

LA RESPONSABILITÀ DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA
NAZIONALI ED EUROPEE PER OMESSA VIGILANZA

*THE LIABILITY OF NATIONAL AND EUROPEAN SUPERVISORY
AUTHORITIES FOR FAILURE OF SUPERVISION*

Actualidad Jurídica Iberoamericana N° 18, febrero 2023, ISSN: 2386-4567, pp. 1546-1565



Valeria
CAPUTO

ARTICOLO CONSEGNATO: 13 de octubre de 2022

ARTICOLO APPROBATO: 5 de diciembre de 2022

ABSTRACT: La presente ricerca offre una panoramica generale sulla tematica della responsabilità civile delle Autorità di vigilanza. Muovendo dal sindacato sulle decisioni delle Autorità amministrative indipendenti, si darà atto delle difficoltà che incontrano i giudici nel valutare l'esercizio dei poteri di vigilanza.

L'analisi di alcune sentenze recenti, sia nazionali che europee, consentirà di appurare un atteggiamento altalenante, alcune volte talmente orientato alla tutela del risparmiatore da forzare le maglie delle norme. Altre volte si attesta, invece, una maggiore deferenza verso le scelte dell'Autorità. Presa di posizione dell'Autorità giudiziaria o semplici differenze casistiche?

PAROLE CHIAVE: Autorità di vigilanza, responsabilità civile, responsabilità contrattuale, giurisdizione, Corte di Giustizia dell'Unione Europea, principio di effettività della tutela.

ABSTRACT: *This paper provides a general overview of civil liability of supervisory Authorities. Starting from the judicial review of the decisions of independent administrative authorities, it is noted the difficulties that the judges face when they have to consider supervisory powers.*

By analysing some recent cases, both national and European, it is revealed a fluctuating attitude, at times so oriented to the saver to force the law. At other times, on the other hand, there is a greater deference to the choices of the Authority. Stance of the judge or simple differences based on the case?

KEY WORDS: *Supervisory authority, civil liability, contractual liability, jurisdiction, Court of Justice of the European Union, principle of effectiveness of protection.*

SOMMARIO.- I. CENNI INTRODUTTIVI. – II. QUESTIONI TRADIZIONALI. – III. AUTORITÀ DI VIGILANZA EUROPEE ED EFFETTIVITÀ DELLA TUTELA. – IV. CONCLUSIONI.

I. CENNI INTRODUTTIVI.

“Quis custodiet ipsos custodes?” è il quesito che sin dai tempi di Giovenale tormenta la società. Declinato in ambito giuridico, l'interrogativo rimanda alle “Authorities”, quei soggetti pubblici, autonomi e indipendenti dal potere esecutivo, a cui sono affidati compiti di vigilanza e regolamentazione di interessi costituzionalmente rilevanti.

L'assenza di controlli accentua il loro carattere eccentrico rispetto alla morfologia della Pubblica Amministrazione; tuttavia, sin dalla prima metà degli anni 80 ci si è posti sia in Italia che in Europa il problema della responsabilità civile.¹

La presente indagine intende concentrarsi sulla responsabilità della Consob²: autorità che vigila sui mercati mobiliari, sul corretto comportamento degli intermediari e che garantisce la trasparenza sui prodotti finanziari. Ci si soffermerà, altresì, sulla responsabilità della sua “cugina” europea che è l'ESMA.

Nell'affrontare il tema, non può prescindersi da un'analisi di carattere generale sui nodi problematici che riguardano questo tipo di sindacato giurisdizionale.

Per un lungo periodo la giurisprudenza ha ritenuto che le attività di vigilanza e regolazione fossero attività di alta amministrazione³. I risparmiatori erano titolari di un mero interesse di fatto, non giustiziabile.⁴

1 BLANDINI, A.: “Sulla responsabilità degli organi di vigilanza”, in AA.VV.: *Intermediari finanziari, mercati e società quotate* (coord. per A. PATRONI GRIFFI, M. SANDULLI, V. SANTORO), Giappichelli, Torino, 1999, p. 323 ss.

2 In generale sulla Consob cfr. RODOLF, R.: “La Consob come autorità indipendente nella tutela del risparmio”, *Foro it.*, 2000, vol. 123, núm 5, p. 145 ss.; ROMAGNOLI, G.: *Consob, profili e attività*, Giappichelli, Torino, 2012; D'AMBROSI, F.: *Consob e sistema di vigilanza*, Editoriale scientifica, Napoli, 2017.

3 Sul punto si veda ANTONIAZZI, S.: *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Giappichelli, Torino, 2013.

4 Cass., sez. Un., 29 marzo 1989, n. 1531: «La Banca d'Italia e il governatore di essa, nell'esplicare l'attività relativa al controllo della funzione creditizia, agiscono come organi diretti dello stato, sicché a fronte dell'esercizio del proprio potere pubblicistico discrezionale e di alta amministrazione non è dato ravvisare alcuna situazione soggettiva tutelabile quale diritto soggettivo e neppure quale interesse legittimo»; nonché Cass., 14 gennaio 1992, n. 367, secondo la quale i poteri di vigilanza attribuiti dal legislatore alla Consob sono finalizzati ad assicurare la «tutela dell'interesse generale all'ordinata attivazione ed alla trasparenza di quel settore specifico rappresentato dal mercato mobiliare», pertanto la situazione soggettiva del privato «si traduce nell'interesse all'appropriato svolgimento, da parte della Consob, delle funzioni regolatrici e di vigilanza demandatele, e trova, quindi, considerazione nell'ordinamento solo in maniera indiretta ed a

• Valeria Caputo

Dottoranda in Diritto dei consumi presso l'Università degli Studi di Perugia e
Università di Salamanca
valeriacaputo9@gmail.com

La storica sentenza delle Sezioni Unite n. 500 del 1999 ha segnato una svolta di rilevanza epocale nei rapporti tra P.A. e cittadini, ammettendo che la prima possa essere condannata nei confronti dei secondi al risarcimento del danno derivante dalla lesione di quelle posizioni soggettive che, pur non assurgendo al rango di veri e propri diritti soggettivi, ricevono protezione dal parte dell'ordinamento⁵.

Con specifico riferimento alla Consob, nel 2001⁶ la Corte di Cassazione ha chiarito che il risparmiatore ha diritto di vedere tutelati i suoi risparmi da parte dell'Autorità di vigilanza perché è titolare di un diritto soggettivo all'integrità patrimoniale⁷, distinto dalla posizione delle imprese, titolari di un interesse legittimo.

La Suprema Corte ha specificato che la Consob non è solo organo di vigilanza del mercato dei valori ma anche organo di garanzia del risparmio pubblico e privato: la sua attività deve svolgersi nei limiti imposti dal precetto primario del "neminem laedere"⁸.

