



## **Il contenzioso sulle sanzioni delle autorità amministrative indipendenti dei mercati finanziari**

di Simone Castrovinci Zenna \*

1 Agosto 2024

**Abstract:** Lo scritto esamina, in una prospettiva di possibile riforma del sistema, le caratteristiche del sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori delle Autorità amministrative indipendenti operanti nel settore finanziario (bancario, assicurativo, mobiliare, con alcuni cenni al settore dei fondi pensione). Attualmente, infatti, il controllo giurisdizionale sulle sanzioni delle Autorità amministrative competenti – pur a fronte di evidenti analogie dei settori in esame – è ripartito tra giudice amministrativo e giudice ordinario, che spesso adottano approcci differenti con riferimento a istituti giuridici trasversali e di particolare importanza.

Il diverso approccio giurisdizionale presenta un'inevitabile incidenza sulla motivazione dei provvedimenti sanzionatori delle Autorità in esame e sul procedimento che conduce alla loro emanazione, nonché, indirettamente, sulla regolamentazione del settore e sui comportamenti dei soggetti che vi operano.

The paper examines, from the perspective of a possible reform, the characteristics of judicial review of the sanctioning measures of independent administrative authorities operating in the financial sector (banking, insurance, securities, with some references to the pension fund sector).

Currently, judicial review of sanctions imposed by the competent administrative authorities – despite evident similarities in the sectors under examination – is divided between administrative courts and ordinary courts, which often adopt different approaches with reference to cross-cutting legal issues having a great relevance. This differing judicial approach inevitably affects the reasoning behind the sanctioning measures of such authorities and the procedure leading to their issuance, as well as indirectly impacting the regulation and the behavior of the entities operating in the financial sector.

**Sommario:** 1. Introduzione al tema e perimetro d'indagine. – 1.1. Tipi sanzionatori e specifiche metodologiche. – 2. Il riparto di giurisdizione. – 3. Le differenze in punto di sindacato giurisdizionale: la natura della sanzione. – 3.1 (segue) vizi procedimentali e *bis in idem*. – 4. È necessaria una riforma?

### **1. Introduzione al tema e perimetro d'indagine**

Se la tematica delle sanzioni amministrative costituisce uno dei capitoli tradizionali del

---

\* Avvocato iscritto nell'elenco speciale degli avvocati degli enti pubblici, dottore di ricerca in Diritto e Impresa (Università LUISS Guido Carli). Contributo sottoposto a *double blind peer review*. Le opinioni espresse nel lavoro sono personali e non impegnano in alcun modo l'Istituto di appartenenza, né riflettono le posizioni di quest'ultimo.



dritto amministrativo<sup>1</sup>, quella delle sanzioni delle Autorità amministrative indipendenti ne rappresenta, oggi, una sezione assai consistente<sup>2</sup>.

La particolare rilevanza (e problematicità) del fenomeno delle *Authorities* e la consistenza delle sanzioni da queste irrogabili – accresciuta, nel tempo, sia sotto un profilo quantitativo che qualitativo – ha infatti focalizzato, se non addirittura monopolizzato, l'indagine degli studiosi.

Se, tuttavia, gli studi “classici” si sono concentrati sull'identificazione dei tratti propri delle sanzioni amministrative – così da distinguerle, per contrasto, da quelle aventi natura penale – gli studi più recenti e l'evoluzione giurisprudenziale formatasi principalmente sui provvedimenti sanzionatori delle Autorità amministrative indipendenti hanno condotto a un progressivo (ma, si badi, non completo) riavvicinamento delle due categorie tipologiche<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> La mole degli studi sul tema impone di limitarsi a menzionare soltanto alcune delle principali trattazioni in materia. Muovendo dallo studio che per lungo tempo ha rappresentato una delle più complete opere relative a siffatta tematica (G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, F.lli Bocca, Torino, 1924, *passim.*, che rintraccia le origini del fenomeno nel diritto romano e, successivamente, in quello germanico e, poi, feudale, ove il principe o i signori feudali formulavano ordini con la comminatoria della multa per il caso di inosservanza), possono pertanto menzionarsi: S. ROMANO, *I poteri disciplinari delle pubbliche amministrazioni*, in *Giur. it.*, 1898, ora in *Scritti minori*, II, Giuffrè, Milano, 1950, pp. 76 ss.; S. TRENTIN, *Sulla nozione di reato contravvenzionale e contravvenzione amministrativa*, in *Riv. dir. pen. e soc. crim.*, 1910, pp. 3 ss.; A. TESAURO, *Le sanzioni amministrative punitive*, Stabilimento Tipografico Tocco, Napoli, 1925; F. BENVENUTI, *Sul concetto di sanzione*, in *Jus*, 1955, pp. 223 ss.; ID., *Autotutela (diritto amministrativo)*, in *Enc. dir.*, vol. IV, Giuffrè, Milano, 1959; ID., *Le sanzioni amministrative come mezzo dell'azione amministrativa*, in AA.VV., *Le sanzioni amministrative. Atti del XXVI Convegno di studi di scienza dell'amministrazione*, 1980; M.A. SANDULLI, *La potestà sanzionatoria della pubblica amministrazione (studi preliminari)*, Jovene, Napoli, 1981; ID., *La potestà sanzionatoria della pubblica amministrazione*, Jovene, Napoli, 1983; ID., *Sanzione. IV) Sanzioni amministrative*, in *Enc. giur. Vol. XXVIII*, Treccani, Roma, 1991.

<sup>2</sup> L. TORCHIA, *Il potere sanzionatorio della Consob dinanzi alle corti europee e nazionali*, intervento al Convegno “40 anni della legge istitutiva della Consob”, Milano, Università Bocconi, 29 e 30 ottobre 2014, reperibile al link: [http://www.europeanrights.eu/public/comments/Torchia\\_Consob-40-anni-Milano-30-10-2014.pdf](http://www.europeanrights.eu/public/comments/Torchia_Consob-40-anni-Milano-30-10-2014.pdf); V. ZAGREBELSKY, *Le sanzioni Consob, l'equo processo e il ne bis in idem nella Cedu*, in *Giur. it.*, 2014, pp. 1196 ss.; M. ALLENA, S. CIMINI, *Il potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti*, *Rules Research Unit Law and Economics Studies*, Paper No. 2013-15, Università Bocconi; ID., *Il caso Grande Stevens c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi CEDU*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 11/2014, pp. 1053 ss.; B. RAGANELLI, *Procedimento sanzionatorio Consob e giusto processo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, n. 6/2015, pp. 79 ss..

<sup>3</sup> Le ragioni alla base di questa nuova tendenza vengono ravvisate da F. VIGANÒ, *Garanzie penalistiche e sanzioni amministrative*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 4/2020, pp. 1775 ss.; ID., *Ne bis in idem e pluralità di sistemi sanzionatori per lo stesso fatto*, in *Riv. soc.*, N. 1/2023, pp. 189 ss., nella natura assai differente rispetto al passato delle sanzioni amministrative “di nuova generazione”, caratterizzate: (i) dal fatto che talvolta l'area coperta dall'illecito amministrativo coincide interamente o in gran parte con quella occupata da un corrispondente reato, dando luogo a un regime di doppio binario sanzionatorio per le fattispecie astratte identiche o assai simili; (ii) dalla circostanza per la quale, in alcuni casi, le autorità amministrative competenti per l'accertamento dell'illecito e poi per l'irrogazione della sanzione vengono dotate almeno di una parte dei poteri istruttori coercitivi normalmente riservati al pubblico ministero, cui si affianca la previsione di apposite figure di reato o di illecito amministrativo a carico di chi non cooperi con l'attività di vigilanza; (iii) dalla loro rilevante incidenza sul patrimonio del soggetto colpito da sanzione, potendo



Il frutto di questo percorso, ancora in atto, è la formazione di uno statuto *ad hoc* riferito ad alcune sanzioni amministrative che, sulla base dei parametri identificati dalla giurisprudenza della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, vengono (ri)qualificate come para-penali. Per tale via, queste vengono sottoposte a un regime (allo stato) ibrido, che si colloca in un territorio "di confine" tra la più rigorosa disciplina penale e quella – meno garantista – delle sanzioni amministrative. Tale statuto, più in particolare, riguarda sia le garanzie procedurali da rispettare che, sotto il profilo giurisdizionale, il tipo di sindacato richiesto al giudice, che va sotto il nome di *full jurisdiction*: si tratta di un riesame pieno della vicenda da parte di un'autorità indipendente e imparziale che ha cognizione piena dei fatti (anche complessi) e degli interessi in gioco, compensando *ex post* eventuali carenze procedurali o la mancanza di indipendenza dell'autorità amministrativa chiamata a irrogare la sanzione<sup>4</sup>.

Le sanzioni delle Autorità amministrative indipendenti sono così divenute una sorta di avamposto delle sanzioni amministrative para-penali, che permette di tracciare la frontiera, assai mobile, di una categoria giuridica ancora in fase di definizione, connotata da forti profili di contraddittorietà.

In questa prospettiva, l'argomento che ci si accinge a trattare – in cui convivono profili problematici, assenza di una disciplina unificante e particolare rilevanza socio-economica – sembra dunque costituire un perfetto caso di studio nel contesto di un'analisi sulle riforme amministrative.

---

consistere (sia pure non nella lesione della libertà personale) in misure quali la confisca del profitto, del prodotto o dei beni utilizzati per commettere l'illecito, nonché in misure interdittive.

<sup>4</sup> In termini, M. ALLENA, *L'art. 6 CEDU come parametro di effettività della tutela procedimentale e giudiziale all'interno degli stati membri dell'unione europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, n. 2/2012, pp. 267 ss.; ID., *La rilevanza dell'art. 6, par. 1, CEDU per il procedimento e il processo amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, n. 2/2012, pp. 569 ss.; A.E. BASILICO, *Il controllo del giudice amministrativo sulle sanzioni antitrust e l'art. 6 CEDU*, in *Riv. telematica giuridica dell'associazione dei costituzionalisti*, n. 4/2011; G. GRECO, *La Convenzione europea dei diritti dell'uomo e il diritto amministrativo in Italia*, in *Riv. it. dir. pubbl. comm.*, n. 1/2000, pp. 25 ss.; F. CINTIOLI, *Giusto processo, CEDU e sanzioni antitrust*, in *Dir. proc. amm.*, n. 2/2015, pp. 507 ss.; E. FOLLIERI, *Sulla possibile influenza della giurisprudenza della Corte europea di Strasburgo sulla giustizia amministrativa*, in *Dir. proc. amm.*, n. 3/2014, pp. 685 ss.; F. GOISIS, *Nuove prospettive per il principio di legalità in materia sanzionatoria-amministrativa: gli obblighi discendenti dall'art. 7 CEDU*, in *Foro amm. - TAR*, n. 4/2013, pp. 1228 ss.; F. GOISIS, *"A de novo review of all factual and legal issues" v. un esame "point by point [...] without having to decline jurisdiction [...] in scrutinising findings of fact or law made by the administrative authorities". La pienezza di giurisdizione come strumento di compensazione ex post nell'esperienza europea e statunitense*, in *Dir. proc. amm.*, n. 1/2021, p. 3 ss.; ID., *Giurisdizione di merito e full jurisdiction: una riflessione alla luce del pensiero di Antonio Amorth*, in *Dir. amm.*, n. 1/2021, pp. 29 ss.; ID., *La full jurisdiction sulle sanzioni amministrative: continuità della funzione sanzionatoria v. separazione dei poteri*, in *Dir. amm.*, n. 1/2018, pp. 1 ss.; ID., *La full jurisdiction nel contesto della giustizia amministrativa: concetto, funzione e nodi irrisolti*, in *Dir. proc. amm.*, n. 2/2015, pp. 546 ss.; ID., *Verso una nuova nozione di sanzione amministrativa in senso stretto: il contributo della convenzione europea dei diritti dell'uomo*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, n. 2/2014, pp. 337 ss.; ID., *Garanzie procedurali e Convenzione europea per la tutela dei diritti dell'uomo*, in *Dir. proc. amm.*, n. 4/2009, pp. 1338 ss..



L'ampiezza degli studi in materia, di cui si è dato atto, impone, tuttavia, di restringere sensibilmente il campo d'indagine, concentrandolo su quello che ci sembra essere un profilo assai rilevante: il sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori.

Ed infatti, la circostanza che la giurisprudenza abbia costituito (e continui a costituire) il formante della categoria in esame, induce a focalizzare l'analisi sul modo con il quale gli organi giurisdizionali preposti al sindacato sulle sanzioni irrogate dalle Autorità amministrative indipendenti esercitano la loro funzione. Si tratta di una verifica che abbraccia non soltanto la qualifica di una determinata misura sanzionatoria come autenticamente amministrativa o sostanzialmente penale, ma altresì le conseguenze, in punto di scrutinio effettuato dal giudice e conseguente pronuncia giurisdizionale, da essa derivanti.

In questa prospettiva d'indagine, ci si soffermerà allora sulle sanzioni emesse dalle autorità indipendenti del settore finanziario, ovvero, principalmente, Banca d'Italia, CONSOB e IVASS (di seguito, congiuntamente, le "AAI finanziarie"), con alcuni cenni alle sanzioni della COVIP. Tanto, in ragione di una circostanza assai peculiare che fa di queste sanzioni un interessante caso di studio: nonostante la contiguità dei settori oggetto di regolamentazione, il sindacato giurisdizionale è ripartito tra GO e GA.

Così, mentre il giudice ordinario è, ad oggi, munito di giurisdizione con riferimento alle sanzioni emesse dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB, quest'ultima spetta al giudice amministrativo per le sanzioni comminate dall'IVASS e dalla COVIP.

Non stupirà, allora – trattandosi di circostanza che si manifesta con una certa frequenza – che, persino quando vengono esaminati i medesimi istituti giuridici, i due plessi giurisdizionali giungano spesso a conclusioni differenti; ciò avviene, per quanto qui d'interesse, sia con riferimento alle modalità di svolgimento del procedimento sanzionatorio, che, indirettamente, alla regolazione a monte, i cui precetti vengono attuati in sede sanzionatoria.

Senonché tali divergenze, come si cercherà di evidenziare ulteriormente, interessano qui settori altamente interconnessi, all'interno dei quali le differenze – nell'approccio regolatorio e/o nell'esercizio dell'attività imprenditoriale di volta in volta d'interesse (bancaria, assicurativa o puramente finanziaria) – rischiano di condurre a criticità inevitabilmente destinate a riverberarsi nei settori limitrofi.

Ci si propone, pertanto, di dare atto dei differenti approcci utilizzati dal giudice ordinario e da quello amministrativo con riferimento (solamente) ad alcuni profili; sulla base di tale materiale si proverà, infine, a svolgere delle considerazioni conclusive in merito all'opportunità di un ripensamento dell'attuale assetto giurisdizionale in materia.

