UNIVERSITA' DEGLI STUDI ROMA TRE

SCUOLA DOTTORALE "TULLIO ASCARELLI"

DOTTORATO DI RICERCA IN "CONSUMATORI E MERCATO"

XX CICLO

Le nuove competenze in materia bancaria affidate all'Autorità Garante della Concorrenza ed il Mercato alla luce della Legge 262/05

Dottorando
Dott. ssa Maria Stella Oliva

Tutor
Prof. Fabio Bassan

Indice

I CAPITOLO
"*Concorrenza, regolazione e autorità indipendente*"

1) Rapporto Concorrenza e regolazione
1.1) Cenni storici
1.2) Nozione di regolazione e concorrenza
1.3) Rapporti tra diritto comunitario e diritto interno

2) Contesto istituzionale
2.1) Requisiti e caratteri dell'indipendenza
2.2) L'interesse tutelato e il concetto di neutralità
2.3) Coordinamento tra le Autorità e l'Organo parlamentare

3) Quadro Costituzionale: autorità indipendenti
3.1) Assetto costituzionale delle Autorità Indipendenti
3.2) Poteri normativi delle Autorità
3.3) Controllo di legittimità costituzionale: regolamenti indipendenti

4) Soggetti regolatori: cenni storici
4.1) Isvap
4.2) Consob
4.3) Autorità Garante per la concorrenza ed il mercato (AGCM)

II CAPITOLO
"*Funzioni e poteri della Banca d'Italia*"

5) La Banca d'Italia: profili istituzionali
5.1) Profili istituzionali
5.2) Le funzioni
5.3) La Banca d'Italia come autorità indipendente

6) La vigilanza creditizia e finanziaria

6.1) La vigilanza sull'attività bancaria

6.2) La vigilanza sull'intermediazione finanziaria

6.3) I poteri della Banca d'Italia (poteri ispettivi e informativi, regolamentari e autorizzativi)

7) La stabilità del sistema bancario

7.1) Gli Accordi di Basilea

7.2) La concorrenza nel sistema bancario

7.3) Il rapporto tra concorrenza e stabilità e il ruolo della regolamentazione

8) La struttura del mercato bancario

8.1) Realtà e prospettive del mercato bancario di massa

8.2) L'informazione del consumatore

8.3) Il ruolo delle associazioni dei consumatori

III CAPITOLO

"*Banca d'Italia e Autorità Garante per la concorrenza ed il mercato: concorrenza e regolazione tra passato e futuro.*"

9) La Legge n. 262 del 2005 sulla tutela del risparmio

9.1) Il trasferimento del controllo di concorrenza sulle banche all'AGCM

9.2) La concentrazione nel settore bancario: la disciplina procedurale e la questione dell'"Atto Unico"

9.3) La trasparenza nei mercati finanziari e la disciplina del conflitto di interessi

10) Gli aspetti oscuri della riforma

10.1) Le operazioni di acquisizione di partecipazioni bancarie e l'atto unico

10.2) Concorrenza e stabilità nel mercato dopo la riforma del 2005

10.3) La debolezza informativa del consumatore: reale o indotta?

11) La proposta di modifica
11.1) Il Decreto Legislativo n. 303 del 2006
11.2) Procedimenti chiusi dall'AGCM in applicazione del D.lgs. n. 303 del 2006.

I CAPITOLO

"*Concorrenza, regolazione e autorità indipendente*"

1) Rapporto tra concorrenza e regolazione

Quello del diritto antitrust è un problema che, nell'ambito di qualsivoglia sistema nazionale che voglia davvero definirsi a "capitalismo maturo", non può non costituire oggetto di adeguata riflessione, soluzione e disciplina.

La disciplina della concorrenza, regolata dalla Legge 287/90 (Legge antitrust), la quale mira a favorire l'aumento di soggetti che operano nello stesso settore, costituisce infatti una caratteristica che contribuisce a connotare in positivo i tratti comuni a tutti i più grandi sistemi ad economia industrializzata maggiormente evoluti.

Prima di passare ad analizzare specificamente la disciplina antitrust, così come delineata dall'ordinamento italiano, per poi procedere all'esame della sua compenetrazione nei settori specifici del mercato bancario e del mercato finanziario, pare opportuno soffermarsi brevemente sulla descrizione della concorrenza, come fenomeno a sé, indipendentemente dalla sua regolazione giuridica[1]. In quest'ottica va anzitutto osservato come la disciplina della concorrenza sia stata introdotta, pressoché in tutti gli ordinamenti caratterizzati da un'economia industrializzata sviluppata al punto da potersi

[1] M. BASSANI, *Il diritto antitrust nel mercato bancario e nel mercato finanziario*

realmente definire "a capitalismo maturo" solamente in tempi relativamente assai recenti. Basti considerare, infatti, come gli Stati Uniti D'America, nazione tradizionalmente antesignana in molti settori dell'economia, nonché nella loro regolazione giuridica, si siano dotati di una disciplina giuridica della concorrenza con l'approvazione, nel 1890, dello "*Sherman Act"*, che costituisce, a livello mondiale, il primo esempio di legislazione "antitrust" . Nel nostro sistema normativo e nel sistema comunitario, la disciplina della concorrenza è intesa come il rispetto delle pratiche concorrenziali imposto da norme ed applicato da un'autorità pubblica. Essa mira alla correzione dei risultati non desiderati del mercato, quali intese e abusi di posizioni dominanti[2].

[2] S. CASSESE, *Atti del convegno: Regolazione e concorrenza,* 2000.

1.1) *Cenni storici*

Negli anni ’80 e ’90, l’evoluzione della disciplina della concorrenza ha determinato la necessità di consentire libertà di iniziativa economica anche in settori riservati allo Stato o a Enti pubblici. La liberalizzazione di questi settori, prodotta dal diritto comunitario e dal diritto interno, ha comportato la soppressione del precedente operatore monopolista che in quanto tale creava problemi al sistema, consentendo in tal modo la libera entrata a nuovi operatori in settori prima riservati.

Fenomeno interessante prodotto dalla liberalizzazione dei mercati è quello della regolazione dell’attività.

Infatti, in alcuni mercati, la concorrenza e la normativa antitrust, a causa delle diffuse carenze del mercato, non hanno avuto sufficiente potere di garantire il raggiungimento di ritmi di crescita sostenuti e di processi innovativi vigorosi. E’ stata necessaria l’introduzione di altre norme al fine di perseguire l’efficienza dei mercati e, in particolare, eliminare asimmetrie informative e garantire la libertà dell’offerta a beneficio dei consumatori. Quando le asimmetrie informative tra fornitori e consumatori sono ampie, l’intervento pubblico deve imporre *standard* qualitativi minimi o subordinare l’esercizio di

una attività a controlli e autorizzazioni, riducendo solo apparentemente la concorrenza, ma consentendo al mercato di svilupparsi in un clima di fiducia.

Si va affermando l'attività di regolazione che viene limitata a quella forma di ingerenza nel mercato tendente a conformarlo ed equilibrarlo attraverso il regolamento dei prezzi dei pubblici servizi ed attraverso la concertazione.