In dottrina è stato sottolineato che, con questa storica sentenza, la Corte di Cassazione ha compiuto «due passi oltre la sentenza 500/99»⁹, perché si è spinta ad esplorare l'area grigia della distinzione tra interessi legittimi risarcibili ed interessi di mero fatto.

Gli approdi cui sono pervenute dottrina e giurisprudenza sono stati recepiti anche dal legislatore.

Nell'incessante ricerca di un punto di equilibrio tra il principio della responsabilità della P.A. ex art. 28 Cost. e il principio del buon andamento dell'azione amministrativa, di cui all'art. 125 Cost., il Parlamento ha ritenuto la responsabilità un contrappeso irrinunciabile in quanto le funzioni di regolazione e

livello, quindi, di mero interesse variamente qualificato»; in termini analoghi cfr. Cass., sez. Un., 22 luglio 1993, n. 8181, e Cass. 15 marzo 1989, n. 1303.

- 5 I commenti alla sentenza della Cassazione a sezioni unite n. 500 del 22 luglio 1999 sono numerosissimi. Si vedano, tra i tanti contributi, quelli pubblicati nell'annata 2000 della Rivista di diritto civile. Cfr., altresì CLARICH, M.: "La responsabilità della Consob nell'esercizio dell'attività di vigilanza: due passi oltre la sentenza della Cassazione n. 500/99", *Danno e resp.*, 2002, p. 223 ss.
- 6 Cfr. Cass., 3 marzo 2001, n. 3132, *Banca borsa e tit. cred.*, 2002, vol II, p. 10 ss. con nota di PERRONE, A.: "Falsità del prospetto e responsabilità civile della Consob". I fatti oggetto della sentenza riguardavano un'offerta di sottoscrizione di "titoli atipici", operazione a monte della quale vi era l'autorizzazione della Consob e che non andò a buon fine. Alcuni sottoscrittori citarono in giudizio la Consob (nonché alcuni suoi funzionari), chiedendone la condanna al risarcimento dei danni patiti per effetto dell'indebita autorizzazione all'operazione.
- 7 La figura del diritto alla «integrità del patrimonio» fu affermata per la prima volta da Cass. 4 maggio 1982, n. 2765, sul caso De Chirico e poi ribadita da Cass., 21 ottobre 1983, n. 6177 e da Cass. 25 luglio 1986, n. 4755, *Nuova giur. civ. comm.*, 1987, I, p. 386, con nota di LIBERTINI, M.
- 8 SCLAFANI, F.: "La responsabilità civile delle autorità indipendenti nelle funzioni di regolazione e vigilanza dei mercati: molti interrogativi e poche certezze", *Rivista della regolazione dei mercati*, 2017, núm 1, p. 14. In senso critico cfr. CASTRONOVO, C.: *La nuova responsabilità civile. Regola e metafora*, Giuffrè, Milano, 1991, p. 26 ss.
- 9 CLARICH, M.: "La responsabilità della Consob", cit., p. 224.

vigilanza dei mercati, essendo affidate prevalentemente ad autorità indipendenti, sono sottratte al controllo del corpo elettorale. Da ciò la necessità che non venga eliminato anche il sindacato del giudice.

Per evitare che l'effetto deterrenza scatenasse una vigilanza di tipo "difensivo", il legislatore ha scelto di circoscrivere la responsabilità civile ai casi di dolo o colpa grave ex art. 24, comma 6 bis, della l. 262 del 2005.

Appurata la responsabilità, sorge il problema del tipo di sindacato.

Le funzioni di regolazione e vigilanza implicano valutazioni tecnico-economiche complesse e sono esercitate in una cornice legislativa dominata da norme elastiche e concetti giuridici indeterminati che lasciano ampio margine di manovra alla amministrazione.

Il giudice deve tenere in considerazione il variegato spettro di poteri attribuiti all' Autorità e la fluidità che ne caratterizza l'esercizio.

Il carattere continuo della vigilanza, l'utilizzo di strumenti di "soft regulation" e di fasi e/o segmenti procedurali informali, il comportamento complessivamente tenuto dall'amministrazione e l'ambivalenza della vigilanza, a seconda che la si guardi con gli occhi dei soggetti vigilati o dei beneficiari¹⁰, sono alcuni dei piani che concorrono alla multi-dimensionalità delle funzioni attribuite alle autorità di vigilanza¹¹.

10 Questa distinzione di ruoli deve tenere in considerazione la complessità dei mercati vigilati e, in particolare, la loro struttura multipolare: si pensi, ad esempio, ai danni generati da interventi di soft regulation (a mezzo di meri comunicati sui siti istituzionali), perciò non vincolanti, che hanno tuttavia l'effetto, proprio in virtù dell'autorevolezza delle autorità, di dissuadere i risparmiatori-investitori da determinate operazioni. In giurisprudenza, sulla sovrapposizione del ruolo di investitore e consumatore e delle conseguenze che questo produce sulla legittimazione della Banca d'Italia, cfr. Cons. St., 10 dicembre 2020, n. 7852. Sulla diversità tra creditori e azionisti nell'ambito del meccanismo di risoluzione, Cons. St., sez. VI, 9 ottobre 2020, n. 5991. Sugli effetti che la complessità dei sistemi di mercato vigilati produce anche sul ruolo del giudice, chiamato ad essere giudice del mercato si veda: CLARICH, M.: "La giurisdizione esclusiva e la regolazione di mercato", *Foro amm. T.A.R.*, 2003, p. 3133: "In questo nuovo universo, «il bisogno di tutela», per riprendere l'espressione di Massimo Severo Giannini, e dunque, in ultima analisi, il ruolo del giudice, diventa più articolato. Nella veste di giudice del mercato, sia pur attraverso la mediazione necessaria del sindacato sugli atti dell'Autorità garante della concorrenza del mercato, vengono colpite, ex post, le manifestazioni illecite, spesso sfuggenti e cangianti, del potere di mercato. Nella veste di giudice della regolamentazione economica, viene sindacato l'uso del potere allo scopo di prevenire gli eccessi di regolamentazione, o, come è stato detto, per contenere «la propensione intrusiva e "ardore regolatorio» di talune autorità di regolazione. Nel primo caso, prevale l'esigenza di tutela dell'interesse pubblico (interesse di consumatori) e, talora, dell'interesse privato dell'impresa concorrente leso dall'esercizio del potere di mercato; nel secondo caso, assume rilievo soprattutto l'interesse dell'impresa privata (libertà di iniziativa economica) sacrificato ingiustamente o in misura non proporzionata dall'esercizio delle potestà pubbliche". Sul punto si veda, altresì, CLARICH, M.: "Giustizia amministrativa e processi economici", *Riv. Trim. dir. Pubbl.*, 2020, núm I, p. 19.