## 1.1 Tipi sanzionatori e specifiche metodologiche



Nel quadro sopra tratteggiato, un aspetto da tenere in specifica considerazione ai fini della presente analisi riguarda la gamma di sanzioni che possono essere irrogate dalle AAI finanziarie.

Quanto a varietà tipologica, infatti, sussistono tra le Autorità in esame differenze che derivano (anche) dall'estensione delle funzioni ad esse assegnate.

Così, oltre alle sanzioni amministrative pecuniarie (riferite a persone giuridiche e/o fisiche) – aventi una misura naturalmente variabile in relazione alle varie fattispecie sanzionatorie e tra le varie *Authorities* – si registrano altri tipi di misure<sup>5</sup>, quali: l'ordine di porre termine alle violazioni<sup>6</sup>, le sanzioni disciplinari<sup>7</sup>, le sanzioni accessorie<sup>8</sup>, la dichiarazione pubblica<sup>9</sup>.

Alcuni tipi di sanzioni, poi, sono sottoposti a un regime giuridico peculiare: si pensi, ad esempio, alle sanzioni disciplinari (che possono essere emesse dall'IVASS), cui già la L. n. 689/1981 riservava alcune specificità<sup>10</sup>, ovvero alle peculiarità di taluni procedimenti sanzionatori in ambito bancario, connotati da un riparto di competenze tra la BCE e la Banca d'Italia<sup>11</sup>.

Le riflessioni che verranno svolte nel seguito, dunque, si concentreranno sulle sanzioni amministrative pecuniarie; alcune delle considerazioni che ci si accinge a svolgere possono, tuttavia, interessare, quand'anche soltanto in parte, altre tipologie sanzionatorie, così da risultare a queste ultime estensibili.

---

<sup>5</sup> In merito alla natura non sanzionatoria delle misure di *early intervention* (in particolare, in relazione al *removal* di cui all'art. 53-*bis* del TUB), con ogni conseguenza anche in punto di riparto di giurisdizione, si è di recente pronunciato il Consiglio di Stato, sez. VI, 30 giugno 2022, n. 6254 (con nota di G. FIDONE, *Sulla qualificazione del potere di removal della Banca d'Italia, sulla natura del potere esercitato e sul correlato sindacato del Giudice amministrativo. Il Consiglio di Stato compie un altro passo verso la full jurisdiction*, in *Giur. Comm.*, n. 3/2023, pp. 407 ss.), nonché la giurisprudenza ordinaria (Corte App. Milano, nn. 71 e 382 del 2019). Considerazioni non dissimili sembrano potersi svolgere con riferimento ai poteri di intervento previsti dall'art. 62-*decies* del TUF e dall'art. 188 del CAP (che assegna all'Istituto il potere di emanare "l'ordine di rimozione" degli esponenti aziendali, in luogo del potere di "disporre [...] la rimozione" stabilito dalle menzionate disposizioni del TUB e del TUF).

<sup>6</sup> Si tratta di una misura espressamente qualificata come "sanzione" da TUB (art. 144-*bis*), TUF (art. 194-*quater*; art. 192-*bis* in tema di informazioni sul governo societario e di politica di remunerazione; art. 193 in tema di informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale) e CAP (311-*ter* e 324-*quater*, rispettivamente, per le violazioni non riguardanti o riguardanti la distribuzione assicurativa), irrogata in alternativa alla sanzione pecuniaria e consistente, come il nome suggerisce, nell'ordine di eliminare le infrazioni accertate, anche indicando le misure da adottare e il termine per l'adempimento.

<sup>7</sup> Si tratta, in particolare, delle sanzioni previste dagli artt. 324 e 329 del CAP, ovvero (oltre alla sanzione pecuniaria), il richiamo, la censura e la radiazione/cancellazione.

<sup>8</sup> Si pensi agli artt. 144-*ter* del TUB, 311-*sexies* e 324-*septies* del CAP, 191-*bis* del TUF.

<sup>9</sup> Artt. 192-*bis*, 193 e 194-*septies* del TUF.

<sup>10</sup> Può menzionarsi la inapplicabilità del termine quinquennale di prescrizione generalmente previsto per le sanzioni amministrative pecuniarie dall'art. 28 della citata legge, ma non applicabile alle sanzioni disciplinari stante quanto stabilito nell'art. 12 del medesimo testo normativo.

<sup>11</sup> Sul punto, *cfr.* M. PERASSI, *Sanzioni e procedimento sanzionatorio Banca d'Italia/BCE*, in *Riv. soc.*, n. 1/2023, pp. 174 ss.



## 2. Il riparto di giurisdizione

Si è già avuto modo di evidenziare la compresenza, nella materia in esame, della giurisdizione del giudice ordinario e di quella del giudice amministrativo.

Può adesso osservarsi che tale situazione – lungi dal conseguire da specificità del potere sanzionatorio<sup>12</sup> di volta in volta in rilievo – sembra essere il frutto del sedimentarsi della disciplina di riferimento che, unitamente all'assenza di una effettiva volontà di sistemazione della materia, ha dato vita a una ripartizione che, quantomeno nei fatti, potrebbe dirsi "per Autorità".

È noto, infatti, che l'attuale assetto è il risultato delle pronunce della Corte Costituzionale nn. 162/2012 e 94/2014 che, dopo una breve parentesi innanzi alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, hanno restituito al giudice ordinario la cognizione delle sanzioni irrogate, rispettivamente, dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia<sup>13</sup>.

Le ragioni alla base delle statuizioni della Corte si esauriscono nel rilevare la violazione – da parte del legislatore delegato – delle indicazioni contenute nella legge delega n. 69/2009, che imponeva, nella sistemazione della materia processuale, di tenere conto della giurisprudenza della Corte costituzionale e delle giurisdizioni superiori.

Queste ultime, in particolare, evidenzia la Corte, avevano ritenuto che la competenza giurisdizionale a conoscere delle opposizioni avverso le sanzioni inflitte dalla CONSOB<sup>14</sup> e dalla Banca d'Italia<sup>15</sup> spettava al giudice ordinario, posto che anche tali sanzioni "debbono essere applicate sulla base della gravità della violazione e tenuto conto dell'eventuale recidiva e quindi sulla base di criteri che non possono ritenersi espressione di discrezionalità amministrativa"<sup>16</sup>.

La permanenza della giurisdizione del giudice ordinario si giustifica pertanto, nell'economia delle pronunce della Corte, in considerazione della rilevata eccedenza

---

<sup>12</sup> L'espressione utilizzata non è casuale, come emergerà con maggiore chiarezza nel prosieguo.

<sup>13</sup> Le due pronunce sono state da più parti criticate in dottrina; tra i tanti, si segnalano: M. CLARICH, A. PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel «balletto» delle giurisdizioni*, in *Giur. Comm.*, n. 2/2012, pp. 1172 ss., che evidenziano come tra i criteri delega figurava anche quello relativo alla concentrazione delle tutele, il quale implica altresì il superamento dello stato preesistente, anche tenuto conto delle criticità del sistema che vede ripartiti tra due giudici diversi la tutela riferita all'attività di vigilanza e quella riferita all'attività sanzionatoria; G. GRÜNER, *Note minime sul riparto di giurisdizione e sulla tutela giurisdizionale in materia di sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, in *Giustamm.it*, n. 2/2014. Per una ricostruzione dei vari "passaggi" della giurisdizione tra i due plessi giurisdizionali, cfr. più di recente L. LIPPOLIS, *Il sindacato sulle valutazioni tecniche delle autorità di vigilanza finanziaria*, in A. MOLITERNI (a cura di), *Le valutazioni tecnico-scientifiche tra amministrazione e giudice. Concrete dinamiche dell'ordinamento*, Jovene, Napoli, 2021, pp. 299 ss.

<sup>14</sup> Cass. civ., sez. un., 22 luglio 2004, n. 13703; ID. 11 febbraio 2003, n. 1992; ID. 11 luglio 2001, n. 9383; Cons. Stato, sez. VI, 6 novembre 2007, n. 6474; ID., 19 marzo 2002, n. 4148.

<sup>15</sup> Cass. civ., sez. un., 22 luglio 2004 n. 13709; ID. 15 luglio 2010, n. 16577.

<sup>16</sup> Così, Corte Costituzionale n. 162/2012.



delle disposizioni delegate rispetto ai limiti della delega conferita (dunque, per violazione dell'art. 76 Cost.). Le motivazioni alla base del menzionato orientamento giurisprudenziale, non oggetto di valutazione da parte della Consulta, assumono invece rilievo indiretto, avendo l'effetto di ancorare "a sistema" alla giurisdizione ordinaria la cognizione delle sanzioni inflitte dalle predette Autorità.

Differente, invece, la storia delle sanzioni dell'IVASS: poiché la cognizione di queste ultime era da sempre riservata al giudice amministrativo, anche con l'adozione del c.p.a. e del CAP non si sono registrate significative novità giurisprudenziali, non essendo mai stato posto in discussione (neppure in questo caso) il merito della questione, ovvero la spettanza all'uno o all'altro plesso giurisdizionale della cognizione di siffatti provvedimenti.

In merito a tale ultimo aspetto, occorre svolgere due ordini di considerazioni.

In primo luogo, la circostanza che la cognizione (per quanto qui interessa) delle sanzioni dell'IVASS e della COVIP sia riservata al giudice amministrativo non rappresenta affatto un *unicum* nel panorama ordinamentale.

Ed infatti, i giudizi aventi a oggetto le misure sanzionatorie comminate dalle Autorità amministrative indipendenti si svolgono nella quasi totalità dei casi innanzi a quest'ultimo<sup>17</sup>. Tanto, va altresì rilevato, con riferimento a sanzioni che non si rivolgono direttamente alle persone fisiche, a differenza (di parte) delle sanzioni delle AAI finanziarie. Il medesimo discorso può, tuttavia, effettuarsi anche con riguardo alla cognizione del giudice ordinario che, come noto, è generalmente chiamato a conoscere dell'opposizione avverso le sanzioni amministrative *ex* L. 689/1981 nonché, menzionando un riferimento più vicino alla questione qui in esame, quelle del Garante della Privacy<sup>18</sup>.

In secondo luogo, poi, se è vero che il riparto di giurisdizione sopra tratteggiato comporta delle differenze sotto il profilo processuale – essendo differente il rito che si celebra innanzi alla Corte di Appello rispetto a quello, sia pure abbreviato, del giudice amministrativo – quanto al versante sostanziale non dovrebbero, almeno teoricamente, sussistere marcate differenze.

Ciò in quanto, in materia, il giudice amministrativo ha giurisdizione esclusiva (art. 133 c.p.a., comma 1, lett. l)) e cognizione estesa al merito, ai sensi dell'art. 134, comma 1, lett. c) c.p.a., con la conseguenza che lo stesso può "sostituirsi all'amministrazione", stante quanto disposto dall'art. 7, comma 6 c.p.a.<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> Si pensi, ad esempio, alle sanzioni dell'AGCM, dell'AGCOM, dell'ANAC, dell'ARERA, dell'ART.

<sup>18</sup> *Cfr.* art. 152 del D.Lgs. 196/2003.

<sup>19</sup> Il giudice ordinario, d'altro canto, può caducare la misura sanzionatoria e rideterminarne l'ammontare, *cf.* art. 145, comma 7-*bis* del TUB; art. 187-*septies*, comma 6-*ter* del TUF; più in generale, con riferimento al giudizio di opposizione alle sanzioni di cui alla L. 689/1981, art. 6, comma 12, del D.Lgs. 150/2011



In merito, poi, alla correttezza della devoluzione alla rispettiva giurisdizione, va detto che nessuna delle Supreme Corti nutre dubbi, ciascuna ritenendosi fondatamente munita di potestà giurisdizionale<sup>20</sup>.

Così, ad esempio, ad avviso del Consiglio di Stato<sup>21</sup> nel caso di sanzioni delle Autorità amministrative indipendenti viene in gioco un'ampia discrezionalità sanzionatoria sia in

---

<sup>20</sup> Occorre premettere che gli orientamenti giurisprudenziali sembrano muovere dall'assunto teorico secondo il quale sussiste un interesse legittimo – e, dunque, ricorre la giurisdizione del G.A. – nei casi in cui vi siano spazi di discrezionalità, mentre a fronte dell'attività amministrativa vincolata vi sarebbero necessariamente diritti soggettivi. Si tratta di un'impostazione dogmatica per la verità non pacifica in dottrina e neppure univocamente utilizzata in giurisprudenza, che può farsi risalire alla Scuola fiorentina, sulla scorta dell'impostazione di Enzo Capaccioli (cfr. in particolare A. ORSI BATTAGLINI, *Attività vincolata e situazioni soggettive*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1988, pp. 3 ss., nonché L. FERRARA, *Diritti soggettivi ad accertamento amministrativo*, CEDAM, Padova, 1996, pp. 42 ss., ulteriormente sviluppata, tra l'altro, da C. CUDIA, *Appunti sulla discrezionalità amministrativa (nello Stato di diritto) in Colloquio sull'interesse legittimo – Atti del Convegno in memoria di Umberto Potoschnig (Milano, 19 aprile 2013)*, Jovene, Napoli, 2014; S. CIVITARESE MATTEUCCI, *La forma presa sul serio. Formalismo pratico, azione amministrativa ed illegalità utile*, Giappichelli, Torino, 2006, ad esempio p. 147 ove si sostiene che in assenza di discrezionalità non vi sarebbe funzione, né procedimento come forma necessaria di essa). Senonché, sulla base di un differente approccio teorico, anche nel caso in cui l'assetto degli interessi non sia effettuato secondo una valutazione discrezionale dell'amministrazione, ma a quest'ultima l'ordinamento assegni comunque il compito di intervenire necessariamente per realizzare l'assetto di interessi da esso prefigurato, sussisterebbe comunque un interesse legittimo, posto che il dovere di agire presuppone il potere di farlo (potere cui è connesso il riparto di giurisdizione), mentre il contenuto della decisione è un aspetto che viene in rilievo solo successivamente, a fronte di un potere già assegnato. In questi termini, che evidentemente condurrebbero a una diversa soluzione del problema qui in esame, cfr. E. CASETTA, *Riflessioni in tema di discrezionalità amministrativa, attività vincolata e interpretazione*, in *Scritti scelti*, Jovene, Napoli, 2015, pp. 451-452; M. OCCHIENA, *Situazioni soggettive e procedimento amministrativo*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 268; M. TRIMARCHI, *La validità del provvedimento amministrativo*, Edizioni ETS, Pisa 2013, p. 128; F. G. COCA, *Contributo sul tema della fattispecie precettiva*, Università di Perugia, Facoltà di giurisprudenza, Perugia, 1979, pp. 83 ss.. La lettura di cui alla menzionata giurisprudenza, dunque, è tutt'altro che pacifica, come riconosciuto da un autorevole Maestro del diritto amministrativo (F. G. COCA, *L'interesse legittimo. Storia e teoria*, Giappichelli, Torino, 2017, in particolare pp. 432 ss.) secondo il quale, pur essendo sostenibili entrambe le tesi, alla luce delle conseguenze concrete derivanti dalle due impostazioni teoriche è necessario tenere conto dei dati ricavabili dal diritto positivo, con la conseguenza che "ove il criterio di riparto della giurisdizione si consolidi, come sembra che, con moto disordinato, stia avvenendo, sul (la esistenza o meno del) potere in capo all'amministrazione (e non più sulla natura delle situazioni giuridiche del privato), il problema potrebbe essere risolto, riconoscendo che, anche per l'esercizio dell'attività vincolata, l'amministrazione esercita un potere, il potere costitutivo" (p. 439, nota 91). Per le contraddittorie posizioni in giurisprudenza, in particolare (non a caso) tra G.A. e G.O., cfr. G. GRÜNER, *Note minime sul riparto di giurisdizione, op. cit.*, p. 399; F. G. COCA, *L'interesse legittimo, op. cit.*, pp. 440-441, che, oltre ad evidenziare i vari orientamenti dei due giudici su alcune materie, richiama l'affermazione della Corte Costituzionale (sentenza 9 aprile 1998, n. 127) per la quale costituisce "un postulato privo di qualsiasi fondamento" che "al carattere vincolato del provvedimento corrispondano situazioni giuridiche qualificabili quali diritti soggettivi e, per converso, all'area della discrezionalità amministrativa quelle definibili come interessi legittimi".