1.2*) Nozione di regolazione e concorrenza*

Regolazione e concorrenza non sono sinonimi, ma evocano nozioni concettualmente distinte anche se non antagoniste tra di loro. L'attività di regolazione non coincide né va confusa con quella di normazione in senso lato affidata al legislatore. La regolazione parte da un punto diverso rispetto alla concorrenza e cioè che il mercato non vi sia, e che si debbano affermare principi che mirano agli stessi scopi oppure che lo limitano, come la disciplina dell'accesso alla "*essential facility*" per impedire il monopolio naturale[3].

Piuttosto, con il termine regolazione si intende indicare un processo al termine del quale le decisioni economiche rimesse abitualmente all'autonomia privata, vengono devolute ad un organismo pubblico[4]. Si tratta di interventi normativi di autorità pubbliche le cui decisioni incidono su scelte economiche private imponendo equilibri o soluzioni diversi da quelli che sarebbero raggiunti seguendo logiche di mercato. Da ciò è evidente come in essa non possa farsi rientrare la normativa antitrust, il che non esclude però un rapporto di reciproca integrazione.

---

[3] Così lo definisce S. CASSESE, *op. cit.*

[4] In tal senso M. GRILLO, *Collusion and facilitatine practices: a new perspective in antitrust analysis,* in European Journal of Law and Economics, v. 14, Issue 2, 2002.

Infatti è ben possibile che l'attività di regolazione serva a garantire il rispetto dei principi di libera concorrenza proprio dove quest'ultimi non riescono ad affermarsi per la presenza di *incumbent* che ostacola l'ingresso di nuovi operatori sul mercato.

Il problema del rapporto tra regolazione e concorrenza nasce nel momento in cui è necessario stabilire fino a che punto l'intervento dell'autorità di regolazione possa supplire alla mancanza di concorrenza effettiva e fino a quando la regolazione può sostituirsi liberamente alla concorrenza.

In teoria l'intervento regolatorio dovrebbe essere delimitato al momento in cui la concorrenza è in grado di intervenire disciplinando l'agire delle imprese. In pratica il confine è molto sottile e l'individuazione di tale momento rischia di non essere chiara a causa della struttura oligopolistica dei mercati interessati[5].

[5] G. OLIVIERI, *Regolazione e concorrenza: una premessa terminologica e qualche considerazione introduttiva* in Regolamentazione antitrust e strategie delle banche a cura di C. SCHENA, 2003.

1.3*) Rapporti tra diritto comunitario e diritto interno*

Sia il diritto comunitario che quello italiano stabiliscono il principio di prevalenza della disciplina della concorrenza sulla regolazione. L'art. 86 (ex 90) del Trattato CE e l'art. 8 della L. 287/90 dispongono che la disciplina della concorrenza si applica anche a imprese pubbliche e a imprese dotate di diritti speciali o esclusivi, stabilendo in tal modo l'applicazione in via principale del diritto della concorrenza e in via residuale[6] il ricorso alla regolazione[7].

La struttura consolidatasi di questo sistema crea un circolo vizioso in cui la concorrenza necessita sempre di più di regolazioni che però fanno arretrare l'applicazione della disciplina della concorrenza stessa, dunque la liberalizzazione consegna alla regolazione e ai regolatori un vasto campo.

La disciplina della concorrenza può avere un limite nella regolazione dei settori posto da parte della Commissione europea, attraverso le linee direttrici

---

[6] Cfr S. CASSESE, *op. cit.,* il quale per "via residuale" intende l'area delimitata da tre criteri: la fonte quale disciplina della legge, l'oggetto come i servizi di interesse generale o monopoli legali ed infine la stretta funzionalità della deroga allo specifico compito.

[7] M. DE VITA, *Regolamentazioni pubbliche: principi comunitari e disciplina italiana antitrust* in Il diritto dell'Unione Europea, 1997, 107.

sull'applicazione delle regole di concorrenza dei settori specifici, dirette agli Stati membri.

La regolazione non ha sortito gli effetti che si speravano specialmente laddove il mercato ha dimostrato di regolarsi in maniera autonoma, addirittura in tali casi la regolazione ha costituito un ostacolo alla corretta concorrenza.

2) Contesto istituzionale

Nell'ultimo ventennio in molti Paesi europei si sono sviluppate discipline della regolazione sull'esempio degli Stati Uniti d'America.

Le attività economiche industriali, e di conseguenza la regolazione dei mercati, sono state inquadrate in discipline legislative molto più semplificate rispetto a quelle precedenti. Infatti sono state costituite Commissioni Parlamentari per la semplificazione delle procedure amministrative con la conseguenza dello snellimento di molti procedimenti riguardanti operazioni economiche come il credito al commercio o alle importazioni e esportazioni di prodotti agroalimentari, assicurazioni etc.

La semplificazione legislativa delle procedure prevede la potestà di riordinare e accorpare le competenze di uffici, del rilascio delle concessioni, con il solo regolamento governativo. Si è realizzato così quel prerequisito indicato dall'OCSE del "*long term political commitment*".

La questione della posizione delle Autorità indipendenti nel sistema istituzionale, ovvero la possibilità di individuare a chi tali organismi debbano rispondere e se l'indipendenza non significhi irresponsabilità, o

autoreferenzialità nell'assunzione delle decisioni, si traduce nella valutazione dei rapporti di esse con gli altri soggetti istituzionali.

Questo è forse il punto in cui più difficilmente si riesce a ricondurre ad un disegno unitario le specifiche situazioni delle singole Autorità. A seconda infatti degli interessi o dei diritti che sono chiamate a tutelare, le Autorità interagiscono in modo diverso con Parlamento e Governo.

Se infatti sotto il profilo teorico sembra essere carattere costitutivo delle Autorità la totale "franchigia" dall'indirizzo politico governativo, dall'esame delle singole situazioni si vede che l'assunto non è valido in senso assoluto. Esempio evidente può essere la legge n. 481 del 1995, istitutiva delle Autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità, che prevede l'osservanza di indirizzi governativi di politica generale, nonché, da parte del Governo, l'indicazione del quadro delle esigenze di sviluppo dei servizi nel documento di programmazione economico-finanziaria.

D'altra parte va segnalato che la legge istitutiva dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato prevede (legge n. 287 del 1990, articolo 25, comma 1) che il Governo possa determinare in linea generale e preventiva i criteri in base ai quali l'Autorità può eccezionalmente autorizzare, per rilevanti interessi generali dell'economia nazionale, nell'ambito dell'integrazione europea,

operazioni di concentrazione che dovrebbero essere vietate sulla base delle regole generali.

2.1) Requisiti e caratteri dell'indipendenza

Le previsioni sopra ricordate non sembrano inficiare di per sé il requisito dell'indipendenza, specie se si tiene conto dell'evenienza che il Governo non dispone di strumenti concreti per dare attuazione agli indirizzi eventualmente formulati. Tuttavia, tali previsioni contribuiscono a dimostrare che l'indipendenza si ricava attraverso una serie di indici rivelatori, di cui non è necessaria la compresenza, ma una valutazione sistematica e ponderata.