11 Corte cost., 21 dicembre 2018, n. 240, sulla legittimità costituzionale dell'art. 55, comma 2, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. In tema di multi-dimensionalità anche Cass., 8 ottobre 2018, n. 24692 e n. 24723, che pongono le autorità indipendenti fuori dall'esercizio dell'amministrazione attiva, nel senso che non perseguono, pur con il rispetto del canone d'imparzialità imposto alla P.A., la realizzazione del pubblico interesse in senso tipico, quale tradizionalmente noto al diritto amministrativo, ma svolgono funzione ibrida d'alta verifica, controllo, vigilanza e indirizzo, alla quale viene associata quella sanzionatoria; Cass.,

Pur essendo tramontata l'epoca del sindacato debole¹², il giudice non può rischiare di sostituirsi all'amministrazione, violando il principio di separazione dei poteri.

Pertanto, l'autorità giudiziaria, nel verificare direttamente¹³ l'attendibilità¹⁴ degli elementi acquisiti nel procedimento e le valutazioni tecniche compiute nel provvedimento, deve rimanere nella sua sfera di potere, compito alquanto arduo quando si tratta di sindacare il mancato esercizio del potere di vigilanza.

Seguendo il solco di queste considerazioni generali, occorre dare atto degli ambiti di responsabilità che saranno approfonditi nel prosieguo della trattazione.

Saranno analizzati i profili di responsabilità civile in cui potrà incorrere l'Autorità nei confronti dei soggetti direttamente vigilati e nei confronti degli investitori/risparmiatori¹⁵.

Non saranno oggetto di riflessione, in questa sede, né la responsabilità da cattivo o omesso esercizio dei poteri societari attribuiti all'Autorità da specifiche

6 agosto 2019, n. 21017 che ha affermato la possibilità per la Consob, in virtù degli artt. 4,5 e 10 del t.u.f., di utilizzare gli esiti della verifica ispettiva svolta dalla Banca d'Italia che le sono stati comunicati, senza dover necessariamente svolgere in via autonoma nuovi accertamenti. La multi-dimensionalità emerge anche in chiave storica quale tratto caratteristico della vigilanza sul credito: sul punto si rinvia a CLARICH, M.: "La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea", *Giurisprudenza commerciale*, 2019, núm 1, p. 32, ove si sottolinea come già la legge bancaria del 1936 avesse dotato la Banca d'Italia di "amplissimi poteri prescrittivi, autorizzatori e sanzionatori".

- 12 Espressione utilizzata dal Consiglio di Stato che qualificava "debole" il sindacato di legittimità sull'accertamento dell'illecito antitrust e "forte" il sindacato sulle sanzioni, ritenuto di merito. Questa terminologia ha indotto le imprese a contestare l'effettività della tutela giurisdizionale che però è passata indenne al vaglio sia delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione (sent. 9 novembre 2009, n. 23667 in cui si sottolinea che tale giurisdizione esclusiva presuppone un atto adottato nell'ambito di un rapporto non paritario ma asimmetrico perché caratterizzato dalla relazione potere-soggezione e che quindi non coinvolge diritti soggettivi) sia della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo (Corte EDU, sez. II, sent. 27 settembre 2011, ric. n. 43509/08, Pres. Tulkens, Menarini Diagnostics s.r.l. c. Italia). Si consideri, peraltro che il sindacato di legittimità è sostanzialmente conforme al modello di controllo del Giudice Comunitario.
- 13 È ormai pacifico in giurisprudenza che il giudice amministrativo può sindacare la discrezionalità tecnica attraverso un controllo c.d. intrinseco, purché non sostitutivo, ossia "con gli occhi dell'esperto", cfr. Cass., sez. Un., 20 gennaio 2014, n. 1013. Osservano VILLATA, R., RAMAJOLI, M.: *Il provvedimento amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 154-155, che l'attività di valutazione tecnica viene scomposta in quattro fasi distinte ad ognuna delle quali corrisponde, secondo la giurisprudenza, un sindacato diverso: «i fatti posti a fondamento del provvedimento dell'autorità antitrust "possono senza dubbio essere pienamente verificati dal giudice amministrativo sotto il profilo della verità degli stessi", mentre la fase dell'individuazione del parametro e del raffronto con i fatti accertati si caratterizza per l'esercizio di un'attività discrezionale di carattere tecnico, che giustificerebbe un sindacato di tipo debole».
- 14 Nelle pronunce più recenti il Consiglio di Stato richiede necessario un sindacato di "maggiore attendibilità". Sul punto, cfr. Consiglio di Stato, 19 luglio 2019, n. 4990, *federalismi.it*: "Ne consegue che la tutela giurisdizionale, per essere effettiva e rispettosa della garanzia della parità delle armi, deve consentire al giudice un controllo penetrante attraverso la piena e diretta verifica della *quaestio facti* sotto il profilo della sua intrinseca verità (per quanto, in senso epistemologico, controvertibile). Al sindacato (non sostitutivo) di "attendibilità" va dunque un sindacato pieno di «maggiore attendibilità»".
- 15 Non vi è alcuna differenza tra risparmiatori e azionisti, né sul piano della tutela derivante dall'attività di vigilanza, né sul piano della domanda risarcitoria (non solo perché il mancato esercizio del potere è invocato, dagli uni e dagli altri, quale *mera causa* dell'evento dannoso, ma anche perché quei poteri non vengono in rilievo. Anche gli azionisti, dunque, in quanto terzi beneficiari del potere di vigilanza, entrano nella dimensione di relazione schiusa dal principio del *neminem laedere*.

disposizioni di legge: ad esempio, del potere di impugnativa del bilancio, né la responsabilità da cattivo o omesso esercizio del potere regolamentare (sul modello della responsabilità dello Stato per cattivo esercizio del potere legislativo).¹⁶

II. QUESTIONI TRADIZIONALI.

Evacuato il campo di indagine da qualsiasi ritrosia in merito all' "an" del sindacato giurisdizionale, occorre affrontare le problematiche tradizionali che, a cadenza fissa, si ripresentano all'attenzione dell'interprete.

Prima fra tutte: il riparto di giurisdizione¹⁷ tra giudice amministrativo e giudice ordinario.

Questo "leitmotiv" è soggetto a continue turbolenze; sembra proprio che la giurisprudenza faccia fatica ad assestarsi nel caso in cui la pretesa risarcitoria venga avanzata dal risparmiatore-investitore.

Nel 2003¹⁸ la Corte di Cassazione si è orientata a favore del giudice ordinario, stabilendo che compete a questo giudice conoscere la domanda risarcitoria proposta dal risparmiatore nei confronti dell'autorità di vigilanza finanziaria per il danno subito dall'esercizio o mancato esercizio dei propri poteri di vigilanza.

Nonostante dal precedente art. 33 del d.lgs. del 31 marzo 1998 n. 80 e dal vigente art. 133 del codice del processo amministrativo si evinca che le controversie aventi ad oggetto provvedimenti della Consob appartengono alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, "esula dalla giurisdizione medesima, atteso che la controversia deve farsi rientrare nella categoria delle controversie meramente risarcitorie".