<sup>21</sup> Così, con riferimento a una sanzione dell'AGCM, Cons. Stato, sez. VI, 29 dicembre 2010, n. 9575. In merito alla qualificazione come discrezionale del potere sanzionatorio, cfr. ad esempio Cons. Stato, sez. VI, 3 maggio 2010, n. 2507, relativo a una sanzione dell'AEEG (oggi ARERA); cfr. altresì Cons. Stato, sez. VI, 6 maggio 2014, n. 2302; ID., 24 agosto 2011, n. 4799; ID., 20 luglio 2011, n. 4391; ID., 19 aprile 2011, n. 2422. Con riferimento alle sanzioni della CONSOB, la posizione del G.A. al tempo munito di



sede determinativa, sia in sede applicativa. La Corte di cassazione, d'altro canto, muovendo dalla (ritenuta) diversità tra attività di regolazione e sanzionatoria, sembra ritenere pienamente corretta l'attribuzione della giurisdizione al giudice ordinario, posto che la scelta della sanzione applicabile deve essere effettuata *"in base alla gravità della violazione e tenuto conto dell'eventuale recidiva"*, criteri *"che non possono ritenersi espressione di discrezionalità amministrativa"*<sup>22</sup>. Si tratterebbe, dunque, di attività di

---

giurisdizione (dunque, prima delle sentenze della Corte Costituzionale) è ben argomentata da TAR Lazio, Roma, sez. I, 9 maggio 2011, n. 3934, ove, nel giustificare la scelta del Legislatore del 2010 alla luce delle sentenze della Corte Costituzionale nn. 204/2004, 191/2006, 140/2007 e, 35/2010, evidenzia che *"la posizione giuridica dedotta in giudizio dalla ricorrente abbia natura di interesse legittimo e non di diritto soggettivo e che, quindi, la controversia rientrerebbe comunque nella giurisdizione amministrativa generale di legittimità, dovendosi nutrire invece dubbi sulla compatibilità costituzionale della precedente norma attributiva della giurisdizione in materia al giudice ordinario. In proposito, occorre in primo luogo considerare che, sino all'entrata in vigore del codice del processo amministrativo, le controversie relative ai provvedimenti sanzionatori irrogati dalle Autorità amministrative indipendenti erano attribuite alla giurisdizione amministrativa nella loro totalità, ad eccezione di quelle concernenti la Consob e la Banca d'Italia, devolute alla giurisdizione amministrativa con l'entrata in vigore del d.lgs. 104/2010. Inoltre, il procedimento in esito al quale l'Autorità procedente infligge la sanzione amministrativa pecuniaria è caratterizzato dalla c.d. discrezionalità tecnica, vale a dire che postula l'accertamento di un fatto complesso, id est il compimento dell'illecito, sulla base di parametri tecnici non certi ma opinabili, per cui costituisce senz'altro esercizio autoritativo di un pubblico potere, a fronte del quale come detto sussiste la posizione di interesse legittimo, perché la sanzione è irrogata all'esito dell'accertamento dell'illecito amministrativo e, quindi, dell'esercizio del potere di vigilanza [...]"* (in senso analogo, cfr. altresì TAR Lazio, Roma, sez. I, 27 dicembre 2011, n. 10220). Più in generale, vanno in ogni caso segnalate posizioni meno nette, che ricollegano il riparto di giurisdizione alla natura della sanzione, da valutare tenuto conto di aspetti funzionali e strutturali (TAR Firenze, sez. II, 19 giugno 2020, n. 765): nel caso di sanzioni punitive, sussisterebbe la giurisdizione del G.O. in considerazione del loro carattere meramente afflittivo e della circostanza che le stesse si ricollegano al semplice verificarsi in concreto della fattispecie legale, con conseguente esclusione di ogni discrezionalità in ordine alla loro irrogazione, se non quanto alla concreta misura (in termini, TAR. Lombardia, Milano, sez. III, 16 marzo 2021, n. 669; TAR, Firenze, sez. II, 11 novembre 2015, n. 1546; Tar Sicilia, Catania, sez. II, 12 maggio 2008, n. 900; Cons. Stato, sez. IV, 11 aprile 2007, n. 1624). Le sanzioni ripristinatorie, invece, risulterebbero *"finalizzate alla realizzazione diretta dell'interesse pubblico di settore leso dal comportamento illecito, di tal che all'amministrazione irrogante è data, di regola, la scelta, variamente discrezionale, della misura repressiva più idonea a soddisfare quell'interesse, con la conseguenza che, in tal caso, sussistono in capo al privato soltanto posizioni soggettive di interesse legittimo, devolute alla cognizione del giudice amministrativo"* (così la sopra citata sentenza del TAR Firenze n. 765/2020). D'altronde, in relazione alle sanzioni nel settore bancario, si segnala Cons. Stato, sez. VI, 13 maggio 2003, n. 2533, che aveva respinto l'eccezione di difetto di giurisdizione (oltre che, sia pure implicitamente, sull'assunto dell'esistenza di una discrezionalità, sindacabile nell'ambito della giurisdizione di legittimità del G.A., nella determinazione della sanzione) osservando che *"l'applicazione delle sanzioni, come giustamente posto in luce dal T.A.R., appare intimamente connessa all'attività di vigilanza, posto che costituisce null'altro che il momento di effettività di tale attività, volta ad assicurare, nel superiore interesse pubblico, il corretto esercizio delle funzioni bancarie e creditizie da parte dei soggetti preposti"*.

<sup>22</sup> Cass., sez. un., 15 aprile 2003, n. 5994; cfr. anche Cass., sez. un., 11 luglio 2001, n. 9383. Nel senso dell'assenza di discrezionalità amministrativa nella potestà sanzionatoria CONSOB, si veda anche Cass., sez. un., 22 luglio 2004, n. 13703; Cass., sez. un., 11 febbraio 2003, n. 1992; Cass., sez. II, 31 luglio 2012, n. 13727, ove si parla di sanzioni che *"debbono applicarsi sulla "base della gravità della violazione e tenuto conto dell'eventuale recidiva" e, dunque, in forza di criteri che non possono ritenersi espressione di discrezionalità amministrativa"*. Si noti che, in base alla normativa applicabile *ratione temporis*, i criteri



commisurazione avente carattere vincolato<sup>23</sup>. A ciò si aggiungerebbe la circostanza che il giudizio relativo al potere sanzionatorio della pubblica amministrazione verterebbe sull'atto e non sul rapporto: *"In altri termini oggetto del giudizio non è la legittimità del provvedimento amministrativo visto nell'ottica dei vizi propri della giurisdizione amministrativa di legittimità, quanto piuttosto l'accertamento circa la sussistenza dell'illecito sotto il profilo oggettivo, condotta attiva o omissiva e sotto il profilo soggettivo colpa o dolo. La situazione giuridica soggettiva di chi deduce di essere stato sottoposto a sanzione in casi o in modi non stabiliti dalla legge, infatti, ha comunque consistenza di diritto "perfetto" (Cass. S.U., ord. 4 febbraio 2005, n. 2205)"*<sup>24</sup>.

Come già anticipato, se è vero che a livello teorico – e prescindendo ogni valutazione in termini di correttezza e coerenza ordinamentale – siffatta differenza potrebbe ridursi a una mera ripartizione nell'organizzazione della giustizia, non determinando pertanto *ex se* alcun impatto in punto di tutela giurisdizionale, a diverse conclusioni deve giungersi ove si guardi alle concrete pronunce giurisprudenziali.

Nel prosieguo si cercherà di porre in luce alcuni di tali aspetti.

### 3. Le differenze in punto di sindacato giurisdizionale: la natura della sanzione

---

per la quantificazione delle sanzioni della CONSOB erano quelli contenuti nella L. 689/1981 (utilizzati anche da altre AAI), poi sostituiti e, oggi, contenuti nell'art. 194-*bis* del TUF (disposizioni analoghe sono rinvenibili altresì nel CAP, artt. 311-*quinquies* e 324-*sexies*, e nel TUB, art. 144-*quater*). Su tale tematica, in dottrina, *cfr.* F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività nelle sanzioni amministrative pecuniarie, tra tradizionali preoccupazioni di sistema e nuove prospettive di diritto europeo*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, n. 1/2013, pp. 79 ss.; con riferimento alle sanzioni dell'AGCM, M. RAMAJOLI, *Giurisdizione e sanzioni pecuniarie antitrust dopo la sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 2004*, in *Dir. proc. amm.*, n. 2/2005, pp. 330 ss.. D'altronde, nel periodo in cui ha statuito sulle sanzioni amministrative pecuniarie della Banca d'Italia, il giudice amministrativo vi ha ravvisato tratti di discrezionalità, traendone conseguenze, ad esempio, in punto di rilevanza dei c.d. vizi formali (a differenza di quanto affermato dal giudice ordinario, come si evidenzierà nel prosieguo) (*cfr.* Cons. Stato, sez. IV, 29 gennaio 2013, n. 542). Per una ricostruzione delle tesi, rispettivamente, favorevoli e contrarie a ravvisare tratti di discrezionalità (sull'*an* e/o nel *quantum*) nel potere sanzionatorio della Banca d'Italia, *cfr.* B. G. MATTARELLA, *Le sanzioni amministrative nel nuovo ordinamento bancario*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 3/1996, pp. 708-710, che conclude per la possibilità di rinvenire una discrezionalità nella definizione delle regole e dei precetti più che nell'irrogazione delle sanzioni.

<sup>23</sup> Cass., sez. un., 21 maggio 2004, n. 9730.

<sup>24</sup> Così, Cass. civ., sez. un., 10 novembre 2022, n. 33248, che aggiunge: *"Questa, d'altronde, è la ragione per la quale si è sempre affermato che l'opposizione all'ordinanza-ingiunzione non configura un'impugnazione dell'atto ma introduce, piuttosto, un ordinario giudizio sul fondamento della pretesa dell'autorità amministrativa, devolvendo al giudice adito la piena cognizione circa la legittimità e la fondatezza del provvedimento sanzionatorio (cfr., ex multis, Cass. sez. 2, 30 giugno 2020, n. 13510). 4.2. Ne consegue che la materia sanzionatoria può essere sottoposta alla giurisdizione del giudice amministrativo, come eccezione alla regola generale, solo in presenza di un'apposita disposizione di legge, costituendo i provvedimenti sanzionatori la reazione a comportamenti del privato assunti come illegittimi, in relazione ai quali non si pone la difficoltà - alla base della previsione di giurisdizione esclusiva - di distinguere gli aspetti concernenti diritti soggettivi da quelli riguardanti interessi legittimi, poiché la situazione giuridica di chi deduce di essere stato sottoposto a sanzione in casi e modi non stabiliti dalla legge, ha consistenza di diritto soggettivo perfetto (Cass. civ. S.U., 2 luglio 2008, n. 18040)"*.



Un primo profilo da evidenziare riguarda la stessa qualificazione di una determinata sanzione come (autenticamente) amministrativa o sostanzialmente penale.

È nota la matrice sovranazionale<sup>25</sup> delle impostazioni che analizzano una misura sanzionatoria allo scopo di operarne una eventuale ri-qualificazione in termini quasi-penalistici, così come i parametri in base ai quali è compiuta siffatta valutazione: l'“etichetta” giuridica impressa dal diritto nazionale, la natura della sanzione e il suo grado di severità.

Mentre il primo criterio ha carattere “formale”, derivando dalla semplice qualificazione normativa, e opera esclusivamente in modo estensivo<sup>26</sup>, gli altri hanno natura sostanziale e non devono necessariamente ricorrere in modo congiunto, risultando necessaria un'analisi complessiva della sanzione nel caso in cui un esame svolto sulla base dei singoli criteri non consenta di raggiungere una chiara conclusione circa la natura della stessa<sup>27</sup>.

Volendosi soffermare assai brevemente su tali criteri sostanziali, può mettersi in luce, in merito alla verifica circa la natura della sanzione, che la stessa va desunta dallo scopo punitivo e deterrente, piuttosto che meramente riparatorio, che la sanzione si propone di realizzare, fermo restando che la stessa non deve rivolgersi esclusivamente agli appartenenti a determinati ordini, diversamente assumendo natura disciplinare<sup>28</sup>.

Quanto al grado di severità, si tratta di una verifica che si concentra sulla misura della sanzione di cui è a priori passibile la persona interessata e non sulla gravità della sanzione alla fine inflitta<sup>29</sup>.

Alla comunanza di parametri (come visto, frutto della medesima matrice sovranazionale) non corrisponde, tuttavia, a livello nazionale, simmetria a livello applicativo.

---

<sup>25</sup> Si fa qui riferimento alla nota sentenza della Corte eur. dir. uomo, Plenaria, 8 giugno 1976, caso n. 5100/71, *Engel and Others v. the Netherlands* (cosiddetta sentenza Engel, dalla cui denominazione deriva la designazione dei criteri indicati nel testo come “criteri Engel”), che ha inaugurato una giurisprudenza sostanzialmente consolidata con la successiva sentenza della Corte eur. dir. uomo, 21 febbraio 1984, caso n. 8544/79, *Öztürk v. Germany*.

