzione di vigilanza, tale da escludere, a monte, ipotesi di corresponsabilità. Ove invece, al posto di questa auspicabile situazione, dovessero emergere eventuali coinvolgimenti e stratificazione di responsabilità, l'opportunità di comunque mantenere la funzione sanzionatoria dei controllori privati (proprio) in capo agli organismi di pubblico controllo potenzialmente corresponsabili dell'accaduto, se per un verso e sotto più aspetti continuerebbe a risultare evidente<sup>88</sup>, per altro verso sarebbe da valutare con attenzione, specialmente nella prospettiva della salvaguardia dell'autorevolezza dei provvedimenti sanzionatori, indispensabile requisito per la loro riconoscibilità e valenza a livello (anche) sistemico.

---

<sup>86</sup> Dovendosi a tal riguardo annoverare, tra le altre difficoltà, il rischio di azioni pretestuose e prive di qualsivoglia fondamento, al solo scopo di far venir meno i poteri delle autorità competenti.

<sup>87</sup> V. *supra*, n. 4, ed ivi anche nota 49.

<sup>88</sup> Basti pensare, tra l'altro, alle specifiche competenze tecniche di Banca d'Italia e Consob, alla rilevanza dei rapporti tra queste due autorità ed i controllori privati, alle generali funzioni di sorveglianza della Consob sui revisori con incarichi su enti di interesse pubblico o su enti sottoposti a regime intermedio.