Differentemente, quando le Sezioni Unite della Corte di Cassazione¹⁹ sono state chiamate a individuare il giudice competente in un giudizio avente a oggetto una domanda inibitoria proposta da alcuni investitori ai fini della condanna della Consob all'esercizio dei poteri di vigilanza, hanno optato per il giudice amministrativo.

16 MAZZAMUTO, S.: "Verso una responsabilità civile delle Authorities?", *Danno e resp.*, 2000, p. 364 ss.; ALPA, G.: "La responsabilità extracontrattuale della Consob: alcuni problemi di metodo e di merito", *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, vol. II, p. 90 ss.

17 Sulla problematica cfr., senza pretese di esaustività, CONTESSA, C.: "Il riparto di giurisdizione in materia di responsabilità civile della Pubblica Amministrazione" in AAVV, *La responsabilità civile della Pubblica Amministrazione* (coord. por F. CARINGELLA, M. PROTTO), Zanichelli, Bologna, 2005, p. 511 ss.; AGNINO, F.: *Risarcimento del danno e processo amministrativo*, Giuffrè, Milano, 2005.

18 Cass., sez. un., ordinanza 2 maggio 2003, n. 6719, *Foro It.*, 2003, vol. 126, núm. 6, p. 1685.

19 Cass., sez. un., ordinanza 18 maggio 2015, n. 10095, *Dejure online*.

La Suprema Corte, infatti, ha escluso che la pretesa avanzata dai ricorrenti costituisca una declinazione specifica della domanda risarcitoria, né che la posizione giuridica di questi ultimi potesse essere configurata come diritto soggettivo.

In questo caso : "spetta al Giudice amministrativo stabilire, in concreto e nel merito, se l'interesse del privato volto ad ottenere o a conservare un bene della vita quando esso viene a confronto con un potere attribuito dalla legge all'Amministrazione non per la soddisfazione proprio di quell'interesse individuale, ma di un interesse pubblico che lo ricomprende e per la cui realizzazione è dotata di discrezionalità nell'uso dei mezzi a sua disposizione, costituisca un interesse meritevole di tutela ovvero rientri tra gli interessi di mero fatto".

Per superare le evidenti contraddizioni e criticità di tale approdo giurisprudenziale, la Cassazione sembra aver recentemente fatto un passo indietro, offrendo una via d'uscita: il riparto di giurisdizione deve seguire il criterio dell'interesse leso che, dinanzi alle domande risarcitorie (per equivalente e in forma specifica), rientra nella giurisdizione del g.o.²⁰

Si pongono in una linea di continuità le ordinanze 6 marzo 2020, n. 6324 e 16 novembre 2020 n. 25953 che hanno confermato l'orientamento tradizionale in base al quale sulle domande proposte dagli investitori e azionisti nei confronti delle autorità di vigilanza per i danni conseguenti alla mancata, inadeguata o ritardata vigilanza nei confronti delle banche ed intermediari, sussiste la giurisdizione del giudice ordinario, non venendo in rilievo la contestazione di poteri amministrativi.

Si tratta, infatti, di comportamenti "doverosi" che non investono scelte e atti autoritativi, essendo dette autorità tenute a rispondere delle conseguenze della violazione dei canoni comportamentali della diligenza, prudenza e perizia, nonché delle norme di legge e regolamentari relativi al corretto svolgimento dell'attività di vigilanza, quali espressione del principio generale del "neminem laedere".

L'omesso esercizio del potere è assunto come mero fatto causativo del danno; il danno è ingiusto per il solo fatto che il principio del "neminem laedere" è violato. Di qui, la sussistenza della giurisdizione ordinaria.

20 Il riferimento è a Cass., Sez. un., 6 marzo 2020, n. 645, ove si afferma: "L'affermazione della giurisdizione ordinaria nella controversia in esame non è, infine, contraddetta da un precedente nel quale le Sezioni Unite hanno affermato la giurisdizione amministrativa in un caso in cui gli investitori chiedevano di ordinare alla Consob di porre termine al proprio comportamento omissivo adottando le misure idonee a ripristinare la corretta informazione circa la reale situazione patrimoniale (Cass., Sez. un., 8 maggio 2015, n. 10095). Ed infatti, in primo luogo, la citata decisione ha premesso che la questione di giurisdizione non atteneva alla domanda risarcitoria ma unicamente a quella «cd. inibitoria» contestualmente proposta. In secondo luogo, non si potrebbe interpretare il suddetto precedente come se fosse ricognitivo della regola della duplicità delle giurisdizioni, a seconda del modo di declinare la domanda risarcitoria (da devolvere al giudice ordinario se proposta per equivalente e al giudice amministrativo se proposta in forma specifica), in considerazione della natura rimediabile della tutela risarcitoria in entrambi i casi (cfr. art. 30 c.p.a., comma 2) che impone di individuare il giudice competente in relazione alla natura dell'interesse sostanziale leso che, nel caso in esame, è il giudice ordinario".

L'azione amministrativa è ridotta a evento causale, le tradizionali regole di validità dell'agire amministrativo e l'ampiezza dei poteri attribuiti alle autorità di vigilanza sono misura della gravità della colpa. La responsabilità opera, dunque, sul potere e sulle sue regole, non configurando quale mero rimedio²¹.

Un'altra questione classica che spesso si pone all'attenzione dell'interprete attiene alla natura giuridica della responsabilità civile della Consob.

Anche in questo caso sono due le tesi sul tappeto.

Un orientamento²² riconduce la responsabilità della Autorità di vigilanza alla responsabilità da contatto sociale qualificato.

La tesi si fonda sul legittimo affidamento che l'esercizio sano della funzione amministrativa ingenera nel privato. Il cittadino che entra in contatto con la pubblica amministrazione, infatti, fa affidamento su uno sforzo maggiore in termini di correttezza, lealtà e protezione rispetto a quello che si attenderebbe da un comune cittadino, da cui scaturisce una relazione qualificata caratterizzata da un elevato grado di intensità dei doveri ad essa connessi.

La responsabilità della pubblica amministrazione, pertanto, non si sostanzierebbe nella sola violazione di una pretesa di adempimento, ma nella lesione arrecata ad una relazione qualificata tra un privato e la pubblica amministrazione.

La tesi tradizionale, tuttora maggioritaria²³, è quella della responsabilità aquiliana.

21 BOSCHETTI, B.: "Sulla responsabilità per danni delle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob)", *Giurisprudenza Commerciale*, 2021, vol. 4, p. 741.