<sup>26</sup> Si tratta di un'operatività che è stata definita fin dalla sentenza Engel come una *one-way autonomy*, potendo condurre all'applicabilità dell'art. 6 CEDU anche ove non ricorrano gli altri requisiti sostanziali (atteso che la misura è comunque qualificata come penale secondo il diritto di appartenenza), ma fermo restando che, nel caso in cui la misura non sia qualificata come penale, ciò non esime dall'effettuare una verifica sulla base degli altri criteri indicati nel testo. In altri termini, come ha affermato la Corte EDU, la qualificazione giuridica formale ai sensi dell'ordinamento nazionale non è sufficiente per negare l'applicabilità delle garanzie del giusto processo ex art. 6 CEDU (in termini, *cfr.* anche la sentenza del 18 ottobre 2011, ric. 53785/09, *Tomasovic c. Croatia*; 9 novembre 1999, ric. n. 35260/97, *Varuzza c. Italia*; 21 marzo 2006, ric. 70074/01, *Valico srl c. Italia*).

<sup>27</sup> Corte eur. dir. uomo, 14 gennaio 2014, caso n. 32042/11, *Muslija v. Bosnia Herzegovina*.

<sup>28</sup> Oltre alla più volta citata sentenza Engel, *cfr.* Corte eur. dir. uomo, I sez. 8 novembre 2018, *Serazin c. Croazia*.

<sup>29</sup> Corte eur. dir. uomo, 4 marzo 2014, sent. *Grande Stevens e altri contro Italia*, Ric. 18640/10, 18647/10, 18663/10, 18668/10 e 18698/10, par. 97, che rinvia sul punto a quanto affermato già nella sent. 8 giugno 1976, ric. n. 5100/71, *Engel e a. c. Paesi Bassi*, cit., par. 82, e nella sent. 11 giugno 2009, ric. 5242/04, *Dubus S.A. v. France*, par. 38.



Così, mentre il giudice amministrativo riconosce, nella quasi totalità dei casi, natura punitiva alle sanzioni delle AAI finanziarie<sup>30</sup> e, più in generale, a quelle delle Autorità Amministrative indipendenti<sup>31</sup>, a conseguenze non sempre omogenee giunge il giudice ordinario.

<sup>30</sup> In relazione alla CONSOB, *cfr.* Cons. Stato, sez. VI, 26 marzo 2015, n. 1595, che – pur a fronte del rilevato riparto di giurisdizione – si è pronunciata (non già su una singola sanzione, ma) sul regolamento recante le disposizioni organizzative e procedurali per l'applicazione di sanzioni amministrative da parte della Commissione. Si segnala, peraltro, che anche in merito a tale aspetto i due plessi giurisdizionali dissentono in modo assai marcato: di recente, ad esempio, Cass. civ., Sez. Un., 10 novembre 2022, n. 33248 (che richiama altresì Cass. civ., sez. un., 21 settembre 2021, n. 25476, ID., 21 settembre 2021, n. 25477, ID., n. 24609/2019) secondo la quale in tema di atti amministrativi, anche di natura regolamentare, presupposti all'irrogazione di sanzioni amministrative va affermata l'attribuzione al giudice ordinario della cognizione anche sugli atti amministrativi e regolamentari presupposti; con riferimento alle sanzioni dell'IVASS, *cfr.* Cons. St., Sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2043 (nonché, ID., 28 marzo 2019, n. 2042) che, muovendo da una sanzione irrogata di importo assai modesto rispetto alle caratteristiche economiche del soggetto sanzionato (si trattava di una delle principali imprese di assicurazione operanti a livello nazionale), ha avuto modo di rilevarne la natura quasi-penale, intervenendo altresì sul regolamento che disciplinava il procedimento di applicazione delle sanzioni dell'Istituto. Tanto si afferma muovendo dalla natura della norma che prevede l'infrazione, volta ad assicurare il buon andamento di un mercato rilevante come quello assicurativo, e quindi la tutela di interessi generali della società normalmente presidiati dal diritto penale, nonché dalla natura e particolare severità delle sanzioni applicabili, che possono ledere il credito dei soggetti interessati e produrre conseguenze patrimoniali importanti, come è evidente dai gli importi sanzionatori applicabili (al tempo, sulla scorta dell'art. 310 vigente *ratione temporis*, si trattava di una misura compresa tra 5.000 e 50.000 Euro).

<sup>31</sup> Il discorso, per il vero, andrebbe sviluppato (più che muovendo dalle autorità amministrative) in relazione alle sanzioni previste per le specifiche fattispecie. In questa sede sembra tuttavia sufficiente fare riferimento alle pronunce che hanno riconosciuto natura quasi penale alle sanzioni promananti da gran parte delle autorità amministrative indipendenti. In relazione alle sanzioni dell'ARERA, *cfr.* Cons. Stato, sez. VI, 19 gennaio 2021, n. 584; con riferimento all'AGCM, *cfr. ex multis*, Cons. Stato, sez. VI, 2 febbraio 2023, n. 1159; Cons. Stato, sez. VI, 4 ottobre 2022, n. 8505 e, da ultimo, T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 1° agosto 2023, n. 12962, che dà per certa la natura (quasi) penale delle sanzioni di tale Autorità; quanto alle sanzioni per pratiche commerciali scorrette, *cfr.* Cons. Stato, sez. VI, 6 dicembre 2021, n. 8155, in relazione più in generale agli illeciti antitrust, *cfr.* lo studio Assonime n. 5/2022 dal titolo *Il ne bis in idem e i procedimenti sanzionatori in materia antitrust: le sentenze bpost e Nordzucker della Corte di giustizia*. Con riferimento all'AGCOM, Corte eur. dir. uomo, 10 dicembre 2020 - Ricorsi n. 68954/13 e 70495/13 - Causa Edizioni del Roma società cooperativa a r.l. e Edizioni del Roma s.r.l. c. Italia, poi richiamata, *inter alia*, da T.A.R. Lazio, Roma, Sez. III Ter, 29 marzo 2021, n. 3800 (rispetto alla quale pende il giudizio in grado di appello). Si segnala, inoltre, la sentenza Cons. Stato, sez. VI, 27 giugno 2022, n. 5254, che, nell'applicare il principio del *ne bis in idem* (nella sua accezione sovranazionale) a una fattispecie caratterizzata dall'intervento sanzionatorio dell'AGCM effettuato successivamente alla sanzione emessa dall'AGCOM, evidentemente presuppone la natura punitiva delle predette misure. In merito all'afflittività dell'annotazione nel casellario giudiziale disposta dall'ANAC, T.A.R. Lazio, Roma, sez. I *Quater*, 3 febbraio 2023, n. 1973; Consiglio di Stato, V, 25 gennaio 2022, n. 491; esclude la natura di para-penale delle sanzioni della COVIP A. VALERIANI, *La tutela del risparmio e della concorrenza nei sistemi di controllo tra regolamentazione e giurisdizione*, intervento nella terza sessione del convegno su "Giurisdizione e Autorità Indipendenti", in G. LEGNINI, P. MOROSINI (a cura di), *La giurisdizione e le autorità indipendenti. Un dialogo al plurale sulle metamorfosi dei diritti*, Quaderni del CSM, Roma, 2018, pp. 136-137, che argomenta sulla base del modesto importo massimo della sanzione, il quale a sua volta origina "dalla scelta dell'ordinamento nazionale di individuare i destinatari delle sanzioni irrogabili dalla COVIP in persone fisiche, in particolare i componenti degli organi di amministrazione e di controllo dei fondi pensione, invece che nelle forme di previdenza complementare. Sanzioni irrogate direttamente verso i fondi pensione



Ed infatti, le Corti d'appello e la Corte di Cassazione, muovendo dal parametro della severità della sanzione, hanno, finora, ritenuto che le sanzioni della Banca d'Italia e della CONSOB – ad eccezione, per quest'ultima, delle sanzioni per c.d. abusi di mercato, oggetto di specifica pronuncia della Corte Europea<sup>32</sup> – non avessero natura quasi-penale<sup>33</sup>. Si è detto finora in quanto la maggior parte delle pronunce, spesso

---

*comporterebbero, difatti, una diminuzione delle risorse destinate alle prestazioni pensionistiche, a detrimento degli aderenti e dei beneficiari delle stesse*"; in giurisprudenza, la tesi è condivisa da Cons. Stato, sez. VI, 17 maggio 2022, n. 3850 sulla scorta delle seguenti motivazioni: "(i) tutte le sanzioni irrogabili dalla COVIP, secondo quanto previsto dall'art. 19 quater del D. L.vo 252/2005, sono punite con una sanzione pecuniaria che nell'importo massimo edittale non può superare i 25.000,00 euro, cioè una pena che non può considerarsi, ex se, impattante sul patrimonio del destinatario, tenuto conto che per definizione si tratta di persona di elevata competenza professionale, (ii) non è prevista l'irrogazione di pene accessorie in senso proprio né la possibilità che la pena sia commutata in detenzione; (iii) il sistema sanzionatorio disciplinato dal D. L.vo 252/2005 sanziona la violazione di precetti individuati da varie norme contenute nel medesimo Decreto, funzionali a garantire una sana e prudente gestione delle forme di previdenza che erogano prestazioni pensionistiche complementari, norme che in tal senso svolgono un ruolo preventivo, rispetto ad eventi pregiudizievoli per i risparmiatori: si tratta, dunque, essenzialmente di illeciti "di mero pericolo", e non "di danno"; (iv) la finalità delle sanzioni in esame non è meramente punitiva, essendo certamente connotate, in misura prevalente, da una finalità deterrente e preventiva. Ad avviso del Collegio gli indicati elementi debbono ritenersi, complessivamente considerati, indicativi della non "gravità" dei fatti e comportamenti sanzionati, considerato, inoltre, che l'irrogazione delle sanzioni in esame non è automaticamente idonea a precludere il conferimento, ai destinatari, di incarichi come esponenti aziendali di banche, di intermediari finanziari, di confidi, di istituti di moneta elettronica, di istituti di pagamento e di sistemi di garanzia dei depositanti, giusta previsioni dell'art. 4 del D.M. 23 novembre 2020 n. 169. Pertanto, pur non potendosi disconoscere che le sanzioni in esame non svolgono una funzione meramente risarcitoria o compensativa, ad avviso del Collegio non possono ritenersi "afflittive", o "penali", nel senso indicato dalla Corte di Strasburgo, a partire dal precedente Engel c/ Paesi Bassi, non essendo la finalità afflittiva o deterrente della sanzione un indice automaticamente indicativo della natura penale di una sanzione: si rileva, a tale riguardo, che nei precedenti della Corte di Strasburgo non si rintracciano affermazioni perentorie che assegnino alla finalità punitiva o deterrente la valenza di elemento ex se indicativo di gravità". D'altronde, con riferimento alle sanzioni della COVIP si segnala una tesi dottrinale che ritiene che, nel giudizio avverso le sanzioni applicate dalla COVIP, potrebbe al più giungersi all'annullamento totale o parziale del provvedimento (oltre, chiaramente, all'eventuale risarcimento dei danni), in considerazione della mancanza, nell'art. 19-quinquies, comma 9, della L. 252/2005, di un riferimento all'art. 134 c.p.a., relativo alla giurisdizione estesa al merito (così, G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza dei mercati finanziari*, Quaderni di Diritto del Mercato Assicurativo e Finanziario, n. 3/2020, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, pp. 248 ss.. Non sembra potersi condividere questa ricostruzione, stante il tenore testuale delle disposizioni menzionate ove lette congiuntamente all'art. 133, comma 1, lett. l) c.p.a.. In ogni caso, lo stesso Autore ridimensiona siffatta differenza, attribuendovi valenza marginale.

<sup>32</sup> Si tratta della sentenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo del 4 marzo 2014, ricorso n. 18640/2010 (Grande Stevens e altri c. Italia).

<sup>33</sup> Così, per le sanzioni della Banca d'Italia, cfr. Cass., sez. V, 16 novembre 2018, n. 12777; Cass., 28 settembre 2016, n. 19219; Cass. 24 giugno 2016, n. 3656; Cass., 30 luglio 2020, n. 16518; Corte d'Appello di Roma, n. 988 del 08 febbraio 2023; Corte d'Appello di Roma, n. 1276/2018 del 30 gennaio 2018, in proc. R.G. n. 5968/2015. Con riguardo alle sanzioni della CONSOB diverse da quelle indicate nel testo, cfr., da ultimo, Cass., sez. II, 31 luglio 2023, n. 23191, che – a fronte del rilievo di parte ricorrente secondo il quale le sanzioni irrogate dalla CONSOB, indipendentemente dal fatto che esse si riferiscano o meno agli abusi di mercato, abbiano una natura sostanzialmente penale, poiché perseguono fini non risarcitori ma deterrenti e repressivi; presentano una pena edittale molto elevata e un'ampia forbice tra un minimo ed un



pedissequamente richiamate dalla giurisprudenza successiva, si riferiscono a una disciplina che stabiliva un importo massimo inferiore a quello attualmente previsto<sup>34</sup>.

Si tratta, è bene precisare, di sanzioni equivalenti a quelle previste dal CAP per le imprese di assicurazione (art. 310) e gli esponenti aziendali (art. 311-*sexies*), della cui natura quasi-penale il giudice amministrativo, tuttavia, non sembra dubitare.

### 3.1 (segue) i vizi procedurali e *bis in idem*

Al differente approccio circa la natura della sanzione non possono che fare seguito sensibili differenze in punto di disciplina giuridica, specialmente sotto il versante dei vizi del procedimento o del provvedimento sanzionatorio.

Uno dei profili più rilevanti riguarda le conseguenze (eventualmente) invalidanti dei vizi procedurali, ove intese alla stregua del parametro della *full jurisdiction* indicato dalla Corte Europea.

Punto di partenza delle considerazioni che seguono non può che essere la constatazione che, in materia, i poteri del giudice amministrativo e del giudice ordinario sono formalmente analoghi, sia con riferimento al profilo della cognizione (essendo il GA munito, come detto, di giurisdizione esclusiva con cognizione estesa al merito) che a quello delle misure che possono essere disposte. Infatti – a differenza dei consueti limiti che incontra il GO a fronte di atti amministrativi<sup>35</sup> – entrambi i giudici hanno la

---

massimo; non sono oblabili né assicurabili; sono pubblicate allo scopo di affliggere la vita personale e professionale dell'autore della violazione; e in definitiva presentano un carattere sostanzialmente punitivo – sintetizza l'orientamento indicato nel testo nei seguenti termini: “*questa Corte si è già espressa nel senso che non è possibile l'equiparazione delle sanzioni amministrative in oggetto, quanto a tipologia, severità, incidenza patrimoniale e personale, a quelle irrogate per manipolazione del mercato ex artt. 187 e ss. TUF, per cui esse non hanno la natura sostanzialmente penale che appartiene a queste ultime, né pongono un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 CEDU, agli effetti, in particolare, della violazione del ne bis in idem tra sanzione penale ed amministrativa riguardante i medesimi fatti (cfr. nn. 13433/16, 4114/16, 27837/17, 8855/17 e 3656/16, tutte in rapporto alla sentenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo 4 marzo 2014, Grande Stevens e altri c Italia)*”; vd. altresì Cass., sez. II, 18 ottobre 2022, n. 30500; Cass., 9 agosto 2018, n. 20687.