L'elemento dell'indipendenza è un concetto utilizzato con sfumature di significato diverso per connotare la particolare posizione che assumono le autorità nei confronti dell'esecutivo[8].

Per garantire i cittadini dagli abusi di operatori assumendo posizioni rilevanti e per assicurare un equilibrato funzionamento di quei settori in sviluppo, è necessario che non ci siano condizionamenti del potere politico sia per quanto concerne il potere di regolazione che per quello di protezione di interessi collettivi[9]. Con una posizione di tipo derogatorio, tali autorità vengono

[8] V. ANGIOLINI, *Le autorità alla ricerca dell'indipendenza?* In Amministrare, 2000, 5 ss.
[9] C. FRANCHINI, *Le autorità amministrative indipendenti* in Riv. Trim. Dir. Pub., 1988.

sottratte ad ogni forma di subordinazione o di gerarchia nei confronti dei soggetti esterni[10].

L'indipendenza è intesa nel senso di libertà da condizionamenti, da direttive politiche e assenza di controlli di merito[11], sia sul piano organizzativo che su quello funzionale.

Le autorità infatti, sotto il profilo organizzativo, dispongono della capacità di determinare la propria organizzazione con il solo vincolo del rispetto della legge ma senza soggezione al potere regolamentare attribuito al Governo in materia[12]. Le autorità hanno sotto il profilo funzionale, la capacità di determinare la propria azione nell'esercizio dei poteri attribuiti dalla legge nell'emanazione, se necessario, degli atti di normazione secondaria senza soggezione al potere regolamentare e direttivo dell'autorità di governo. L'azione di tali organismi si estrinseca per espressa previsione di legge nella regolamentazione attraverso atti normativi, di attività e situazioni soggettive di terzi.

---

[10] R. PEREZ, *Autorità indipendenti e tutela dei diritti* in Riv. Trim. Dir. Pub., 1996.

[11] N. LONGOBARDI, *Le amministrazioni indipendenti: profili: profili introduttivi* in Studi per Mario Nigro, Milano, 1991.

[12] V. CERULLI IRELLI, *Premesse problematiche allo studio delle amministrazioni indipendenti* in F. BASSI-F. MERUSI (a cura di), Mercati e amministrazioni indipendenti, Milano, 1993.

L'indipendenza funzionale si pone in rapporto di strumentalità rispetto all'esigenza di realizzare un esercizio autonomo della funzione di regolazione di determinati settori dell'ordinamento per garantirne un regolare funzionamento e un equilibrato sviluppo[13].

Un punto su cui sembra esserci larga convergenza di opinioni è che la doppia indipendenza, dal circuito parlamentare governativo e dai poteri economici privati, non possa tradursi in separatezza delle funzioni.

Emblematica appare in tal senso la posizione dell'Autorità per le garanzie nelle telecomunicazioni, che è chiamata ad intervenire in un settore in cui da un lato la regolamentazione del servizio pubblico vede essenziale il ruolo del Governo, dall'altra la presenza di diritti fondamentali, quali il diritto all'informazione, con la relativa garanzia della riserva di legge posta in Costituzione, vede necessario e imprescindibile il ruolo del Parlamento.

Nei confronti del Governo, l'Autorità nelle sue articolazioni è poi titolare di funzioni consultive, propositive e di stimolo. In alcuni casi, prima di determinare gli standard per alcuni servizi, deve sentire il parere del ministro delle comunicazioni.

[13] M. PASSARO, *Le amministrazioni indipendenti,* Torino, 1996.

Proprio il riferimento all'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni consente di accennare, in via problematica, al rapporto tra gli indirizzi assunti dagli organismi indipendenti e l'azione di Governo, che andrebbe analizzato per verificare che non si producano distonie. Dalle attività occorrerebbe allargare il campo d'indagine all'organizzazione dell'esecutivo, riformata dal decreto legislativo n. 300 del 1999, per verificare che nei settori devoluti alle Autorità non sussistano sovrapposizioni con la struttura di Governo. Peraltro, va segnalato che il citato decreto legislativo prevede un diffuso utilizzo dello strumento delle agenzie, alle quali riconduce attività tecnico-operative finora svolte dai ministeri e da enti pubblici. La sostanziale posizione di autonomia dall'Esecutivo preclude il ricorso agli ordinari strumenti di indirizzo e controllo di cui il Parlamento dispone nei confronti del Governo e che si fondano sul nesso intercorrente tra i due organi costituzionali.

Dunque, è il Parlamento che stabilisce i poteri, che legifera sull'Autorità, stabilisce la misura della sua indipendenza, ed è in qualche modo *dominus* dello statuto di essa. Le Camere non hanno potere di indirizzo, ma conservano ovviamente il potere di legiferare.

2.2) L'interesse tutelato e il concetto di neutralità.

L'assenza funzionale di questi organismi e la giustificazione dell'attribuzione ad essi di poteri di regolamentazione apparentemente in conflitto con l'assetto dei poteri della pubblica amministrazione si rispecchia sul piano delle relazione degli interessi tutelati[14]. Ed è proprio l'interesse tutelato il punto di arrivo per spiegare e risolvere le anomalie che introduce nel sistema la necessità di autorità indipendenti.

Particolare attenzione va alla posizione di neutralità delle autorità indipendenti rispetto a tutti gli interessi coinvolti.

Mentre l'interesse finale non viene affidato all'autonoma cura dell'autorità in quanto esula dall'azione di questa ogni autonomo apprezzamento dello stesso, la soddisfazione dell'interesse di volta in volta identificato dal legislatore consegue solo indirettamente e mediatamente all'intervento dell'autorità.

[14] M. PASSARO, *op. cit.*. Secondo l'Autore, ricondurre il fenomeno delle autorità indipendenti al solo concetto di indipendenza, così come definito dalla dottrina maggioritaria, non permette di cogliere il senso profondo di questi organismi. Se è vero che l'indipendenza si traduce in un concetto di separazione, esprimendo la non dipendenza dalle altrui manifestazione di volontà, e se è vero che grazie all'indipendenza le autorità dovrebbero essere in grado di svolgere i propri compiti senza essere assoggettati a poteri di controllo o di direzione da parte di organismi politici o degli apparati amministrativi, allora l'indipendenza si sostanzia in un concetto puramente relazionale e negativo. Esso si traduce più in una rottura con l'altrui autorità che in una affermazione della propria soggettività. L'indipendenza può infatti spiegare la neutralizzazione dell'altrui potere, non l'affermazione del proprio.

L'attività di quest'ultima è di tipo strumentale e consiste nel porre in essere specifiche regole dell'agire degli operatori al fine di rendere funzionale il settore[15]. Le autorità indipendenti non disporrebbero, quindi, se non eccezionalmente, di poteri discrezionali, esulando dalle loro attribuzioni ogni margine di autonomo apprezzamento in merito alla cura degli interessi collettivi considerati[16].