22 Cass, Sez. Un., 28 aprile 2020 n. 8236, *Dejure online*.

23 Per un inquadramento generale si veda: ALPA, G.: "La responsabilità extracontrattuale della Consob: alcuni problemi di metodo e di merito", cit., p. 90 ss.; SCONAMIGLIO, G.: "La responsabilità civile della Consob", *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2006, vol. 104, p. 695 ss.; CARRIERO, G.: "La responsabilità civile delle autorità di vigilanza (in difesa del comma 6-bis dell'art. 24 della legge sulla tutela del risparmio)", *Foro it.*, 2008, p. 221 ss.; CREA, C.: "Omesso esercizio di poteri di vigilanza e di controllo: analisi sistematico-evolutiva della responsabilità della Consob (nota a Trib. Roma, 28 aprile 2008)", *Riv. dir. comm.*, 2009, p. 141 ss.; DURANTE, F.: "Responsabilità per omessa vigilanza, «missione» della Consob e ruolo della giurisprudenza (nota a Trib. Roma, 28 aprile 2008, n. 7119 e Trib. Roma, Sez. II civ., 18 aprile 2007, n. 7856)", *Giur. merito*, 2009, p. 625 ss.; CAPRIGLIONE, F.: *L'ordinamento finanziario italiano*, Cedam, Padova, 2010, p. 230 ss. Al modello teorico della responsabilità aquiliana è tutt'ora ricondotta la responsabilità per danno da provvedimento illegittimo (da ultimo, T.A.R., Lombardia, Milano, sez. II, 24 giugno 2020, n. 1184; T.A.R. Lazio, 12 giugno 2020, n. 6479; Cons. St., 26 febbraio 2020, n. 1419; si veda anche Cass. Sez. un., 7 maggio 2019, n. 11929, in tema di danno da sanzione illegittima irrogata dall'AGCM); alla stessa è accostata anche la responsabilità per danno da ritardo (ex multis, Cons. St., sez. IV, 1° dicembre 2020, n. 7622; T.A.R. Lombardia, 14 maggio 2020, n. 815; Cons. St., 18 giugno 2018, n. 3730); la responsabilità precontrattuale cd. spuria (T.A.R. Campania, 19 febbraio 2020, n. 790; Cons. St., 24 ottobre 2010, n. 7246). Sul piano normativo, il regime di queste ipotesi di responsabilità aquiliana è costruito dal giudice a partire da un mix variabile di fonti: accanto alle norme del Codice civile, anche norme speciali, quali l'art. 30 c.p.a. (che ha una duplice valenza sostanziale e processuale), oltre all'art. 2 bis della l. 7 agosto 1990, n. 241 (in tema di danno da ritardo).

Giova rammentare il recente arresto della Adunanza Plenaria del Consiglio di Stato²⁴ che ha ribadito che: “Il paradigma cui è improntato il sistema della responsabilità dell'amministrazione per l'illegittimo esercizio dell'attività amministrativa o per il mancato esercizio di quella doverosa è quello della responsabilità da fatto illecito”.

Ultimo profilo tradizionale da analizzare è l'elemento soggettivo.

In materia di vigilanza e regolazione vige un regime speciale: l'art. 24, comma 6 bis della legge n. 262 del 2005 prevede che la Banca d'Italia, la Consob, l'Ivass, la Covip e l'Antitrust rispondono civilmente solo per dolo e colpa grave. Nella relazione illustrativa si legge che la limitazione dei profili soggettivi di imputazione della responsabilità aquiliana al dolo e alla colpa grave appare necessaria per allinearsi agli standard internazionali, come rilevato dal Fondo monetario internazionale in esito alle verifiche condotte sui sistemi di vigilanza nel nostro paese.

Detta giustificazione non ha dissuaso parte della dottrina dal muovere alcune cesure. In primo luogo, non si comprende l'estensione di tale limitazione della responsabilità all'autorità garante della concorrenza e del mercato data l'assenza di funzioni da essa espletate nell'ambito della vigilanza del sistema bancario e finanziario.

Non si coglie, poi, la ragione per la quale altre autorità non vengano incluse, sollevando dubbi anche sulla costituzionalità della norma “ex” art. 3 Cost.²⁵. Inoltre, la limitazione della responsabilità esclusivamente al dolo e alla colpa grave risulta eccentrica²⁶ rispetto ad un ordinamento nel quale un'analogia limitazione riguarda solo la responsabilità personale degli impiegati “ex” art. 28 Cost. per danni cagionati alla stessa amministrazione.

Si è, per di più, osservato che il criterio individuato dalla l. n. 262 del 2005 diverge dal regime di responsabilità del prestatore d'opera intellettuale, posto che la limitazione alla colpa grave individuata dal codice civile riguarderebbe solo il caso dell'imperizia e non anche quelli di negligenza e imprudenza che la norma in oggetto è giunta a ricomprendere²⁷.

24 Cfr. Consiglio di Stato, Ad. Plen., 23 aprile 2021, n. 7, *Dejure online*.

25 ATELLI, M.: “Prime note sulla nuova responsabilità civile delle authorities dopo il d.lgs. n. 303/2006”, *Responsabilità civile*, 2007, p. 191.

26 DELLA CANANEA, G.: “L'autonomia della Banca d'Italia dopo la riforma del 2005”, *Quad. cost.*, 2006, p. 787.

27 SICLARI, D.: “La limitazione della responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari recata dall'art. 24, comma 6-bis, della legge n. 262/05: un primo monito dalla Cassazione?”, *Giur. It.*, 2009, núm. 10, p. 2307 ss. Secondo CARRIERO, G.: “La responsabilità civile delle autorità di vigilanza”, cit., p. 221 ss. la limitazione introdotta dal legislatore sia conforme alla specialità dei compiti attribuiti alle autorità amministrative indipendenti.

Nell'applicazione della norma, la giurisprudenza ha avuto un atteggiamento altrettanto "diffidente". Sembra, infatti, che i giudici non intendano seguire la linea del legislatore.

La Corte di Cassazione²⁸, in tema di omessa vigilanza della Consob, ha avuto modo di sottolineare come: "si ha colpa grave quando l'agente, pur essendone obbligato *de iure*, non faccia uso della diligenza, della perizia o della prudenza professionali esigibili in relazione al tipo di servizio pubblico o ufficio rivestito".

Non viene, quindi, limitata la responsabilità ai soli casi di macroscopiche inosservanze dei doveri di ufficio o di abuso delle funzioni per il perseguimento di fini personali²⁹.

Parimenti, il Consiglio di Stato, nel condannare l'Autorità garante della concorrenza e del mercato al risarcimento del danno per aver erroneamente sanzionato una pratica commerciale scorretta, ha ritenuto l'autorità colpevole sostenendo che "non è necessario che venga in questione una violazione grave e manifesta del diritto"³⁰.