<sup>34</sup> Così, ad esempio, le menzionate sentenze (in parte gemelle) nn. 3656 e 19219 del 2016, della Cassazione hanno fatto riferimento al sistema precedente alla riforma del citato articolo 144-ter, per mano del D.Lgs. n. 72/2015. In particolare, la Suprema Corte ha evidenziato la fondamentale differenza fra le sanzioni previste dal previgente articolo 144 TUB (disposizione trasfusa, con notevoli modifiche, nel nuovo articolo 144-ter) e quelle di cui agli articoli 187-bis e 187-ter TUF, come analizzati dalla Corte EDU nel caso Grande Stevens e altri c. Italia. L'articolo 144 del TUB, ora abrogato e sostituito dal 144-ter, prevedeva, nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione, nonché dei dipendenti degli enti creditizi, una sanzione di importo compreso tra i 2580 Euro e i 129.110 Euro. Diversamente, l'attuale art. 144-ter del TUB prevede una sanzione di importo compreso tra i 5000 e i 5 milioni di Euro, nonché la possibile applicazione della sanzione accessoria dell'interdizione, per un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a tre anni, dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari autorizzati o presso fondi pensione.

<sup>35</sup> Si fa chiaramente riferimento ai limiti derivanti dall'art. 4 dell'allegato E alla L. 224/1865, in base al quale al giudice ordinario è consentito (non già di annullare, ma solamente di) disapplicare gli atti amministrativi non conformi alla legge.



possibilità, in caso di accoglimento del ricorso, di intervenire direttamente sulla sanzione, caducandola in tutto o in parte e, se del caso, rimodulandone il *quantum*<sup>36</sup>. Tanto, può osservarsi, diversamente da quanto avviene nel caso di statuizione relativa agli atti generali presupposti al provvedimento sanzionatorio (ma impugnati congiuntamente a quest'ultimo), come nel caso di contestazioni avverso i regolamenti che disciplinano il procedimento sanzionatorio, che, cionondimeno, pure il giudice ordinario ritiene rientranti nell'oggetto della propria giurisdizione<sup>37</sup>.

Pur non potendosi addentrare nelle specificità che connotano i procedimenti sanzionatori delle singole AAI finanziarie, può in questa sede evidenziarsi che, a differenza del giudice amministrativo, il giudice ordinario sembra mostrare una minore attenzione ai vizi che riguardano il procedimento prodromico all'emanazione della sanzione<sup>38</sup>.

Così, ad esempio, mentre il primo ha avuto modo di ritenere illegittimo il procedimento sanzionatorio strutturato nei regolamenti dell'IVASS e della CONSOB poiché non era ivi prevista la fase del c.d. contraddittorio rafforzato, consistente in un'interlocuzione tra il soggetto che può subire la misura sanzionatoria e il titolare del

---

<sup>36</sup> Per una ricostruzione storica della giurisdizione del giudice ordinario (anche) in materia, cfr. F. MERUSI, *Dal 1865 ... e ritorno al 1864. Una devoluzione al giudice ordinario della giurisdizione nei confronti della pubblica amministrazione a rischio di estinzione*, in *Dir. proc. amm.*, n. 3/2016, pp. 687 ss.. Ad oggi, per le materie d'interesse, cfr. art. 145, comma 7-bis del TUB; art. 187-septies, comma 6-ter del TUF; più in generale, con riferimento al giudizio di opposizione alle sanzioni di cui alla L. 689/1981, art. 6, comma 12, del D.Lgs. 150/2011.

<sup>37</sup> In merito a tale profilo, la già menzionata sentenza Cass. n. 33248/2022, richiama (condividendone le statuizioni) alcuni precedenti giurisprudenziali che ebbero a “*escludere che la mancanza di un potere generale di annullamento dell'atto erga omnes, in capo al giudice ordinario, potesse determinare un vulnus sul piano dell'effettività della tutela anche riguardo al due process, pur alla stregua dei principi della giurisprudenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo, riguardo all'effettiva natura della sanzione irrogata; dovendo in ogni caso considerarsi la pur eventualmente richiesta caducazione dell'atto regolamentare come funzionale alla richiesta di annullamento della sanzione, che investe unicamente la posizione giuridica di diritto soggettivo del destinatario della sanzione medesima*”.

<sup>38</sup> Un approccio non del tutto dissimile da quello utilizzato dal GO con riguardo alle sanzioni delle AAI finanziarie è stato utilizzato dal Consiglio di Stato con riguardo ai profili procedurali del procedimento sanzionatorio di altre autorità amministrative indipendenti, quali l'AGCM (cfr. Cons. Stato, sez. VI, 30 novembre 2020, n. 7566), che: (i) non ha attribuito rilievo invalidante alla disciplina regolamentare dell'AGCM – che non riconosceva il diritto all'audizione o ad interloquire con l'organo procedente, né la possibilità di controdeduzione in ordine alla proposta di decisione, non consentendo l'audizione di un tecnico esterno dinanzi all'organo decisorio, pur in una materia particolarmente tecnica – attesa la possibilità per il GA di verificare i fatti a fondamento del provvedimento, ivi inclusi i profili tecnici (si segnala, peraltro, che sul punto nella pronuncia si fa riferimento al generale sindacato di legittimità del giudice amministrativo); (ii) ha ritenuto di poter ravvisare una differenza tra i procedimenti previsti per la generalità delle autorità amministrative indipendenti e quelli specifici dell'IVASS e della CONSOB (ma le motivazioni sul punto spese andrebbero più adeguatamente ponderate); (iii) in ogni caso, sembra lasciare spazio alla rilevanza dell'omessa audizione dell'impresa con riguardo al diverso vizio del difetto d'istruttoria (in luogo di quello di lesione del contraddittorio infraprocedimentale).



potere decisorio<sup>39</sup>, il giudice ordinario ritiene non necessaria tale fase, alla cui carenza non attribuisce, dunque, effetto caducante<sup>40</sup>.

Siffatto approccio sembra derivare dal diverso modo di intendere il ruolo del giudice alla luce della giurisprudenza della Corte Europea: quest'ultima, in realtà, non richiederebbe affatto, tantomeno sotto comminatoria di annullamento, la necessità che sia l'amministrazione, già in fase di applicazione della sanzione, a rispettare tutte le garanzie del *fair trial*, essendo ben possibile che le stesse siano garantite, successivamente, in fase giurisdizionale da un soggetto indipendente, imparziale e munito di *full jurisdiction*.

Il momento processuale assumerebbe, pertanto, ad avviso del GO<sup>41</sup>, una funzione compensativa, in quanto, al fine di un allineamento a quanto richiesto dalla Corte

---

<sup>39</sup> Sul punto, come osservato dalla già citata sentenza del Cons. Stato, sez. VI, 26 marzo 2015, n. 1595 in merito al procedimento sanzionatorio della CONSOB, l'ufficio sanzioni di quest'ultima di certo *"nel formulare la proposta per la Commissione, terrà conto delle medesime deduzioni difensive e di quelle ulteriori che gli siano nel frattempo pervenute. Non è previsto, però, che la proposta dell'Ufficio sanzioni amministrative sia comunicata alle controparti e che su di essa si instauri quindi alcuna forma di contraddittorio sia con l'Ufficio sanzioni prima dell'invio della relazione conclusiva, sia davanti alla Commissione. Dopo l'iniziale ridotta partecipazione, pertanto, il procedimento sanzionatorio prosegue in totale assenza di contraddittorio. La relazione dell'ufficio che svolge l'istruttoria non viene, infatti, inviata all'interessato, in violazione del diritto di piena conoscenza degli atti istruttori, e le controdeduzioni giungono alla Commissione, titolare del potere di decisione finale, solo attraverso la relazione dell'ufficio istruttore. Manca, quindi, qualunque interlocuzione tra l'ufficio titolare del potere di decisione finale e il soggetto che quella decisione subirà"*. In merito al procedimento dell'IVASS, evidenzia Cons. St., sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2043 che *"il contraddittorio non è garantito appieno, dato che l'interessato non ha possibilità di interloquire sulla relazione conclusiva sottoposta al Servizio sanzioni, nella quale pure possono essere contenute valutazioni, in particolare la definitiva qualificazione giuridica dei fatti contestati, non necessariamente oggetto di confronto durante la fase istruttoria. La previsione regolamentare è quindi illegittima, la norma relativa va annullata, e con essa l'ordinanza emessa sulla sua base"*.

<sup>40</sup> Così, ad esempio, con riferimento ad una sanzione CONSOB, si è ritenuto irrilevante *"il fatto che nel procedimento di cui anzidetto non sia assicurata la piena conoscenza degli atti istruttori né prevista la comunicazione all'interessato della relazione conclusiva rimessa alla CONSOB dall'Ufficio sanzioni amministrative, posto che (come ritenuto, nella vigenza dell'art.187-septies del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, da Cass. Sez. U, Sentenza n. 20935 del 30/09/2009, Rv. 610516) ai fini del rispetto del principio del contraddittorio è sufficiente che venga effettuata la contestazione dell'addebito e siano valutate le eventuali controdeduzioni dell'interessato, posto che i precetti costituzionali riguardanti il diritto di difesa (art. 24 Cost.) e il giusto processo (art. 111 Cost.) riguardano espressamente e solo il giudizio, ossia il procedimento giurisdizionale che si svolge avanti al giudice e non anche il procedimento amministrativo, ancorché finalizzato all'emanazione di provvedimenti incidenti su diritti soggettivi; cosicché l'incompleta equiparazione del procedimento amministrativo a quello giurisdizionale non viola in alcun modo la Costituzione. Del resto la stessa sentenza CEDU Grande Stevens c./ Italia del 4 marzo 2014 precisa, proprio sulla scorta della pregressa giurisprudenza della stessa Corte, che le carenze di tutela del contraddittorio nel procedimento amministrativo sanzionatorio non consentono di ritenere violato l'art. 6 della CEDU quando il provvedimento sanzionatorio sia impugnabile davanti ad un giudice indipendente ed imparziale, che sia dotato di giurisdizione piena e che conosca dell'opposizione in un procedimento che garantisca il pieno dispiegamento del contraddittorio delle parti (punti 138 e 139)"* (Cass., sez. II, 9 gennaio 2019, n. 301).

<sup>41</sup> Ma si tratta di prospettiva nota anche al GA, *cfr.* la nota successiva.



Europea, sarebbe sufficiente che l'ordinamento nel suo complesso soddisfi le garanzie del giusto processo di cui all'art. 6 CEDU<sup>42</sup>.

---

<sup>42</sup> Secondo l'espressione della giurisprudenza: *“Deve quindi ritenersi che gli Stati possono scegliere se realizzare le garanzie del giusto processo di cui all'art. 6 CEDU già nella fase amministrativa (nel qual caso, nella logica della Convenzione, una fase giurisdizionale non sarebbe nemmeno necessaria) o mediante l'assoggettamento del provvedimento sanzionatorio applicato dall'autorità amministrativa (all'esito di un procedimento non connotato da quelle garanzie) ad un sindacato giurisdizionale pieno, di natura tendenzialmente sostitutiva, attuato attraverso un procedimento conforme alle prescrizioni del richiamato art. 6. Nel secondo caso il procedimento amministrativo, pur non offrendo esso stesso le garanzie di cui all'art. 6 della Convenzione, è conforme alle prescrizioni di detta norma proprio perché è destinato a concludersi con un provvedimento suscettibile di un sindacato giurisdizionale pieno, nell'ambito di un giudizio che assicura le garanzie del giusto processo (Cass. Sez. 2, Sentenza n.1205 del 18/01/2017, non massimata; conf. Cass. Sez. 2, Sentenza n.8210 del 22/04/2016, Rv. 639663)”* (Cass., sez. II, 9 gennaio 2019, n. 301; più sinteticamente, secondo la già menzionata sentenza della Corte d'Appello di Roma, n. 988/2023, anch'essa espressione del consolidato orientamento qui menzionato, *“non si può ritenere violato l'art.6 della Convenzione EDU quando il provvedimento sanzionatorio sia impugnabile davanti ad una giurisdizione indipendente ed imparziale, che sia dotata di giurisdizione piena e che conosca dell'opposizione in un procedimento che garantisca il pieno dispiegamento del contraddittorio delle parti”*). Riconosce siffatta impostazione a livello generale, chiarendo la lettura fornita dal giudice amministrativo, Cons. Stato, sez. VI, 26 marzo 2015, n. 1596 (per così dire “gemella” rispetto alla già citata sentenza n. 1595/2015, entrambe avendo peraltro conclusivamente statuito l'illegittimità del regolamento sanzionatorio della CONSOB in quanto lo stesso non consentiva lo svolgimento di un contraddittorio sulla proposta dell'Ufficio Sanzioni), secondo il quale *“In altre parole, quando le garanzie del giusto processo non siano assicurate in sede procedimentale, esse devono essere necessariamente soddisfatte in sede processuale ove il giudice, per supplire alla carenza di garanzie del contraddittorio, di indipendenza del decisore, di parità delle parti, deve agire come se riesercitasse il potere, senza alcun limite alla piena cognizione dei fatti e degli interessi in gioco. Sarebbe, quindi, errato ritenere che, nel pensiero della Corte EDU, la fase giurisdizionale valga a sanare una fase amministrativa illegittima perché priva delle garanzie del giusto processo. La prospettiva da cui occorre partire è molto differente. Non vi è alcun obbligo di estendere le garanzie del giusto processo alla fase amministrativa. La fase amministrativa eventualmente priva delle garanzie del giusto processo giurisdizionale non deve, pertanto, essere considerata ontologicamente illegittima: essa è soltanto inadeguata a soddisfare già nella fase amministrativa le garanzie di tutela di cui all'art. 6, par. 1, della CEDU. Nel caso in cui tale estensione dovesse avvenire, allora, nell'ambito del procedimento amministrativo connotato in senso quasi-judicial, l'autorità che applica la sanzione, nonostante la sua natura formalmente amministrativa, verrebbe già considerata un "tribunale indipendente e imparziale" e non vi sarebbe la necessità, ai fini del rispetto dell'art. 6, par. 1, della CEDU, di assicurare al soggetto sanzionato la possibilità di un successivo ricorso giurisdizionale di piena giurisdizione di fronte ad un'autorità giudiziaria indipendente e imparziale. In base all'art. 6, par. 1, della CEDU, quindi, gli Stati possono scegliere: o realizzare le garanzie del giusto processo già nella fase amministrativa - e, in questo caso, un successivo controllo giurisdizionale potrebbe persino (dal punto di vista della CEDU) non essere neppure previsto (cfr. ad esempio la sentenza della Grand Chambre, 22 novembre 1995, caso 19178/91, Brian c. Regno Unito) - , ovvero assicurare il ricorso di piena giurisdizione, consentendo che la sanzione applicata dall'autorità amministrativa sia sottoposta ad un sindacato pieno, di natura tendenzialmente sostitutiva. La scelta per la seconda opzione non dà evidentemente vita ad una anomala forma di sanatoria processuale di un procedimento oggettivamente illegittimo perché privo di adeguate garanzie. La fase amministrativa pur non connotata dal rispetto delle garanzie del giusto processo è perfettamente legittima, solo che essa postula l'esistenza di una fase processuale in grado di offrire quelle garanzie. In questo senso deve intendersi il principio di continuità tra la fase amministrativa e quella giurisdizionale e la più volte menzionata possibilità di recuperare in sede processuale il rispetto dei principi del contraddittorio, dell'imparzialità e della parità delle parti”*.