Se le autorità sono chiamate a svolgere un ruolo di arbitro e di tutore delle posizione soggettive giuridicamente rilevanti suscettibili di essere intaccate da soggetti pubblici o privati, la loro funzione non può essere ridotta alla applicazione della legge, ma consiste nella valutazione dei presupposti della fattispecie astratta in base ai precetti tecnici richiamati dal Legislatore e suscettibili di vario apprezzamento. Si tratta pertanto di quella discrezionalità tecnica indispensabile in quella fase di applicazione della legge[17].

Il punto centrale su cui poggiano i diversi poteri delle autorità è dato dal diverso significato attribuito al concetto di neutralità.

---

[15] G. VESPERINI, *Le funzioni delle autorità amministrative indipendenti* in Dir. Banche e Mercati finanziari, 1990. Non sempre l'attività delle autorità copre l'intera gamma delle relazioni tra titolari dei poteri e soggetti titolari delle situazioni giuridiche incise da quelli. La delimitazione dell'ambito d'azione di questi organismi è fissata dalla legge con riferimento a specifiche evenienze del rapporto tra potere e correlative situazioni e con la conformazione dell'uso dei poteri secondo linee di condotta identificate dalla legge stessa e definite, nei loro aspetti concreti, dalle attività delle autorità medesime.

[16] G VESPERINI, *op. cit.*

[17] C. MALINCONICO, *Aiuti di Stato* in CHITI M.P. e GRECO G (diretto da), Trattato di diritto amministrativo europeo, Milano, 1997.

Il concetto di neutralità indicherebbe dunque, estraneità o indifferenza rispetto agli interessi coinvolti, ovvero che fa riferimento alla funzione di regolazione a cui le autorità assolverebbero in posizione neutrale e nasce dall'esigenza di evitare l'abnorme sconfinamento della politica nell'amministrazione. Ma se neutralità indicasse specificatamente estraneità o indifferenza rispetto allo scopo della propria azione, allora le amministrazioni indipendenti non potrebbero essere titolari di poteri discrezionali. Questo perché le autorità si limiterebbero ad operare valutazioni puramente logiche ed asettiche in cui risulterebbe estraneo qualsiasi giudizio di valore che implichi un margine di discrezionalità. Ciò però è contraddetto dalla prassi e dalla constatazione che l'esercizio delle funzioni, di cui le autorità sono dotate, comporta, e non potrebbe essere altrimenti il ricorso a valutazioni necessariamente politiche.

La nozione di potere neutro o apolitico può giustificare solo una fase del funzionamento di queste istituzioni, quella cioè dell'azione degli organi neutri volta alla neutralizzazione degli altrui poteri. Il soggetto che neutralizza gli altrui poteri diventa esso stesso soggetto politico perché è chiamato a compiere valutazioni di mediazione e di sintesi[18] .

[18] M. PASSARO, *op. cit.*

La problematica questione sorta della natura discrezionale del potere delle autorità potrebbe essere affrontata facendo riferimento a quel tipo di regolazione definita condizionale basata su un insieme di regole che contiene criteri di comportamento e regole di condotta rivolti ai privati. Le regole e le condizioni poste per lo svolgimento dell'attività privata non sono finalizzate alla soddisfazione di un interesse pubblico ma alla garanzia di situazioni soggettive private. Le norme definiscono un equilibrio fra tali situazioni soggettive e le autorità indipendenti controllano che tale equilibrio sia raggiunto e mantenuto.

Il carattere essenziale delle attività di controllo, la neutralità, non può essere ricondotto al generale principio di imparzialità dell'autorità amministrativa poiché all'autorità indipendente non si richiede di apprezzare e ponderare gli interessi, ma di verificare e assicurare che tra essi si mantenga un determinato equilibrio[19].

Gli interessi protetti dalle autorità (interessi sociali ma non pubblici, privati ma non sezionati, collettivi ma non organizzati, interessi comunitari perché diffusi in tutta la collettività anche se privi di titolari esclusivi o enti

[19] TORCHIA L., *Gli interessi affidati alla cura delle autorità indipendenti* in CASSESE S.-FRANCHINI C. (a cura di) I garanti delle regole, Bologna, 1996.

esponenziali)[20] hanno un preciso fondamento costituzionale: art. 47 della Costituzione[21] sulla quale si fonda l'attività di organismi come la Consob o l'Isvap, deputati alla regolazione del mercato mobiliare e assicurativo.

L'interesse al pluralismo del sistema economico e alla libera concorrenza trova il suo fondamento nel principio affermato dall'art. 41 secondo cui l'iniziativa economica privata è libera.

La ragione d'essere delle autorità indipendenti deve essere rinvenuta nella volontà di dare attuazione a valori e principi di rilievo costituzionale mediante lo scorporo e la neutralizzazione del Governo di interessi propri di settori cosiddetti sensibili, dagli apparati dell'attività amministrativa e dagli indirizzi del potere esecutivo.

[20] M PASSARO, *op. cit.*

[21] MERUSI F., *Commento all'art. 47 della Costituzione* in Commentario alla Costituzione, Rapporti Economici, Bologna 1980.

2.3) Coordinamento tra le Autorità e l'organo parlamentare.

La legge ridefinisce gli ambiti reciproci del legislatore e della stessa Autorità: in essa si articola dunque il problema del coordinamento tra l'Autorità e l'organo parlamentare[22].

A parte la considerazione sul ruolo della legge, il Parlamento resta titolare di un potere di "controllo" sulle Autorità, che se non è tale in senso tecnico, sembra tuttavia indispensabile per instaurare il dialogo istituzionale con tali organi e per evitare che da un lato l'indipendenza delle Autorità non si traduca in autoreferenzialità e separatezza, dall'altro per evitare che il Parlamento stesso perda di vista i processi decisionali di settore.

Ciò che è stato evidenziato è il problema di individuare i collegamenti specifici e gli strumenti attraverso i quali si possa realizzare il dialogo istituzionale. Strumento tipico, comune a tutte le Autorità, è la presentazione alle Camere, tramite trasmissione alla Presidenza del Consiglio, della relazione annuale sull'attività svolta. È stato da più parti sottolineato che, nonostante tale adempimento previsto dalle leggi istitutive sia stato, fino ad

[22] PREDIERI A., *La regolazione del mercato creditizio nella prospettiva dell'Unione Europea* in Banche, regole e mercato di Samorosino Sandro, 1995.

oggi, regolarmente osservato da parte delle Autorità, l'attenzione dell'organo parlamentare è stata piuttosto scarsa.

Tale situazione potrebbe essere determinata, tra l'altro, dalla mancata previsione dell'apertura di una discussione sulla relazione stessa. Uno strumento di dialogo tra Parlamento e Autorità, che sembra funzionare bene, e che tra l'altro ha subito un forte incremento negli ultimi anni, è quello delle udienze conoscitive dei presidenti delle Autorità da parte delle commissioni.

Ulteriore strumento di collegamento e di armonizzazione tra Autorità e organi parlamentari, è stato individuato nei pareri e nelle segnalazioni che le Autorità possono fornire o che il Governo è tenuto a richiedere, in merito a carenze o inadeguatezze della normativa di settore. Tale strumento è previsto dalle leggi istitutive con formulazioni piuttosto generiche e non trova, sulla sponda dei regolamenti parlamentari, alcuna procedimentalizzazione.