III. AUTORITÀ DI VIGILANZA EUROPEE ED EFFETTIVITÀ DELLA TUTELA.

L'integrazione dei mercati finanziari, favorita dall'introduzione dell'euro e del mercato unico, ha reso necessaria l'istituzione di un sistema di vigilanza integrata³¹. Si è istituito, da una parte, un organismo di vigilanza macroprudenziale: il Consiglio Europeo per il Rischio Sistemico (ESRB) che fa perno sulla BCE e, dall'altra, un sistema di tre autorità di vigilanza microprudenziali: Sistema Europeo delle Autorità di Vigilanza Finanziaria (ESFS), articolato nell'Autorità Bancaria Europea (EBA), nell'Autorità Europea per le assicurazioni e i fondi pensione (EIOPA) e nell'Autorità Europea per i valori mobiliari (ESMA).

L'ESRB, non avendo personalità giuridica, non risponde direttamente dei danni cagionati dai propri atti, essendo questi ultimi imputabili all'Unione Europea.

In capo alle Autorità di vigilanza microprudenziale, invece, configura una responsabilità diretta. I regolamenti istitutivi prevedono, infatti, (art. 69, co. I, di ciascuno dei regolamenti istitutivi) che: "in materia di responsabilità extracontrattuale, l'Autorità risarcisce, conformemente ai principi generali comuni

28 Cfr. Cass., 25 febbraio 2009, n. 4587, *Dejure online*.

29 MORA, A.: "Brevi note in tema di responsabilità civile della Consob", *Resp. civ. e prev.*, 2011, vol. 11, p. 2181 ss.

30 Cons. Stato, 14 ottobre 2016, n. 4266, *Dejure online*.

31 D'AMBROSIO, R.: "Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione", *Dir. banca e merc. fin.*, 2011, núm. 2, p. 109 ss.

agli ordinamenti degli Stati membri, i danni cagionati dall'Autorità stessa o dal suo personale nell'esercizio delle sue funzioni. La Corte di giustizia dell'Unione europea è competente a conoscere delle controversie relative al risarcimento dei danni”.

Coerentemente con la presente indagine, si intende approfondire la responsabilità dell'ESMA, i cui atti – analogamente a quelli della Consob – possono recare danno sia agli intermediari che ai risparmiatori.

I primi possono esperire l'azione risarcitoria “ex” art. 268 TFUE (ricorso per risarcimento danni); i secondi potrebbero, invece, dolersi del pregiudizio cagionato prima dall'Autorità nazionale e, poi, dall'Autorità dell'Unione.

Nel primo caso saranno tenuti ad adire il giudice nazionale, nel secondo dovranno invocare il risarcimento dei danni dinanzi ai Giudici di Lussemburgo.

Non sempre è intuitivo capire se la norma comunitaria conferisca o no diritti ai risparmiatori; l'unica strada percorribile per superare l'impasse è il ricorso pregiudiziale alla Corte di Giustizia.

Nel 2004³² quest'ultima ha approfondito la tematica dell'indisponibilità dei depositi dei risparmiatori causata da vigilanza carente.

In questa occasione ha ritenuto che le norme comunitarie in materia di vigilanza bancaria non conferiscano diritti ai risparmiatori azionabili in sede risarcitoria. Secondo il ragionamento della Corte, la direttiva n. 1994/19/CE garantisce ai depositanti soltanto l'indennizzo minimo da essa previsto, non riconosce ai medesimi un interesse giuridicamente qualificato al corretto esercizio dei poteri di vigilanza; conseguentemente deve escludersi un diritto dei depositanti stessi al risarcimento del danno in caso di negligente esercizio dei poteri suddetti³³.

Nemmeno le tre direttive di coordinamento, trasfuse nella direttiva n. 2000/12, ora 2006/48, contengono disposizioni che riconoscono direttamente diritti ai singoli depositanti³⁴.

32 *Caso Peter Paul (C-222/02)*, 12 ottobre 2004, *Eur-Lex*.

33 Secondo la Corte, siffatta interpretazione della direttiva 94/19/CE: “è corroborata dal suo ventiquattresimo ‘considerando’, il quale esclude che questa possa avere per effetto di comportare la responsabilità degli Stati membri o delle loro autorità competenti nei confronti dei depositanti”.

34 La Corte ha premesso che le finalità di armonizzazione della disciplina che ispirano le predette direttive si limitano a quanto: “essenziale, necessario e sufficiente per pervenire al reciproco riconoscimento delle autorizzazioni e dei sistemi di controllo prudenziale il quale consente il rilascio di un'unica autorizzazione valida in tutta la Comunità e l'applicazione del principio del controllo da parte dello Stato membro di origine”; per il raggiungimento di un tale risultato, prosegue la Corte, non sembra necessario anche: “il coordinamento delle norme nazionali relative alle responsabilità delle autorità nazionali nei confronti dei depositanti in caso di vigilanza carente”. Ne consegue – secondo la Corte – che neppure le citate direttive di coordinamento: “possono essere interpretate nel senso che esse attribuiscono ai depositanti diritti in caso di indisponibilità dei loro depositi causata da una vigilanza carente da parte delle autorità

La pronuncia è stata aspramente criticata dalla dottrina che ha invocato settori specifici della disciplina bancaria comunitaria, in cui la tutela dei consumatori assume rilievo pregnante e altri precedenti della stessa Corte di giustizia, sempre in materia bancaria, che rimarcano, tra le finalità della disciplina comunitaria, la tutela dei consumatori di prodotti e servizi bancari.³⁵

Chiaramente rivolte alla tutela dei risparmiatori sono, inoltre, le direttive in materia di mercato mobiliare e talune norme del regolamento istitutivo dell'ESMA. L'art. 1 dispone che l'Autorità contribuisce ad "aumentare la protezione dei consumatori" (art. 1, co. 5, lett. f); "promuove la tutela di depositanti e investitori/degli investitori/dei titolari di polizze assicurative, degli aderenti e dei beneficiari di schemi pensionistici" (art. 8, co. 1, lett. h); "assume un ruolo guida nella promozione della trasparenza, della semplicità e dell'equità nel mercato per i prodotti o servizi finanziari destinati ai consumatori" (art. 9, co. 1); "contribuisce a rafforzare il sistema europeo dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi/di indennizzo degli investitori con l'obiettivo di assicurare" che i medesimi forniscano "un elevato livello di protezione per tutti i depositanti/investitori" (art. 26).

Il regolamento annovera, tuttavia, tra gli obiettivi dell'Autorità, non soltanto la tutela dei risparmiatori e dei consumatori, ma anche, tra gli altri, la stabilità e l'efficacia a breve, medio e lungo termine del sistema finanziario.

La pluralità di obiettivi che perseguono rende il loro compito complesso e delicato, con inevitabili riflessi nella valutazione delle condizioni e dei limiti della loro eventuale responsabilità nei confronti dei risparmiatori.