Siffatto approccio, unitamente alla lettura già menzionata, che non ravvisa momenti di (autentica) discrezionalità nel fenomeno sanzionatorio, conducono a limitare significativamente il rilievo viziante di eventuali carenze procedurali<sup>43</sup>. Il ragionamento utilizzato poggia su due ordini di argomentazioni: (i) l'inidoneità dei vizi formali a incidere sul contenuto della sanzione, stante il suo contenuto vincolato, in virtù di quanto disposto dall'art. 21-*octies* della L. 241/1990<sup>44</sup>; (ii) la sopra indicata interpretazione della giurisprudenza convenzionale, sulla cui base si ritiene irrilevante la mancanza di talune fasi procedurali<sup>45</sup> in considerazione del giudizio sul rapporto che si instaura attraverso l'opposizione all'ordinanza-ingiunzione.

Così, ad esempio, in relazione al punto (i) che precede<sup>46</sup>, si ritiene non abbiano conseguenze invalidanti, neppure in merito alla ridefinizione dell'importo della sanzione,

---

<sup>43</sup> Come correttamente rilevato (A. GENOVESE, *Il controllo del giudice sulla regolazione finanziaria*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, n. 1/2017, p. 55), tale circostanza deriva altresì dalla circostanza che, ad avviso della giurisprudenza del giudice ordinario (Cass., sez. un., 19 aprile 1990 n. 3271; Cass., sez. un., 29 gennaio 1994, n. 890) e in linea con la già richiamata impostazione teorica utilizzata *in subiecta materia*, il giudizio sulle sanzioni, pur formalmente strutturato come impugnazione di un atto, è sostanzialmente un giudizio che ha per oggetto un rapporto giuridico di obbligazione, in quanto l'amministrazione non esercita un potere amministrativo in senso proprio e con effetti costitutivi, ma adempie semplicemente al dovere istituzionale di provvedere alla riscossione di un credito già sorto per effetto della violazione. In merito all'oggetto del giudizio nei procedimenti sanzionatori, *cfr.* altresì M. CLARICH, *Garanzie del contraddittorio e tutela giurisdizionale in tema di sanzioni delle Autorità indipendenti nel settore finanziario*, in *Giur. comm.*, n. 1/2021, pp. 100 ss., che – dopo aver evidenziato le differenze strutturali tra sanzioni aventi ad oggetto fatti semplici (si pensi al superamento dei limiti di velocità) e quelle relative a fattispecie complesse (implicanti concetti giuridici indeterminati e valutazioni opinabili e di regola svolti dalle autorità di regolazione), ritenendo più corretto ricostruire in termini di giudizio sul rapporto i casi di accertamenti di fatti semplici e in termini di giudizio sull'atto le fattispecie più complesse, così da valorizzare l'operato e le valutazioni tecniche delle autorità indipendenti – sottolinea il problema di impostazione che è sullo sfondo della tematica (non sempre affrontato in termini netti dalla giurisprudenza amministrativa), al quale non è agevole dare una soluzione soddisfacente.

<sup>44</sup> *Ex multis*, Cass. civ., sez. II, 20 gennaio 2022, n. 1741; Cass. civ., sez. I, 30 giugno 2016, n. 13433, secondo la quale “*In tema di sanzioni amministrative per violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, per effetto dell'entrata in vigore dell' art. 21 octies, comma 2, della l. n. 241 del 1990, gli eventuali vizi del procedimento amministrativo previsto dall' art. 195 del d.lgs. n. 58 del 1998, che si svolge innanzi alla Consob, non sono rilevanti, sia in ragione della natura vincolata del provvedimento sanzionatorio, sia della immodificabilità del suo contenuto*”; Cass., sez. un., 30 settembre 2009 n. 20929 che evidenzia che “*La ratio legis deve ravvisarsi nell'intento di sanare, con efficacia retroattiva, tutti gli eventuali vizi procedurali non influenti sul diritto di difesa in relazione a provvedimenti vincolati in tema di intermediazione finanziaria, in cui il bilanciamento, anche costituzionale, dei valori individuali e collettivi destinati a tutela consente al legislatore ordinario interventi che privilegino la tutela del risparmio e della trasparenza e buon andamento dei mercati e delle operazioni finanziarie*”.

<sup>45</sup> Oltre alla giurisprudenza citata in precedenza, *cfr.* Cass., sez. un., 30 settembre 2009, n. 20395, ad avviso della quale: “*non violano il principio del contraddittorio l'omessa trasmissione all'interessato delle conclusioni dell'Ufficio sanzioni amministrative della Consob e la sua mancata personale audizione innanzi alla Commissione, non trovando d'altronde applicazione, in tale fase, i principi del diritto di difesa e del giusto processo, riferibili solo di procedimento giurisdizionale*”.

<sup>46</sup> Facendo applicazione del principio di cui sarebbe espressione la disposizione citata, la rilevata irrilevanza dei vizi procedurali viene solitamente accompagnata dalla precisazione che i ricorrenti devono



la violazione dei termini procedurali<sup>47</sup>, l'utilizzo della motivazione *per relationem*<sup>48</sup>, l'aver consentito l'accesso soltanto ad alcune parti del fascicolo istruttorio<sup>49</sup>, la mancata audizione personale dell'interessato<sup>50</sup>, eventuali carenze relative alla motivazione<sup>51</sup>, l'aver apportato, in fase istruttorie, talune modifiche agli addebiti come indicati all'atto di avvio del procedimento<sup>52</sup>.

---

evidenziare le ulteriori difese che avrebbero potuto espletare in caso di svolgimento di un'ulteriore fase di contraddittorio innanzi all'organo decidente e, più in generale, devono dedurre una lesione concreta ed effettiva del diritto di difesa specificamente conculcato o compresso nel procedimento (così, *ex multis*, Cass. civ., sez. II, 28 settembre 2016, n. 19219; Cass., sez. II, 3 dicembre 2013, n. 27038).

<sup>47</sup> Cass. civ., sez. II, 20 gennaio 2017, n.1591; Cass. civ., sez. II, 2 aprile 2015, n.6778; Cass. civ. sez. II, 14 dicembre 2015, n. 25142; Corte di Appello di Roma, 19 settembre 2022, n. 5669.

<sup>48</sup> Cass. civ., sez. II, 3 gennaio 2019, n. 4; Cass. civ., sez. II, 28 settembre 2016, n. 19219.

In generale, il dovere di motivazione è in materia ulteriormente specificato, rispetto all'art. 3 della L. 241/1990, dall'art. 24, comma 2, della L. 262/2005 (legge sulla tutela del risparmio).

<sup>49</sup> Tanto, fermo restando l'accesso alla documentazione rilevante per la posizione del soggetto sanzionato, *cfr.* Corte di Appello di Roma, sez. I, 10 febbraio 2021, n. 1041, che richiama altresì alcune pronunce della Cassazione, presumibilmente nell'intento di fare riferimento alla più generale giurisprudenza relativa ai vizi procedurali.

<sup>50</sup> Cass. civ., sez. II, 25 novembre 2015, n.24048.

<sup>51</sup> Corte di Appello di Roma, sez. I, 6 maggio 2021, n. 3370, muovendo dalla non necessità di motivare con riferimento a tutte le deduzioni difensive, statuisce: *“anche se la Bdl avesse trascurato qualche deduzione dell'incolpato, non ne deriverebbe alcun vizio del provvedimento, la cui legittimità deve essere valutata in relazione alle incolpazioni, ed ogni doglianza relativa al preteso mancato esame da parte della Bdl delle controdeduzioni formulate nel corso del procedimento sanzionatorio deve ritenersi del tutto irrilevante in sede contenziosa perché superata dall'introduzione del giudizio, in ragione del fatto che costituisce oggetto del procedimento di opposizione la fondatezza della pretesa sanzionatoria. La mera deduzione di insufficienza della motivazione del provvedimento opposto non può portare ad alcuna revoca o riforma del provvedimento sanzionatorio se non accompagnata dalla formulazione di specifici motivi di opposizione attinenti alla mancanza dei presupposti di fatto o diritto per l'applicazione della sanzione (v. Cass., sez. II, 2. 4. 2015 n. 6778)”*; Cass., sez. II, 15 febbraio 2022, n. 4923, che riconosce come, in sede di opposizione, il giudice non sia neppure *“chiamato a controllare la motivazione dell'ordinanza-ingiunzione, a ma a determinare la sanzione entro i limiti edittali previsti, allo scopo di commisurarla all'effettiva gravità del fatto concreto, desumendola globalmente dai suoi elementi oggettivi e soggettivi [...]”*. I presupposti di tale ragionamento, è bene precisarlo, sono condivisi anche dal giudice amministrativo (Cons. Stato, sez. VI, 2 febbraio 2023, n. 1159 che, nel richiamare il precedente della medesima sezione dell'11 gennaio 2023, n. 376, conferma che *“nell'ambito dei procedimenti antitrust l'obbligo di esame delle memorie e dei documenti difensivi “non impone un'analitica confutazione in merito ad ogni argomento utilizzato dalle parti stesse, essendo sufficiente un iter motivazionale che (come nella fattispecie) renda nella sostanza percepibile la ragione del non adeguamento alle tesi difensive e ne attesti la relativa consapevolezza”*”), il quale di regola ricorre a siffatta argomentazione proprio in sede di sindacato della motivazione, il quale non risulta di per sé irrilevante, ben potendo condurre, in caso di esito negativo, all'annullamento del provvedimento.

<sup>52</sup> Sia inteso, entro determinati limiti, posto che, come riconosciuto dalla stessa giurisprudenza: *“In tema di sanzioni amministrative, sussiste la violazione del precetto posto dalla L. n. 689 del 1981, art. 14 - per il quale deve sussistere la necessaria correlazione tra fatto contestato e fatto assunto a base della sanzione irrogata - tutte le volte in cui la sanzione venga irrogata per una fattispecie, individuata nei suoi elementi costitutivi e nelle circostanze rilevanti delineate dalla norma, che sia diversa da quella attribuita al trasgressore in sede di contestazione, posto che solo in tali casi viene leso il diritto di difesa del trasgressore medesimo”* (Cass., sez. I, 2 maggio 2006, n. 10145). Da qui il principio in base al quale *“ il principio, enunciato dalle Sezioni Unite di questa Corte nella sentenza n. 20935/2009 (successivamente*



Un'altra conseguenza del diverso approccio dei due giudici in merito alla natura delle sanzioni delle AAI finanziarie riguarda il diritto al *ne bis in idem*, sancito dalla Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea (art. 50) e dalla Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo (art. 4 del Protocollo 7).

Come noto, tale diritto è volto a tutelare la persona contro le sofferenze e i costi di un secondo procedimento penale, nel caso in cui preesista un provvedimento penale definitivo relativo al medesimo fatto materiale<sup>53</sup>.

Ove, dunque, soltanto uno o nessuno dei due procedimenti (e, conseguentemente, dei provvedimenti che ne costituiscono l'esito) abbia natura penale, non potrà operare il divieto di *bis in idem*.

È allora immediatamente percepibile la centralità della qualificazione delle sanzioni delle AAI finanziarie ai fini in esame, che va considerata tenendo altresì conto della circostanza che, in considerazione dei particolari interessi protetti, nell'ambito della disciplina dei mercati finanziari si riscontrano molto spesso plurime reazioni amministrative in relazione ad un'unica condotta.

---

*seguita dalle sentenze n. 27038/2013, n. 24048/15, n. 8210/2016, n. 8046/2019 e altre), che la doglianza relativa alla violazione del diritto al contraddittorio nell'ambito del procedimento amministrativo sanzionatorio svoltosi dinanzi alla CONSOB ed alla Banca d'Italia presuppone la deduzione di una lesione concreta ed effettiva del diritto di difesa specificamente conculcato o compresso non può ritenersi operante quando la lesione del diritto al contraddittorio derivi dalla mancata identità tra fatto contestato e fatto sanzionato, ossia, in ultima analisi, dalla violazione della regola legale della "previa contestazione degli addebiti agli interessati" (art. 187 septies, comma 1 e art. 195, comma 1, del T.U.F.)" (Cass., sez. II, 11 febbraio 2022, n. 4521; nonché Cass., sez. II, 28 luglio 2017, n. 18883). Con riferimento alla giurisprudenza del giudice amministrativo – a fronte di una più risalente tendenza a consentire l'indicazione nell'atto conclusivo dell'istruttoria di elementi nuovi rispetto a quelli oggetto di comunicazione di avvio (Cons. St., sez. VI, 12 febbraio 2001, n. 652) – si è più di recente affermata l'illegittimità del mutamento della qualificazione giuridica dei fatti contestati, a maggior ragione tenuto conto, nel caso concreto delle "conseguenze di notevole rilievo sul piano della sanzione, che è stata fissata in misura quasi dieci volte superiore al massimo indicato come applicabile nella contestazione originaria" (Cons. Stato, sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2042).*

<sup>53</sup> In termini, Corte cost., 16 giugno 2022, n. 149; quanto alla nozione di medesimo fatto, da intendersi come insieme di circostanze concrete derivanti da eventi che sono, in sostanza, gli stessi, in quanto coinvolgono lo stesso autore e sono indissociabilmente legati tra loro nel tempo e nello spazio, *cfr.* sentenze della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo del 10 febbraio 2009, Sergey Zolotoukhine c. Russia e del 20 maggio 2014, Pirttimaki c. Finlandia; quanto alla necessaria identità, e non semplice analogia, dei fatti presi in considerazione, si rinvia, anche per gli ulteriori riferimenti ivi contenuti, alle conclusioni dall'Avvocato Generale della Corte di Giustizia del 30 marzo 2023 nell'ambito della causa C-27/22. In dottrina hanno trattato specificamente la tematica del *bis in idem* con riguardo alle sanzioni amministrative rilevanti ai fini della CEDU, *ex multis*, F. VIGANÒ, *Ne bis in idem e pluralità di sistemi sanzionatori per lo stesso fatto*, in Riv. soc., n. 1/2023, pp. 189 ss.; ID., *Doppio binario sanzionatorio e ne bis in idem: verso una diretta applicazione dell'art. 50 della Carta?*, in Dir. pen. Cont. – Riv. trim., 2014, 219 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., n. 5/2014, pp. 953 ss.; E. BASILE, *Il "doppio binario" sanzionatorio degli abusi di mercato in Italia e la trasfigurazione del ne bis in idem europeo*, in Giur. comm, n. 1/2019, 129 ss.; E. BINDI, *Divieto di bis in idem e doppio binario sanzionatorio nel dialogo tra giudici nazionali e sovranazionali*, in Federalismi.it, n. 17/2018, pp. 1 ss..