Pur non apparendo adeguatamente valorizzati sul piano normativo, le segnalazioni ed i pareri possono costituire supporti preziosi all'attività parlamentare nella misura in cui derivino da istruttorie approfondite che le Autorità possono mettere in atto anche attraverso procedimenti in contraddittorio, bilanciando gli interessi in campo. Il problema dell'informazione nei confronti dell'organo parlamentare dell'attività delle

Autorità diventa cruciale per evitare che il Parlamento stesso e le commissioni in primo luogo rimangano estranee ai processi di trasformazione del settore. Organizzare i canali già usufruibili per l'informazione o utilizzare canali più strutturati, formalizzati in procedure maggiormente riconoscibili, consentirebbe al Parlamento di mantenere una visione globale delle prospettive settoriali, evitando i rischi di un'eccessiva frammentazione[23].

[23] CASSESE S., *Poteri indipendenti, Stati, relazioni ultrastatali* in Foro It., 1996.

3) Quadro Costituzionale: le autorità indipendenti.

Di particolare importanza risulta essere l'inquadramento istituzionale delle autorità amministrative indipendenti e di tutte le questioni conseguenti, quali i collegamenti comunitari, il numero ed i settori nei quali operano, le loro competenze, la loro responsabilità, il controllo giudiziale sui loro atti.

La Costituzione italiana all'art. 97[24] definisce l'amministrazione: imparziale ma non indipendente. L'amministrazione deve agire sempre in modo da garantire l'imparzialità intesa come considerazione equanime degli interessi in gioco[25].

Si esclude che l'art. 97 possa costituire fondamento sufficiente per un'amministrazione indipendente, giacché l'imparzialità convive con la funzione strumentale rispetto al governo, che è prevista dall'art. 95 della Cost. Infatti ciascun ente pubblico nazionale viene istituito *a latere* ad un ministero il quale sarà responsabile del cattivo funzionamento dell'ente pubblico rispondendo per *culpa in vigilando o in eligendo*.

---

[24] Art. 97 Cost.: *"I pubblici uffici sono organizzati secondo disposizioni di legge (95), in modo che siano assicurati il buon andamento e l'imparzialità dell'amministrazione. Nell'ordinamento degli uffici sono determinate le sfere di competenza, le attribuzioni e le responsabilità proprie dei funzionari. Agli impiegati nelle pubbliche amministrazioni si accede mediante concorso, salvo i casi stabiliti dalla legge".*

[25] Così definisce M. CLARICH in *Atti del convegno " Le Autorità indipendenti:un catalogo delle questioni aperte", 2006.*

La Costituzione apporta due deroghe a questo schema di amministrazione indipendente. La prima è quella dell'autonomia territoriale dei Comuni, Regioni e Province.

La seconda riguarda l'indipendenza del Consiglio di Stato e la Corte dei Conti *ex* art. 100 della Cost. Tale indipendenza è garantita anche riguardo alle funzioni amministrative che essi svolgono.

Da ciò si può desumere che non sono diverse le ragioni che giustificano l'indipendenza delle autorità amministrative, trovando la loro legittimazione nell'art. 100 della Cost.

Il termine indipendenza utilizzato, inoltre, non può trovare la sua legittimazione nell'art. 108 del Trattato di Roma, che considera l'indipendenza elemento di organi che "non possono sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni o da organi comunitari, dai governi degli Stati membri né da qualsiasi altro organismo".

È evidente che tale nozione non potrebbe essere applicata alle autorità indipendenti, in quanto queste sono tenute, in un numero significativo di casi, a sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni o dagli organismi comunitari e la loro legittimazione si basa su tale legame.

Dunque con il termine indipendenza si pone l'accento sull'assenza di conflitti d'interesse fra soggetti regolatori e soggetti regolati. Inoltre l'indipendenza si evince anche nei rapporti con le altre autorità la cui attività è principalmente quella di coordinamento a livello comunitario.

3.1) Assetto costituzionale delle autorità indipendenti.

L'inquadramento sul piano costituzionale delle autorità indipendenti è stato necessario a seguito della liberalizzazione dei mercati, in passato gestiti in forma monopolistica.

Oggi a seguito di tali cambiamenti, l'Unione Europea ha emanato una serie di direttive che, non solo disciplinano i processi di liberalizzazione dei mercati, ma prevedono l'istituzione di autorità di regolazione necessarie per evitare forme di abusi di posizione dominante o intese, nonché per garantire l'accesso agli operatori sui mercati.

Non tutte le Autorità dispongono di poteri normativi, ai quali ricorrono in maniera anche superiore a quella degli enti pubblici e dei ministeri.

In sostituzione dello Stato, che in passato gestiva in forma monopolistica servizi pubblici, sono subentrate alcune autorità, a seguito della liberalizzazione di settori rilevanti per l'economia (energia elettrica e gas, comunicazioni, ferrovie, poste, etc) per impedire che le subentranti società di capitali abusassero di posizione dominante, o utilizzassero le reti in maniera discriminatoria o impedissero l'ingresso nel mercato di nuovi operatori.

Le liberalizzazioni sono state operate per favorire gli utenti per cui le regole, prima imposte dal gestore, servono per disciplinare l'accesso di una pluralità di operatori al servizio e per disciplinare i rapporti con l'utenza.

La potestà normativa, per l'elevato contenuto tecnico delle regole, non può essere esercitata dal solo legislatore, ma deve essere utilizzata dall'autorità per il continuo adattamento ai mutamenti delle tecnologie.

La potestà normativa invocata dalle autorità ha un precedente più antico radicato nelle competenze delle *Independent regulatory Commissions* degli Stati Uniti che vantano una potestà quasi legislativa, quasi giurisdizionale e quasi esecutiva, in relazione alle esigenze di adattabilità continua delle regole ai mutamenti tecnologici.

Secondo il principio della separazione dei poteri, la potestà legislativa spetta al Parlamento, ma una più moderna visione circa la rigidità della separazione, postula una meno rigorosa suddivisione, per altro sperimentata già da lungo tempo negli Stati Uniti dove è stato introdotto il principio del *checks and balances* che legittima l'attribuzione dell'esercizio di alcune funzioni di un potere all'altro. Le autorità possono utilizzare poteri normativi di tipo secondario sul modello dei regolamenti indipendenti.

3.2) Poteri normativi alle Autorità.

Uno dei punti maggiormente discussi in tema di Autorità indipendenti è l'attribuzione ad alcune di esse di poteri normativi[26]. Una larga parte, infatti, delle funzioni di vigilanza e controllo imputate alle Autorità si estrinseca in attività di regolazione attraverso l'esercizio di poteri normativi.

Il profilo dell'attribuzione di poteri normativi solleva in realtà questioni di diverso ordine.

Il problema di fondo resta la giustificazione teorica di poteri di produzione normativa in capo ad organismi che non godono di legittimazione democratica e che in ogni caso non rispondono agli organi del circuito rappresentativo[27].

Si pone inoltre un problema di collocazione di tali norme nel sistema delle fonti normative, ossia di come debbano essere risolte eventuali antinomie con norme di diverso rango.