Proprio nell'ambito di tale valutazione la Corte di giustizia ha una vera e propria funzione di creazione del diritto. Le condizioni e i limiti della responsabilità dell'Autorità devono, infatti, essere ricavate dal diritto interno degli Stati membri (art. 69), che però non offre soluzioni omogenee.

Il criterio della sufficiente gravità della violazione, inizialmente seguito dalla giurisprudenza della Corte per i soli atti normativi degli Stati membri, è stato esteso, nel caso "Bergaderm"³⁶ anche alla responsabilità delle istituzioni comunitarie e ai loro atti amministrativi.

nazionali competenti". È stato, pertanto, escluso che le menzionate direttive: "conferiscano ai singoli, in caso di indisponibilità dei loro depositi causata da una vigilanza carente da parte delle autorità nazionali competenti, diritti che possano far sussistere la responsabilità dello Stato in base al diritto comunitario".

35 Cfr. *Panagis Pafitis* (C-441/93); *Parodi* (C-222/95); *Romanelli* (C-366/97), *Eur-lex*.

36 Cfr. C-6 e C-9/90 del 4 luglio 2000, *Eur-lex*.

In linea con i principi di vigilanza sulle banche e sul mercato finanziario sanciti in sede internazionale³⁷, molti ordinamenti nazionali hanno previsto norme limitative della responsabilità³⁸ per i provvedimenti adottati “in buona fede” nell’esercizio dei poteri a esse conferiti dalla legge.

In definitiva, la Corte si trova di fronte, oltreché al criterio della sufficiente gravità della violazione, ove ritenuto applicabile anche agli atti amministrativi degli organismi dell’Unione, ai diversi parametri nazionali d’imputazione della responsabilità, dai quali poter ricavare principi comuni. Sembra, tuttavia, da escludere che possa trovare applicazione il principio di esenzione totale dalla responsabilità nei confronti dei risparmiatori, come previsto dall’ordinamento tedesco.

A tacer d’altro, esso sarebbe contrario all’art. 6, co. 1, della Convenzione europea dei diritti dell’uomo (CEDU), a cui l’Unione espressamente aderisce (art. 6 TFUE), in quanto tale norma, garantendo a ciascuno, prima ancora che il diritto ad un processo equo, pubblico e celere, il diritto di rivolgersi a un tribunale per ogni contestazione relativa a suoi diritti e obbligazioni di carattere civile, presuppone a monte l’effettiva tutela del diritto sostanziale.

L’art. 6, co. 1, della Convenzione trova, di regola, applicazione nell’ipotesi di barriere procedurali che impediscano o limitino la possibilità di adire i tribunali, non potendo la Corte creare, attraverso l’interpretazione dell’art. 6, co. 1, cit., un diritto sostanziale che non abbia base alcuna nell’ordinamento del singolo Stato.

Tuttavia, la Corte medesima ha ritenuto che sarebbe contrario alla preminenza del diritto in una società democratica nonché al principio fondamentale presupposto dall’art. 6, co. 1, della Convenzione, secondo il quale le rivendicazioni civili debbano poter essere portate innanzi ad un giudice, la circostanza che uno Stato possa, senza alcun controllo da parte degli organi della Convenzione, sottrarre alla giurisdizione dei tribunali tutta una serie di azioni civili o esonerare da ogni responsabilità civile larghi gruppi o categorie di soggetti.

37 Sul punto si ricorda che il primo principio dei “Core Principles for Effective Banking Supervision” include, tra i requisiti fondamentali della regolamentazione della vigilanza bancaria, la “legal protection of supervisor”, specificando, a tal proposito che le autorità di vigilanza devono poter fare affidamento su di una “protection (normally in law) from personal and institutional liability for supervisory action taken in good faith in the course of performing supervisory duties”.

38 Le limitazioni di responsabilità stabilite nei vari ordinamenti vanno dall’esenzione completa di responsabilità nei confronti dei risparmiatori, come avviene in Germania, in virtù della norma di legge che considera la vigilanza esercitata nell’interesse pubblico e non di terzi determinati (requisito quest’ultimo necessario per configurare ai sensi della Costituzione tedesca una responsabilità civile della P.A.), alla responsabilità per i soli illeciti dolosi, come avviene, anche qui per espressa previsione di legge, in Inghilterra, a quella per i soli casi di dolo e di colpa grave, come sancito in Francia da un ormai consolidato indirizzo giurisprudenziale, e in Italia, a seguito dell’entrata in vigore del nuovo testo dell’art. 24 l. n. 262/2005, come modificato dall’art. 4, co. 2, lett. d), d.lgs. n. 303/2006.

Ebbene, è proprio alla luce di tale ultima considerazione della Corte che va valutata la compatibilità con l'art. 6, co. I, della Convenzione delle norme che limitano in misura più o meno ampia la responsabilità delle autorità di vigilanza.

IV. CONCLUSIONI.

Le considerazioni appena esposte, seppur brevi e a “compasso allargato”, bastano per mettere a fuoco la complessità dei sistemi di vigilanza e di regolazione. Questo intrico scaturisce dal mix eterogeneo di fonti³⁹ che si intersecano con i principi dell'ordinamento e con i “condizionamenti” derivanti dagli altri sistemi giuridici.

La prospettiva della responsabilità per danni delle autorità di vigilanza aiuta senz'altro a prendere sul serio questa complessità.

Anche quando la norma è chiara, come l'art. 24, comma 6 bis, della legge n. 262 del 2005 che limita la responsabilità della Consob ai casi di dolo o colpa grave, non è ipotizzabile una quadratura del cerchio⁴⁰.

Si è appurato come detto regime di favore predisposto dal legislatore non sia stato applicato “tout court” dai giudici.

Un senso di precarietà normativa si avverte anche guardando l'approccio della Corte di Giustizia che, a fronte di direttive “investor friendly”, fa fatica a riconoscere al risparmiatore – “coram populo” – il diritto al risarcimento del danno da omessa vigilanza.

Attualmente, in Italia, sembra che venga quasi esasperato il principio democratico, giacché i giudici - ritenendo irrinunciabile la responsabilità dell'Autorità in quanto la funzione di vigilanza dei mercati è sottratta al controllo del corpo elettorale - tendono a interpretare restrittivamente la limitazione di responsabilità.

La Corte di Giustizia mostra, invece, un atteggiamento di maggiore riverenza verso le Autorità di vigilanza, poco attento al principio di parità delle parti.

La fusione di materie, il groviglio di competenze e di poteri, la varietà degli interessi impone di rifuggire da astratte e aprioristiche semplificazioni atte a

39 Sul tema AMOROSINO, S.: “Il «puzzle» delle fonti normative del mercato bancario e la «dialettica circolare» tra le Corti europee e nazionali”, *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2020, núm 1, p. 94 ss.