Ed infatti, mentre il giudice ordinario ha finora escluso la possibilità di invocare il diritto al *ne bis in idem* nel caso di intervento sanzionatorio della Banca d'Italia<sup>54</sup> e della CONSOB<sup>55</sup>, di frequente<sup>56</sup> argomentando proprio sulla base della natura non penale di quasi tutte le sanzioni emanate da tali autorità.

Nel caso di sanzioni emanate da autorità amministrative indipendenti e rientranti nella giurisdizione del giudice amministrativo, invece, la diversa considerazione della natura di siffatte misure ha imposto l'esame nel merito delle censure circa la violazione del *bis in idem* e, in talune occasioni, ha condotto all'annullamento della misura emessa a fronte di una preesistenza sanzione amministrativa<sup>57</sup>.

#### 4. È necessaria una riforma?

Nelle pagine precedenti si è cercato di dare evidenza all'approccio assai differente che contraddistingue il sindacato dei due giudici muniti di giurisdizione avverso le sanzioni delle AAI finanziarie<sup>58</sup>, menzionandone alcune ricadute significative<sup>59</sup>.

Molto altro potrebbe porsi in luce, a partire dalle differenze tra il rito applicabile al giudizio di opposizione alle ordinanze-ingiunzione e quello, pur abbreviato, che si celebra innanzi al giudice amministrativo.

---

<sup>54</sup> Cass., sez. II, 24 agosto 2021, n. 23333; Corte d'Appello di Roma, sez. I civ., 18 gennaio 2021, n. 323; Corte d'Appello di Roma, sez. I civ., 22 aprile 2022, n. 2686.

<sup>55</sup> Cass., sez. II, 31 luglio 2023, n. 23191; Cassazione sez. II, 26 settembre 2019, n. 24081; Cass., sez. II, 5 aprile 2017, n. 8855.

<sup>56</sup> Un diverso ordine di argomentazioni è presente in Cass., sez. II, 30 giugno 2020, n. 13150, ove si fa riferimento "all'insegnamento di questa Corte a tenor del quale, in tema di vigilanza sull'attività di intermediazione finanziaria, il principio del "ne bis in idem" non opera qualora vengano in rilievo più condotte illecite ricomprese in diverse norme sanzionatorie - è il caso di specie - applicate dalla "Banca d'Italia" e dalla "Consob" secondo le rispettive competenze (cfr. Cass. 6.8.2019, n. 21017)" e si condividono le statuizioni del giudice di appello che aveva evidenziato come nel caso di specie si trattava di illeciti nei quali il fatto tipico considerato dalla norma e l'interesse protetto dai due plessi normativi non risultavano coincidenti.

<sup>57</sup> Così, la sentenza del Consiglio di Stato, sez. VI, 27 giugno 2022, n. 5254 ha ritenuto sussistente una violazione del divieto di *ne bis in idem* in un caso di sanzione per pratica commerciale scorretta emessa dall'AGCM all'esito di un procedimento avviato a seguito di una sanzione emessa dall'AGCOM alcuni disservizi subiti dagli utenti dell'impresa (a causa della condotta tenuta dai *partner* in *outsourcing* di quest'ultima). Tanto, si osserva, sul presupposto (per la verità, implicito nella menzionata sentenza) della natura quasi penale delle sanzioni in questione e dell'identità sia del fatto sanzionato che del fine in concreto perseguito nei provvedimenti delle due autorità (ravvisato nella tutela degli utenti-consumatori).

<sup>58</sup> La riflessione potrebbe, naturalmente, essere estesa anche ai provvedimenti sanzionatori delle altre Autorità amministrative indipendenti. L'oggetto del presente lavoro e la circostanza che le sanzioni delle AAI finanziarie sono, in parte, sottoposte a specifiche regole (solo in parte comuni anche all'AGCM), anche in punto di gravità della sanzione e di quantificazione, non applicandosi integralmente la L. 689/1981, impongono in questa sede di limitare l'approfondimento ai provvedimenti di queste ultime.

<sup>59</sup> Segnala, invece, il comune atteggiamento di deferenza che, al di là dei proclami di principio, connota in concreto le decisioni sia del giudice amministrativo che di quello ordinario, relegando il controllo giudiziale nei ristretti spazi della verifica della manifesta illogicità o ingiustizia dell'atto e dell'incoerenza esterna della valutazione: L. LIPPOLIS, *Il sindacato sulle valutazioni tecniche*, op. cit., pp. 305-308 e – con più specifico riferimento al giudizio sui provvedimenti sanzionatori, nell'ambito del quale difficilmente si rimette in discussione il rapporto ispettivo mediante il ricorso alla consulenza tecnica – pp. 323-324.



Sembra, tuttavia, preferibile concentrarsi sulla opportunità di una modifica dell'attuale assetto, ove si ritengano sussistere non trascurabili criticità: non ogni differenza, infatti, richiede un intervento risolutore, quand'anche la stessa sia (come nel caso di specie) criticabile per carenza di un fondamento razionale<sup>60</sup>.

Ebbene, il dubbio sembra doversi sciogliere positivamente.

Ed infatti, i settori qui in esame, salve le specificità derivanti dalle caratteristiche tecniche che contraddistinguono ciascuno di essi, sono soggetti a una disciplina fortemente omogenea e ciò per un motivo assai rilevante: si tratta di settori altamente interconnessi, in quanto riconducibili alla più attuale lettura del valore costituzionale della tutela del risparmio<sup>61</sup>.

---

<sup>60</sup> Sembra davvero difficile conciliare, da un punto di vista logico prima ancora che giuridico, la permanenza di una doppia giurisdizione rispetto alle sanzioni delle AAI finanziarie. Tanto, in particolare, ove si consideri che i due giudici, al fine di giustificare la propria giurisdizione, muovono da affermazioni diametralmente opposte, specie in punto di sussistenza della discrezionalità, pur a fronte di plessi normativi pressoché sovrapponibili (specialmente per quanto riguarda i settori bancario e assicurativo). Il profilo è segnalato anche da G. GRÜNER, *Note minime sul riparto di giurisdizione*, *op. cit.*.

<sup>61</sup> Tra i numerosi Autori che si sono occupati della portata della tutela apprestata dalla Costituzione al risparmio ci si limita a richiamare: V. CRISAFULLI, *La costituzione e le sue disposizioni di principio*, Milano, 1952; V. SPAGNUOLO VIGORITA, *Principi costituzionali sulla disciplina del credito*, in *Rass. Dir. Pubbl.*, I, 1962, pp. 348 ss.; L. LENTI, *Risparmio*, in *Novissimo Dig. It.*, Torino, 1969, pp. 153 ss.; F. MERUSI, *Art. 47*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, Zanichelli, Bologna, 1980, pp. 153 ss.; A. GENTILI, *Il risparmio e il credito*, in M. GENGHINI, A. GENTILI, M. TAMPONI (a cura di), *Impresa, proprietà e credito*, vol. III, Giuffrè, Milano, 1989; G. M. SALERNO, *Art. 47*, in V. CRISAFULLI, L. PALADIN (a cura di), *Commentario breve alla Costituzione*, CEDAM, Padova, 1990, pp. 318 ss.; G. VISENTINI, *Credito e risparmio*, in *Enc. Giur.*, Treccani, Roma, 1991, pp. 1 ss.. Sul punto, *cf.* anche M. NIGRO, *Profili pubblicitici del credito*, Giuffrè, Milano, 1972; M. S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1977; F. CAPRIGLIONE, *Intervento pubblico e ordinamento del credito*, Giuffrè, Milano, 1978, pp. 22 ss.. Più di recente, si sono occupati del tema, *inter alia*, C. PAGLIARIN, *Le radici costituzionali della tutela del risparmio*, in *Banca Impresa Società*, n. 1/2021, pp. 29 ss.; S. ALVARO, D. VALIANTE, *La tutela costituzionale del risparmio alla luce del diritto europeo*, in *Banca Impresa Società*, n. 1/2021, pp. 3 ss.; M. ATRIPALDI, *La tutela del risparmio popolare nell'ordinamento italiano. Dinamiche attuative dell'art. 47, Il comma, Cost.*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2014; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 2012. In una prospettiva comparatistica, *cf.* G. F. FERONI (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Giappichelli, Torino, 2011; F. SCUTO, *La tutela costituzionale del risparmio negli anni della crisi economica. Spunti per un rilancio della dimensione oggettiva e sociale dell'art. 47 Cost.*, in *Federalismi.it*, n. 5/2019, pp. 169 ss.. In particolare, oltre alla costituzione italiana, una previsione a tutela del risparmio è contenuta, ad esempio, nella Carta costituzionale portoghese e in quella irlandese, mentre in altri paesi (Spagna, Germania) la tutela del risparmio risulterebbe, implicitamente, da altre disposizioni costituzionali. Come osservato in dottrina, d'altronde, a livello extraeuropeo il risparmio è menzionato in costituzioni di Stati autoritari quali la Repubblica popolare cinese, fino alla riforma del 2004, la Repubblica bolivariana del Venezuela e la Repubblica di Cuba (F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno?*, in AA.VV., *Studi in onore di Vincenzo Atripaldi*, Jovene, Napoli, 2010, pp. 1469 ss.). Diversamente, a livello europeo i Trattati non prendono direttamente in considerazione il risparmio o la sua 'tutela', che viene in ogni caso apprestata secondo differenti percorsi e meccanismi.

Ad oggi, ferma restando la possibilità di mantenere, ai soli dell'identificazione di un determinato fenomeno, anche una definizione di risparmio sotto un profilo strettamente economico, come quota del reddito delle persone, imprese o istituzioni che non viene spesa nel periodo in cui il reddito è percepito, per essere



Il forte legame tra i settori finanziario, mobiliare, bancario e assicurativo è manifestato dal(l'assai intricato) riparto di competenza tra le autorità coinvolte, sia a livello nazionale che sovranazionale, nell'ambito del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF)<sup>62</sup>.

A livello nazionale, poi, si registra un *unicum*, dato dal particolare assetto istituzionale che lega la Banca d'Italia e l'IVASS, aventi una *governance* sostanzialmente riconducibile a unità proprio allo scopo assicurare, sul versante della vigilanza, una simmetria con ciò che si registra nel mercato, ormai caratterizzato da sempre più strette connessioni tra banche e assicurazioni nonché, più in generale, tra gli attori del sistema finanziario<sup>63</sup>.

Per quanto qui d'interesse, ciò che preme evidenziare è che il momento sanzionatorio non può essere concepito come del tutto avulso da quello della regolazione, rappresentandone uno dei più rilevanti strumenti di *enforcement*<sup>64</sup>. Le regole fissate dalle

---

accumulata e spesa in un momento futuro (e, dunque, quale sacrificio del consumo presente in vista di un maggiore consumo futuro), sembra che a livello giuridico la riforma del Titolo V della Costituzione e il percorso di integrazione europea abbiano fornito nuova linfa alla più risalente nozione giuridica del risparmio. In quest'ottica, muovendo dal tenore testuale dell'art. 47 Cost., che estende la tutela del risparmio a "*tutte le sue forme*", si ritiene condivisibilmente che tale previsione fosse riferita ad una qualificazione del risparmio in senso 'oggettivo', tale da prescindere dalla forma giuridica assunta dal risparmio e dalla tipologia di sistema finanziario nel quale esso prende forma attraverso l'accumulo o l'investimento. In altri termini, l'art. 47 ricomprenderebbe tanto il risparmio nel momento della sua accumulazione, quanto quello in fase di investimento finanziario e la finalità dell'inserimento in Costituzione di tale norma programmatica deriverebbe dalla qualificazione del risparmio come 'interesse di natura pubblicistica' prima ancora che di natura privatistica, degno, oltre che di misure incentivanti la sua formazione, anche di una particolare salvaguardia (cfr. F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno?* In AA.VV., *Studi in onore di Vincenzo Atripaldi*, Jovene, Napoli, 2010; A. ZITO, *Contraddizioni concettuali ed anomalie sistemiche del mercato finanziario: considerazioni minime sulla centralità della tutela del risparmiatore*, in *Il Diritto dell'economia*, n. 1/2008, pp. 77 ss.).

<sup>62</sup> Si tratta di un sistema plurilivello di autorità microprudenziali e macroprudenziali inteso ad assicurare una vigilanza finanziaria coerente e uniforme all'interno dell'UE, del quale fanno dunque parte il Comitato europeo per il rischio sistemico, le tre autorità europee di vigilanza (l'Autorità bancaria europea - EBA, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati - ESMA, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali - EIOPA) e dalle autorità di vigilanza nazionali.

<sup>63</sup> Secondo quanto indicato nell'art. 13 del D.L. n. 95/2012, convertito con modifiche nella L. n. 135/2012, la riforma istituzionale aveva l'obiettivo di realizzare "*la piena integrazione dell'attività di vigilanza nel settore assicurativo, anche attraverso un più stretto collegamento con la vigilanza bancaria*" e, dunque, mettere in atto lo stretto collegamento tra la funzione di supervisione sul settore assicurativo e quella svolta dalla Banca d'Italia sulle banche e su altri operatori del mercato finanziario, così da accrescere sia l'efficacia della complessiva funzione di supervisione prudenziale.

<sup>64</sup> La forte connessione tra regolazione e intervento sanzionatorio è ampiamente riconosciuta in dottrina. Sul punto, cfr. M. TRIMARCHI, *Funzione di regolazione e potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti*, in *Giustamm.it*, n. 10/2013, che osserva come "*Secondo questa impostazione, la sanzione irrogata dalle AI è strumentale ad un intervento pubblico in economia basato sul principio della sussidiarietà dello Stato rispetto al mercato, con il quale è tuttavia compatibile la previsione da parte del settore pubblico di modelli di condotta posti a tutela di soggetti e interessi deboli o poco protetti e, appunto, di apparati sanzionatori finalizzati a rendere tali precetti effettivamente vincolanti [...]. Concepito in termini strumentali alla regolazione, il potere di irrogare le sanzioni costituisce l'elemento di chiusura dell'intervento delle singole AI nel settore di competenza: un intervento che pertanto tende ad assumere quel carattere della*



autorità preposte alla vigilanza dei settori finanziari – peraltro spesso connotate da concetti giuridici indeterminati – vengono infatti attuate nel momento sanzionatorio, che ne garantisce, anche in funzione preventiva, effettività.