Più in generale per quanto attiene ai poteri normativi delle Autorità, va sottolineato che, secondo la classificazione che viene fatta con riguardo al rapporto tra fonti primarie e fonti secondarie, vi sono da un lato rilevanti casi

[26] F. ANGELINI, *I poteri normativi delle autorità amministrative indipendenti* in AA.VV *Associazione per gli studi e le ricerche parlamentari,* Quaderno 7, Seminario 1996, Torino, 1997.

[27] AA.VV, *Autorità indipendenti e principi costituzionali,* Atti del Convegno A.L.C., Sorrento, 30 maggio 1997, Padova, 1999.

di delegificazione[28], dall'altro numerosi casi di regolamenti di attuazione e integrazione che si risolvono, data l'estrema genericità della disciplina legislativa, in casi di regolamenti sostanzialmente indipendenti.

La questione è ancora più delicata se si considera che la potestà regolamentare delle Autorità si colloca in un contesto differente da quella governativa, per la sostanziale carenza di quei vincoli procedurali per l'emanazione di un regolamento governativo posti dalla legge n. 400 del 1988.

Il tradizionale principio secondo il quale il regolamento, in quanto atto normativo secondario, debba necessariamente trovare il proprio fondamento nella legge per il rispetto del principio di legalità, è oramai in crisi[29]. A sostegno di ciò ne è dimostrazione la discussione sorta intorno alla categoria dei regolamenti cosiddetti indipendenti previsti dall'art. 17 della sopraccitata Legge 400/88. Secondo tale norma devono essere ricondotti a questa categoria quei regolamenti che intervengono "in materie in cui manchi la disciplina da parte di leggi o di atti aventi forza di legge", ovvero quei regolamenti che pongono una normazione di prima battuta occupando gli spazi lasciati in bianco dalle fonti primarie.

---

[28] F. CERRONE, *La Potestà regolamentare tra forma di governo e sistema delle fonti,* Torino, 1991, pp 44 ss.

[29] F. POLITI, voce *Regolamenti delle autorità amministrative indipendenti* in Enc. Giur. Treccani, XXVI, 1991.

Tra l'altro va sottolineato che vi sono casi rilevanti in cui il potere normativo, pur non essendo esplicitamente attribuito, viene esercitato di fatto[30]. Ciò avviene quando le Autorità (caso emblematico l'Autorità garante per la protezione dei dati personali) non si limitano a svolgere un'attività di controllo del rispetto della legge, ma, utilizzando lo strumento della segnalazione, al di là del caso specifico, forniscono l'interpretazione delle disposizioni della legge stessa e si spingono fino a dettare principi e direttive di carattere generale. Nello svolgimento di questa funzione di indirizzo e di promozione dell'attuazione della legge, le Autorità danno indirizzi, emanano direttive, indicano comportamenti cui uniformarsi, assicurano il confronto costante sulle problematiche derivanti dall'applicazione della legge stessa[31].

In questo modo l'Autorità finisce per determinare la fissazione di regole, espandendo di fatto il suo potere di regolazione secondaria.

Accanto a questi problemi di ordine più generale, ve ne sono altri più specifici, che sembrano essere aggravati dalla forte disomogeneità delle previsioni legislative che attribuiscono poteri normativi alle Autorità. Tali

[30] C. MORTATI, *Atti con forza di legge,* Milano 1964, pp 75 ss.
[31] F. POLITI, *op. cit.*

poteri si esplicano infatti in una serie di atti variamente determinati e destinati a produrre differenti effetti.

Posto che il sistema normativo ormai si articola in plessi e catene che partono dalla legge primaria del Parlamento con dosaggi che sono diversi caso per caso, ma in cui il meccanismo della normazione discendente è la normalità, sarebbe opportuna la fissazione in sede legislativa, di volta in volta, settore per settore, dei principi e dei criteri cui l'Autorità deve uniformarsi, secondo il modello della delega legislativa[32].

[32] A. PREDIERI, *op. cit.*

3.3) Controllo di legittimità costituzionale: regolamenti indipendenti

Particolare attenzione viene posta sull'aspetto più interessante dei fenomeni di normazione che si collegano alle Autorità indipendenti, e cioè il loro contenuto tecnico: ci troviamo di fronte a forme di normazione che stanno tra i "disciplinari" e quella della "normazione giudiziaria", che nasce in contraddittorio. Bisognerebbe cioè tenere presente la differente natura di tali regolamenti, che hanno un procedimento che dovrebbe svolgersi in contraddittorio con le parti interessate. Sarebbe improprio richiamare i procedimenti tradizionali dei regolamenti governativi: la garanzia non sarebbe rappresentata dall'intervento del Consiglio di Stato e della Corte dei conti, ma da una forte trasparenza del procedimento nel contraddittorio degli interessi[33].

Un ulteriore aspetto è il compito, allo stato attuale previsto per l'Autorità garante per la protezione dei dati personali, di promuovere la formazione di regole, da parte di soggetti attivi nel settore di sua competenza. L'articolo 31, comma 1, lettera *h*), della legge n. 675 del 1996 definisce compito del Garante, tra gli altri, quello di promuovere nell'ambito delle categorie interessate la sottoscrizione di codici di deontologia e buona condotta per

[33] CHELI E., *Ruolo dell'esecutivo e sviluppi recenti del potere regolamentare* in Quad. cost., 1990, pp. 7

determinati settori, verificarne la conformità alle leggi e ai regolamenti anche attraverso l'esame di osservazioni di soggetti interessati e contribuire a garantirne la diffusione e il rispetto.

L'Autorità esercita una funzione promozionale rispetto alla produzione di una fonte normativa prescelta come competente. La definizione di una normativa secondaria speciale è stata affidata ad un procedimento e a soggetti “atipici”: un'Autorità indipendente e un ordine professionale, sia pure in un quadro definito dalla legge. Le ragioni di questa scelta possono essere ricondotte alla volontà di evitare una disciplina di tipo autoritativo in una materia particolarmente delicata per un sistema democratico; e all'esigenza di assicurare alla normativa quella flessibilità che può derivare dal fatto che modifiche o integrazioni del codice di deontologia possono essere introdotte con estrema rapidità, sulla base di una semplice intesa tra le due istituzioni ricordate. Questa tendenza ha avuto la manifestazione più significativa nel Codice di deontologia dell'attività giornalistica, entrato in vigore il 29 luglio 1998. Dietro la formula tradizionale del codice deontologico, in realtà si trova una normativa secondaria che, pur fondata sulla previsione dell'articolo 25 della legge n. 675, è il risultato della collaborazione tra il Consiglio nazionale dell'Ordine dei giornalisti e il Garante per la protezione dei dati personali.

Ci troveremmo di fronte ad una distribuzione del potere normativo tra soggetti diversi: alle competenze del legislatore sovranazionale e nazionale si aggiungono le funzioni integrative attribuite ad altri soggetti, all'Autorità indipendente in primo luogo, e la rilevanza riconosciuta all'autodisciplina di settore.