40 Sul difficile equilibrio tra tutela degli investitori e immunità delle Autorità si veda, VELLA, F.: “La responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari: alla ricerca di un equilibrio tra «immunità» e tutela degli investitori”, *Analisi giuridica dell'Economia*, 2002, núm 1, p. 295 ss.

neutralizzare la complessità della vigilanza, sede in cui spesso la regolazione e il controllo si presentano come attività osmotiche.

Il rischio insito nel processo di separazione dei pezzi del sistema, secondo la convenienza del caso, è di minare l'effettività e la pienezza della tutela, così come la capacità del giudice di essere giudice del mercato⁴¹.

In definitiva, sembra potersi constatare che la responsabilità delle Autorità di vigilanza costituisce l'ennesima linea di faglia fra legislatore e giudice.

Soluzioni facili non si scorgono all'orizzonte. Si auspica che le motivazioni a sostegno di quelle pronunce che si allontanano dal dato normativo siano quanto più cospicue, giacché una delle funzioni della responsabilità civile⁴² è quella di orientare le condotte dei consociati.

41 BOSCHETTI, B.: "Sulla responsabilità per danni delle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob)", cit., p. 741.

42 BUSSANI, M.: "Le funzioni delle funzioni della responsabilità civile", *Rivista di diritto civile*, 2022, p. 264 ss.; PERLINGIERI, P.: "Le funzioni della responsabilità civile", *Rassegna di diritto civile*, 2011, vol. I, p. 115 ss.

BIBLIOGRAFIA

AGNINO, F.: *Risarcimento del danno e processo amministrativo*, Giuffrè, Milano, 2005.

ALPA, G.: "La responsabilità extracontrattuale della Consob: alcuni problemi di metodo e di merito", *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, vol. II, p. 90 ss.

AMOROSINO, S.: "Il «puzzle» delle fonti normative del mercato bancario e la «dialettica circolare» tra le Corti europee e nazionali", *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2020, núm 1, p. 94 ss.

ANTONIAZZI, S.: *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Giappichelli, Torino, 2013

ATELLI, M.: "Prime note sulla nuova responsabilità civile delle authorities dopo il d.lgs. n. 303/2006", *Responsabilità civile*, 2007, p. 191.

BLANDINI, A.: "Sulla responsabilità degli organi di vigilanza", en AA.VV.: *Intermediari finanziari, mercati e società quotate* (coord. por A. PATRONI GRIFFI, M. SANDULLI, V. SANTORO), Giappichelli, Torino, 1999, p. 323 ss.

BOSCHETTI, B.: "Sulla responsabilità per danni delle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob)", *Giurisprudenza Commerciale*, 2021, vol. 4, p. 741.

BUSSANI, M.: "Le funzioni delle funzioni della responsabilità civile", *Rivista di diritto civile*, 2022, p. 264 ss.

CAPRIGLIONE, F.: *L'ordinamento finanziario italiano*, Cedam, Padova, 2010, p. 230 ss.

CARRIERO, G.: "La responsabilità civile delle autorità di vigilanza (in difesa del comma 6-bis dell'art. 24 della legge sulla tutela del risparmio)", *Foro it.*, 2008, p. 221 ss.

CASTRONOVO, C.: *La nuova responsabilità civile. Regola e metafora*, Giuffrè, Milano, 1991, p. 26 ss.

CLARICH, M.: "Giustizia amministrativa e processi economici", *Riv. Trim. dir. Pubbl.*, 2020, núm 1, p. 19.

CLARICH, M.: "La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea", *Giurisprudenza commerciale*, 2019, núm 1, p. 32.

CLARICH, M.: "La giurisdizione esclusiva e la regolazione di mercato", *Foro amm. T.A.R.*, 2003, p. 3133.

CLARICH, M.: "La responsabilità della Consob nell'esercizio dell'attività di vigilanza: due passi oltre la sentenza della Cassazione n. 500/99", *Danno e resp.*, 2002, p. 223 ss.

CONTESSA, C.: "Il riparto di giurisdizione in materia di responsabilità civile della Pubblica Amministrazione" en AAVV, *La responsabilità civile della Pubblica Amministrazione* (coord. por F. CARINGELLA, M. PROTTO), Zanichelli, Bologna, 2005, p. 511 ss.

CREA, C.: "Omesso esercizio di poteri di vigilanza e di controllo: analisi sistematico-evolutiva della responsabilità della Consob (nota a Trib. Roma, 28 aprile 2008)", *Riv. dir. comm.*, 2009, p. 141 ss.

D'AMBROSI, F.: *Consob e sistema di vigilanza*, Editoriale scientifica, Napoli, 2017.

D'AMBROSIO, R.: "Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione", *Dir. banca e merc. fin.*, 2011, núm. 2, p. 109 ss.

DELLA CANANEA, G.: "L'autonomia della Banca d'Italia dopo la riforma del 2005", *Quad. cost.*, 2006, p. 787.

DURANTE, F.: "Responsabilità per omessa vigilanza, «missione» della Consob e ruolo della giurisprudenza (nota a Trib. Roma, 28 aprile 2008, n. 7119 e Trib. Roma, Sez. II civ., 18 aprile 2007, n. 7856)", *Giur. merito*, 2009, p. 625 ss.

MAZZAMUTO, S.: "Verso una responsabilità civile delle Authorities?", *Danno e resp.*, 2000, p. 364 ss.

MORA, A.: "Brevi note in tema di responsabilità civile della Consob", *Resp. civ. e prev.*, 2011, vol. II, p. 2181 ss.

PERLINGIERI, P.: "Le funzioni della responsabilità civile", *Rassegna di diritto civile*, 2011, vol. I, p. 115 ss.

PERRONE, A.: "Falsità del prospetto e responsabilità civile della Consob", *Banca borsa e tit. cred.*, 2002, vol. II, p. 10 ss.

RODORF, R.: "La Consob come autorità indipendente nella tutela del risparmio", *Foro it.*, 2000, vol. 123, núm 5, p. 145 ss.

ROMAGNOLI, G.: *Consob, profili e attività*, Giappichelli, Torino, 2012.

SCLAFANI, F.: “La responsabilità civile delle autorità indipendenti nelle funzioni di regolazione e vigilanza dei mercati: molti interrogativi e poche certezze”, *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2017, núm 1, p. 14.

SCONAMIGLIO, G.: “La responsabilità civile della Consob”, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2006, vol. 104, p. 695 ss.

SICLARI, D.: “La limitazione della responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari recata dall'art. 24, comma 6-bis, della legge n. 262/05: un primo monito dalla Cassazione?”, *Giur. It*, 2009, núm. 10, p. 2307 ss.

VELLA, F.: “La responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari: alla ricerca di un equilibrio tra «immunità» e tutela degli investitori”, *Analisi giuridica dell'Economia*, 2002, núm 1, p. 295 ss.

VILLATA, R., RAMAJOLI, M.: *Il provvedimento amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 154-155.