Deve allora osservarsi come le differenze che si registrano a livello interpretativo, che ben potrebbero riguardare precetti afferenti (non già al procedimento di irrogazione della sanzione, bensì) al comportamento dei soggetti sottoposti a regolazione, possono finire per legittimare, in alcuni settori, condotte viceversa escluse nei mercati limitrofi.

Senonché, come detto, in tal modo si corre il rischio che la tanto desiderata “vicinanza” regolamentare (e, in alcuni casi, istituzionale) tra i mercati mobiliare, bancario, assicurativo e della previdenza complementare<sup>65</sup>, risulti frustrata, rendendo superflue le varie forme di cooperazione e coordinamento in essere tra le Autorità e precludendo altresì la visione d’insieme prescritta a livello europeo. D’altronde, le interpretazioni rese dai giudici chiamati a decidere sulle sanzioni “a valle” non potranno che proiettarsi verso “a monte”, ove rendano necessarie modifiche nell’approccio di vigilanza o nella regolamentazione di settore. A ciò si aggiungano le evidenti ricadute che comportamenti tenuti in uno dei mercati d’interesse possono avere anche con riguardo agli altri, attesa la più volte segnalata interconnessione tra banche, assicurazioni, intermediari finanziari e fondi pensione.

Può, allora, provarsi a trarre le conclusioni del ragionamento sopra svolto.

---

*compiutezza tipico degli ordinamenti giuridici sezionali. A sostegno di questa tesi si rileva che l'esercizio del potere sanzionatorio da parte delle AI costituisce una sorta di incidente all'interno di un'attività più complessa di vigilanza che si svolge senza soluzione di continuità [...]; la sanzione, in altri termini, è complementare agli altri strumenti di controllo e vigilanza sul settore di riferimento e concorre ad esercitare un'azione deterrente nei confronti dei comportamenti contrari ai principi della regolazione (ad es.: sana e prudente gestione, trasparenza e di correttezza nei rapporti tra privati, concorrenza, etc.) [...]*"; R. TITOMANLIO, *La potestà sanzionatoria delle Autorità Amministrative Indipendenti nel quadro dei pubblici poteri*, in *www.giustamm.it*, n. 9/2006; W. TROISE MANGONI, *Il potere sanzionatorio della Consob*, Giuffrè, Milano, 2012, pp. 21 ss.; B. G. MATTARELLA, *Le sanzioni amministrative nel nuovo ordinamento bancario*, op. cit., pp. 679 ss.. D'altronde, la forte incidenza sul comportamento dei vigilati di talune modalità di definizione del procedimento sanzionato è immediatamente percepibile: si pensi, ad esempio, alla misura dell'ordine di porre termine alle violazioni, espressamente qualificata come misura sanzionatoria alternativa a quella pecuniaria, ovvero alla possibilità di concludere il procedimento tramite impegni, contemplata per la CONSOB nell'attuale versione dell'art. 20 del Disegno di Legge A.S. n. 674 (*Interventi a sostegno della competitività dei capitali*), sulla scorta della disciplina in materia di impegni già prevista per l'AGCM dall'articolo 14-ter della L. n. 287/1990 (in merito ai rischi di possibile rilievo regolatorio degli impegni di cui alla disciplina da ultimo citata, cfr. F. CINTIOLI, *Le nuove misure riparatorie del danno alla concorrenza: impegni e misure cautelari*, in *Giur. comm.*, n. 1/2008, pt. I, pp. 109 ss.; G. MORBIDELLI, *Il principio di legalità e i c.d. poteri impliciti*, in *Dir. amm.*, n. 4/2007, pp. 703 ss., che suggerisce di seguire “un criterio di pertinenza, anzi di stretta pertinenza, per evitare che attraverso gli impegni si dia luogo ad una funzione regolatoria”).

<sup>65</sup> In merito all'integrazione tra mercati creditizio, assicurativo e mobiliare sul modello della vigilanza e sulla collaborazione tra le Autorità interessate, cfr. M. CLARICH, E. L. CAMILLI, *L'evoluzione del controllo dei rischi finanziari: le competenze della Banca d'Italia e della Consob*, in *Banca Impresa Società*, 1/2009; S. AMOROSINO, *Coordinamento e collaborazione delle funzioni di vigilanza nello scenario della crisi dei mercati finanziari*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, n. 1/2009, pp. 21 ss..



L'individuazione di un unico giudice munito di giurisdizione in ordine ai provvedimenti sanzionatori delle AAI finanziarie sembra di certo la soluzione preferibile<sup>66</sup>, ferma restando la necessità di non ridurre l'intensità del sindacato giurisdizionale.

Tale soluzione, naturalmente, può essere diversamente configurata e attuata. Così, ad esempio, può procedersi a riproporre a livello normativo l'opzione già prescelta in sede di emanazione del c.p.a. e assegnare al giudice amministrativo la cognizione delle sanzioni emesse dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB<sup>67</sup>, oppure affidare la giurisdizione avverso le sanzioni dell'IVASS e della COVIP al giudice ordinario, che ha maturato una rilevante esperienza con riguardo al contenzioso in materia finanziaria. Al risultato di un riordino della materia potrebbe altresì giungersi, sia pure attraverso una via più "travagliata", rimettendo alla Corte Costituzionale la questione relativa alla legittimità della differenziazione attualmente esistente. Si tratta, peraltro, di una soluzione in alcune occasioni suggerita tanto dal G.O. quanto dal G.A., sia pure, evidentemente, impostando in modo diametralmente opposto l'ipotetica questione di costituzionalità<sup>68</sup>.

---

<sup>66</sup> Soluzione, d'altronde, già da tempo da più parte segnalata, *cfr.*, *ex multis*, M. CLARICH, A. PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob*, *op. cit.*, p. 1175, F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività*, *op. cit.*, par. 8, in particolare pp. 144-146.

<sup>67</sup> Come già evidenziato, secondo la dottrina maggioritaria si tratta della soluzione preferibile da un punto di vista giuridico (*cfr.*, *ex multis*, la dottrina di cui alla nota che precede, cui può aggiungersi anche G. ROMAGNOLI, *Il potere punitivo delle autorità di vigilanza*, *op. cit.*, che svolge una serrata critica agli orientamenti del giudice ordinario relativi, in particolare, ai vizi procedurali e riconosce che in materia sanzionatoria si faccia esercizio di discrezionalità; in particolare, *vd.* pp. 239-245 e 74-93; si ritiene, pertanto, che l'Autore propenda per l'assegnazione al G.A. della giurisdizione in materia di sanzioni delle AAI finanziarie; G. GRÜNER, *Note minime sul riparto di giurisdizione*, *op. cit.*, cui si rinvia anche per ulteriori riferimenti dottrinali; M. FRATINI, G. GASPARRI, A. GIALONCO, *La giurisdizione sulle sanzioni della Consob*, in M. FRATINI (a cura di) *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, CEDAM, Padova, 2011, pp. 463 ss.; G. NAPOLITANO, *Il grande contenzioso economico nella codificazione del processo amministrativo*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 6/2011, pp. 677 ss.). In questo caso, chiaramente, nel caso di delega legislativa andrà evidenziata la possibilità di innovare l'assetto preesistente, così da rispettare quanto statuito dalle già menzionate pronunce della Corte Costituzionale nn. 162/2012 e 94/2014.

<sup>68</sup> Così, secondo la già menzionata sentenza TAR Lazio, Roma, sez. I, 9 maggio 2011, n. 3934 (ma in termini anche TAR Lazio, Roma, sez. I, 27 dicembre 2011, n. 10220), riferita a una sanzione della CONSOB, "*Il Collegio, anzi, ritiene che, a differenza di quanto prospettato dall'amministrazione resistente, la posizione giuridica dedotta in giudizio dalla ricorrente abbia natura di interesse legittimo e non di diritto soggettivo e che, quindi, la controversia rientrerebbe comunque nella giurisdizione amministrativa generale di legittimità, dovendosi nutrire invece dubbi sulla compatibilità costituzionale della precedente norma attributiva della giurisdizione in materia al giudice ordinario*". La Suprema Corte di Cassazione (Cass. civ., Sez. Un., 10 novembre 2022, n. 33248), invece, sempre a fronte di una sanzione della CONSOB (la controversia riguardava alcuni profili del regolamento sanzionatorio, ma le considerazioni di seguito riportate sono riferite in generale alla materia sanzionatoria), ha concluso ritenendo che "*Una questione di costituzionalità sotto questo profilo, pertanto, potrebbe porsi al più in senso inverso, sulla legittimità dell'attribuzione alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo delle suddette controversie*", in quanto "[...] la materia sanzionatoria può essere sottoposta alla giurisdizione del giudice amministrativo, come eccezione alla regola generale, solo in presenza di un'apposita disposizione di legge, costituendo i provvedimenti sanzionatori la reazione a comportamenti del privato assunti come illegittimi, in relazione ai quali non si pone la difficoltà - alla base della previsione



Potrebbe, d'altronde, valutarsi un più coerente e opportuno intervento sull'assetto istituzionale, completando il percorso di integrazione tra le AAI finanziarie già avviato per la Banca d'Italia e l'IVASS<sup>69</sup> (rispetto alle quali la conclusione del percorso di avvicinamento sembra evidentemente necessaria) e così, indirettamente, perseguendo altresì (ci si auspica) il risultato di concentrare le controversie in materia sanzionatoria davanti al medesimo giudice.

Ciò che in ogni caso pare, dunque, necessario è il superamento delle diversificazioni che si registrano, pur a fronte di problematiche del tutto sovrapponibili, negli orientamenti delle due giurisdizioni, forse talora acuite dalla percepita lontananza, rispetto alla propria cognizione, delle pronunce rese da un diverso giudice.

Un intervento sul punto sembra ormai imprescindibile: non soltanto, infatti, la frequenza delle pronunce in merito all'applicazione alle sanzioni amministrative delle garanzie convenzionali<sup>70</sup>, ma anche i sempre più frequenti margini di sovrapposizione degli interventi delle autorità settoriali (testimoniato dalle numerose pronunce nazionali ed europee sul punto) stanno sollecitando una complessiva riflessione in materia.

Se a quanto precede si aggiungono la particolare velocità che contraddistingue i settori finanziari, interessati sempre più frequentemente da fenomeni fortemente innovativi<sup>71</sup>, e

---

*di giurisdizione esclusiva - di distinguere gli aspetti concernenti diritti soggettivi da quelli riguardanti interessi legittimi, poiché la situazione giuridica di chi deduce di essere stato sottoposto a sanzione in casi e modi non stabiliti dalla legge, ha consistenza di diritto soggettivo perfetto (Cass. civ. S.U., 2 luglio 2008, n. 18040)".*

<sup>69</sup> Sul punto, anche per riferimenti comparatistici, cfr. C. ARMBRÜSTER, *La vigilanza su banche e assicurazioni: è meglio avere un'autorità o due?*, in M. PROSPERETTI, A. COLAVOLPE (a cura di), *Banche, assicurazioni e gestori del risparmio*, Ipsoa, Padova, 2009, pp. 135 ss..

<sup>70</sup> Si pensi, da ultimo, alla rimessione alla Corte di Giustizia della questione relativa alla compatibilità con l'art. 102 TFUE del termine decadenziale previsto dall'art. 14 della L. 689/1981 per l'avvio (anche) del procedimento istruttorio per abuso di posizione dominante (TAR Lazio, Roma, sez. I, 1° agosto 2023, n. 12962), nell'ambito della quale si fa riferimento anche all'art. 6 CEDU e all'art. 41 della Carta di Nizza, ormai imprescindibili riferimenti in materia. In particolare, nell'ordinanza siffatti parametri assumono rilievo per porre in luce come l'art. 14 sopra menzionato, nell'applicazione fattane dalla giurisprudenza, risulta ancora più stringente rispetto al dovere di immediata contestazione previsto a livello sovranazionale, "determinando una vera e propria presunzione assoluta di lesione del diritto di difesa dell'impresa, collegata allo spirare del termine decadenziale. Difatti, nel diritto vivente non è mai stata reputata necessaria la prova dell'effettivo pregiudizio patito dal tardivo avvio del procedimento istruttorio" (cfr. par. 57 della citata ordinanza).

<sup>71</sup> Più in generale, sulle 'sfide' imposte dalle nuove tecnologie in ambito finanziario, cfr. G. ALPA, *Fintech: un laboratorio per giuristi*, in *Contratto e Impr.*, n. 2/2019, pp. 377 ss.. Sul punto sembra necessario segnalare, ad esempio, l'introduzione di *regulatory sandbox* per i settori bancario, assicurativo e finanziario a opera dell'art. 36, commi 2-bis ss. del D.L. 30 aprile 2019, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla L. 28 giugno 2019, n. 58, in attuazione del quale è stato emanato il Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 30 aprile 2021, n. 100 (sul quale, cfr. il parere del Consiglio di Stato, sez. consultiva per gli atti normativi, 29 gennaio 2021, n. 109; quanto alla disciplina dei procedimenti per l'emanazione dei provvedimenti individuali da parte delle varie Autorità, vd., per la CONSOB, la Deliberazione 27 ottobre 2021, n. 22054, per la Banca d'Italia, il Provvedimento 3 novembre 2021 e, per l'IVASS, il Regolamento 3 novembre 2021, n. 49), tematica sulla quale si sta concentrando l'interesse della dottrina, cfr. G. LO SAPIO, *Il regolatore alle prese con le tecnologie emergenti. La regulatory sandbox tra principi dell'attività*



# AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

il loro sempre crescente avvicinamento, la necessità di una riforma in materia diviene, allora, non più differibile.

---

*amministrativa e rischio di illusione normativa*, in *Federalismi.it*, n. 30/2022, pp. 88 ss.; A. MERLINO, M. BOLDINI, *Regulatory sandbox e nuove prospettive ordinamentali*, in *www.giustamm.it*, n. 5/2021; cfr. anche M. T. PARACAMPO, *Dalle regulatory sandboxes al network dei facilitatori di innovazione tra decentramento sperimentale e condivisione europea*, in *Rivista di Diritto Bancario*, n. 2/2019, pp. 219 ss.; W. G. RINGE, C. RUOF, *Regulating Fintech in the EU: the Case for a Guided Sandbox*, in *European Journal of Risk Regulation*, n. 11/2020, pp. 604 ss.; D. A. ZETSCHKE ET AL., *Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation*, in *Journal of Corporate & Financial Law*, 31, 2017, pp. 69 ss.; N. MACCABIANI, *An empirical approach to the rule of law: the case of regulatory sandboxes*, in *Osservatorio sulle fonti*, n. 2/2020, pp. 741 ss.).