Nei mercati diversi da quelli dei servizi pubblici, come il mercato del credito, finanziario, delle assicurazioni, ricorre l'esigenza e quindi il bisogno di istituire un regolatore indipendente sia dal potere politico che dal mondo delle imprese.

E' necessario tuttavia identificare con chiarezza l'ambito riservato alla regolamentazione, anche attraverso l'esercizio dei poteri normativi, da quello riservato alla tutela della concorrenza.

Immaginare che il potere legislativo statale, intervenuto ex post, possa garantire il funzionamento delle attività delle autorità per la liberalizzazione dei mercati, è illusorio. Infatti, solo un intervento efficace in fase iniziale può consentire all'autorità di svolgere il proprio ruolo e di incidere in maniera costruttiva in tale processo.

4) I soggetti regolatori

L'unione Europea ha emanato una serie di direttive che prevedono l'istituzione di autorità di regolazione, che impediscano all'ex monopolista di abusare della sua posizione dominante, che vigilino sulla soppressione delle barriere di ingresso, che garantiscano l'accesso ai mercati. A livello nazionale, il Parlamento e il Governo definiscono le finalità e l'ambito delle regolazioni.

Alle amministrazioni tradizionali, si sono aggiunte alcune autorità indipendenti o semindipendenti dal Governo come la Banca d'Italia, la Consob o l'Isvap che hanno poteri regolatori nei mercati finanziari, l' l'Autorità per l'energia elettrica e il gas, l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni. Tutte le autorità indipendenti hanno specifiche basi comunitarie le cui norme di riferimento stabiliscono i poteri, l'oggetto, l'ampiezza e le modalità dell'intervento regolatorio.

La predominanza delle disposizioni comunitarie in tale materia è evidente con riguardo alla disciplina della concorrenza e dei mercati finanziari interamente comunitarizzata e posta in attuazione dalle singole autorità. La funzione fondamentale della regolazione si rinviene nelle attività delle amministrazioni

pubbliche, centrali e locali (Ministero del Tesoro, del Bilancio, dell'Industria e commercio, della navigazione, etc)[34].

Allo stato si possono enumerare tra le Autorità Indipendenti: la Banca d'Italia, la Consob, l'Isvap, il Garante per la radiodiffusione e l'editoria, l'Autorità per l'informazione nella pubblica amministrazione (AIPA), la Commissione di garanzia relativa all'esercizio del diritto di sciopero, l'Agenzia nazionale per la protezione dell'ambiente (ANPA), la Commissione di vigilanza sui fondi pensione, l'Autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità, etc.

Queste autorità non hanno nessun modello unitario e soltanto alcune di queste sono dotate di personalità giuridica, mentre sistemi di nomina sono suddivisi fra Governo, singoli ministri, Presidente delle Camere e del Presidente della Repubblica[35].

Anche la distribuzione dei poteri non rispecchia gli strumenti necessari per raggiungere gli obiettivi per cui insorge la possibilità di conflitti.

[34] Legge n. 59/97; DD.LL.gs. n. 112/98, 114/98, 422/97.
[35] G. ROSSI, *Il conflitto di obiettivi nell'esperienza decisionale delle Autorità* in Capitolo, 1997.

4.1) Isvap

L'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private (ISVAP) e di interesse collettivo viene istituito con la Legge 576 del 1982.

L'idea di creare un nuovo ente pubblico a tutela di questo particolare settore risiedeva nella considerazione della similarità tra il settore assicurativo e altri settori finanziari, come del credito e della borsa.

Fino ai primi anni '90, l'Isvap ha svolto le funzione di organo di controllo sulle imprese di assicurazione soprattutto attraverso la formulazione di pareri sui programmi presentati da queste in qualità di organo ausiliario del Ministro dell'industria. In questa prima fase l'Istituto svolgeva attività istruttoria e preparatoria degli atti amministrativi la cui emanazione era di competenza esclusiva del Ministro.

Una parte della dottrina riteneva che l'ISVAP, per questo motivo, doveva essere considerato come ente strumentale, sia pur dotato di personalità giuridica, attraverso il quale il Legislatore avrebbe reso più semplice ed

immediata l'azione amministrativa rispetto a quella svolta direttamente dall'apparato statale[36].

A ciò si aggiungeva la posizione di ausiliarità rispetto al Ministero dell'industria, posizione giustificata dal fatto di rendere più agevole l'attività amministrativa di regolamentazione e alla necessità di un'elevata specializzazione per il perseguimento di obbiettivi ed interessi che non sarebbero stati propri dell'Istituto ma del Ministero stesso[37].

Per l'impossibilità di accomunare in un'unica figura entrambi i connotati, si è preferito definire la natura giuridica dell'ente come portatore di interessi propri da realizzare in corso con l'ente ausiliato[38].

Con le modifiche apportate dalla Legge n. 20 del 1991, l'Isvap è stata posta in un diverso rapporto con il settore vigilato assegnandole il ruolo di interlocutore diretto delle imprese. Con il D.P.R. n. 385/94 viene di fatto ribaltato il criterio con il quale si erano attribuiti al Ministero tutti i poteri di controllo del settore tranne quelli specificamente affidati all'Istituto. Le competenze in materia di vigilanza venivano affidate in blocco all'Isvap con

---

[36] C. CARNEVALE, *I poteri dell'isvap* in AA.VV La riforma della vigilanza sulle assicurazioni e l'istituzione dell'Isvap in Quaderni CIRSA, 1984-1985 N. 15 E 16.
[37] D. MARCHETTI, *Natura e funzione dell'Isvap* in Giur. Comm., 1983, I.
[38] M. NIGRO, *La riforma della vigilanza sulle assicurazioni e la posizione dell'Isvap* in Giur. Comm. 1984, I.

l'espressa previsione che questa esercitasse la propria attività in piena autonomia e nel rispetto del proprio ordinamento come definito dalla legge istitutiva e dalle successive integrazioni legislative[39].

L'Isvap assume dunque la fisionomia di autorità indipendente per il controllo di un settore formato da una categoria di operatori economici definita nelle caratteristiche e organizzato da un sistema di norme che consente l'accesso e la permanenza nel settore a quegli operatori dotati dei requisiti tecnici previsti dall'organo di controllo[40].

I decreti legislativi delegati 174/95 e 175/95 emanati in attuazione di direttive comunitarie, confermano questa tendenza, conferendo all'Isvap ulteriori poteri di vigilanza e di controllo per garantire la stabilità del mercato e l'efficienza degli operatori, nonché garantendogli ampia discrezionalità tecnica.

Per quanto concerne i poteri di regolamentazione dell'Istituto, il fatto che al suo interno vi siano interessi di rango Costituzionale[41] ha reso necessaria la

---

[39] G. SANGIORGIO, *Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo* in Enc. Giur. Treccani, XVII, 1996.

[40] S. AMOROSINO, *Le amministrazioni di regolazione dei mercati finanziari e della concorrenza; gli elementi strutturali per un modello comune* in Banca Borsa, 1995.

[41] L'art. 47 della Cost. afferma l'esigenza pubblicistica dell'incoraggiamento e della tutela del risparmio in tutte le sue forme, dunque anche in quella amministrativa

previsione, accanto ad un nucleo di fonti normative primarie, di disposizioni di "secondo livello" emanate direttamente dall'organo di controllo[42].

L'Isvap, all'interno di un potere normativo attribuitogli dalla legge, esercita un intervento disciplinare nei confronti del mercato assicurativo dettando direttive e introducendo regole di comportamento per garantire il collegamento tra l'ordinamento di primo livello e la concreta realtà in cui si esplica l'attività assicurativa.

Dopo numerose modiche legislative avvenute in merito, a seguito del D. lgs. 209/2005 e della Legge 262/05, all'Isvap è affidata, nell'ambito della tutela del pubblico risparmio riconducibile all'art. 47 Cost., la funzione di tutelare i soggetti che stipulano contratti con le imprese assicurative, vigilando sulla loro efficienza e solvibilità.

[42] G. SANGIORGIO, *op. cit.*

4.2) Consob

La Commissione nazionale per la società e la borsa è stata istituita con il d.l. 8 aprile 1974 n. 95 convertito nella Legge n. 216 del 7 giugno 1974. Nel corso degli anni la CONSOB è stata oggetto di numerosi interventi legislativi che di volta in volta ne hanno modificato ed ampliato la dotazione di poteri e la vastità di funzioni.

La prima CONSOB era un organo dello Stato dotato di una limitata autonomia al quale erano stati attribuiti due tipi di compiti: da un lato l'attività di controllo del funzionamento della borsa valori, e dall'altro la regolazione tramite poteri ordinatori del settore societario. Scopo della CONSOB era quello di assicurare la trasparenza, ovvero di garantire l'informazione a tutela dei risparmiatori[43].

Con le Leggi 77/83 (disciplina dei fondi comuni del mercato di investimento mobiliare e dei controlli sulla sollecitazione del pubblico risparmio) e 281/85 (disposizioni sull'ordinamento della CONSOB) la disciplina pubblica della borsa e della trasparenza inizia ad evolversi in una disciplina pubblica del mercato mobiliare.

[43] S. CASSESE*, La Commissione Nazionale della Borsa* in Riv. Soc., 1994.

Le più importanti novità introdotte con la L. 281/85 sono state l'attribuzione alla CONSOB della personalità giuridica di diritto pubblico con piena autonomia dei limiti stabiliti dalla legge e la ridefinizione del potere regolamentare attribuitole.

La personalità giuridica rappresenta un modo per disciplinare le potestà della CONSOB ed il regime di imputazioni di tutte le fattispecie e degli atti che dal soggetto vengono poste in essere[44].

Da organo del Ministero la CONSOB è diventata autorità indipendente con piena autonomia, con un proprio bilancio di previsione, un'autonoma gestione delle spese ed un'autonomia organizzativa e funzionale.

Ciò che maggiormente caratterizza la posizione giuridica della CONSOB anche nei confronti degli altri organismi indipendenti è, non tanto l'ampiezza dei poteri normativi che le sono stati attribuiti, quanto la capacità di produrre atti contenenti precetti efficaci verso l'esterno. Nei confronti dei soggetti ai quali si riferisce, la Consob stabilisce norme di condotta, nel senso che tutte le volte in cui la normativa le conferisce un potere prescrittivo, questo potere le

[44] M.S. GIANNINI, *Consob* in G.M. Flick (a cura di) Consob: l'isituzione e la legge penale, Milano, 1987.

consente immediatamente di disciplinare la condotta dei soggetti che sono sotto il suo controllo[45].

Oggi l'autonomia della CONSOB si caratterizza come autonomia organizzativa, come autonomia finanziaria e come autonomia funzionale.

Per quanto riguarda l' autonomia organizzativa la Legge n. 216/74 prevede che la Commissione deliberi " *le norme concernenti la propria organizzazione e il proprio funzionamento*". Ciò significa che in qualsiasi momento ed a propria discrezione la CONSOB può liberamente adottare, modificare o sostituire la propria organizzazione anche in relazione ai compiti di volta in volta assegnatile dal legislatore.

Per quanto riguarda la sua autonomia finanziaria si osserva come dal 1995 i mezzi finanziari dei quali la CONSOB si avvale derivino, in parte, da un apposito fondo previsto nel bilancio dello Stato e, in parte, attraverso un sistema di contribuzioni versate direttamente dagli organismi e dagli operatori del mercato a fronte dell'attività di vigilanza svolta.

Per quanto riguarda infine l' autonomia funzionale si osserva come il Governo non abbia potere di impartire direttive essendo essa titolare di un ampio potere discrezionale e di una ampia discrezionalità nel potere provvedimentale.

---

[45] M.S. GIANNINI, *op. cit.*

La funzione di vigilanza che la CONSOB è chiamata a svolgere è finalizzata ad assicurare il rispetto delle regole dettate dalla legge e dalla stessa CONSOB nell'esercizio del suo potere normativo, alle quali devono attenersi gli emittenti e gli operatori del mercato (Società di gestione dei fondi, SICAV, Sim, banche, società di gestione dei mercati regolamentati, promotori finanziari, società quotate, società di revisione, scambi organizzati di strumenti finanziari, ecc.).

In particolare essa esercita una vigilanza esclusiva sulle operazioni di appello al pubblico risparmio " *avendo riguardo alla tutela degli investitori nonché all'efficienza e alla trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali*" (art. 91, comma I, D. Lgs. n. 58/1998).

Alla stessa, come detto, viene inoltre riservato un ruolo importante nella vigilanza dei fondi comuni e delle SICAV, così come sono di rilievo le attribuzioni che la CONSOB ha nella vigilanza sulle Sim e sulle banche che prestano servizi di investimento.

Pressoché esclusiva è, poi, la vigilanza della CONSOB sui mercati regolamentati, sulle società di gestione degli stessi, sugli intermediari ammessi alle relative negoziazioni e sugli emittenti che su quei mercati vengono quotati, e in particolare sulle informazioni che gli stessi debbono fornire al

pubblico. Con il termine “esclusiva” si intende che la Banca d'Italia non ha un ruolo rilevante nella vigilanza sui mercati regolamentati; qui la CONSOB subisce, per altro, la "concorrenza" della società di gestione del mercato alla quale restano affidate, in una logica di *audited self-regulation*, funzioni particolarmente importanti nel concreto esercizio della vigilanza.

4.3) L'autorità garante per la concorrenza ed il mercato (AGCM)

All'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato (AGCM), istituita con la Legge n. 287 del 1990, è affidato il compito di impedire la conclusione di accordi di cartello fra imprenditori e ogni patto in grado di ostacolare il normale svolgimento della concorrenza.

L'Autorità ha il compito di applicare la Legge n. 287 del 1990 vigilando sia sulle intese restrittive della concorrenza, sugli abusi di posizione dominante che sulle operazioni di concentrazione che comportano la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante in modo tale da eliminare o ridurre in misura sostanziale e duratura la concorrenza. L'Autorità ha anche il compito di applicare le norme contenute nel Titolo III, Capo II del decreto legislativo 206 del 2005 (Codice del Consumo) in materia di pubblicità ingannevole e di pubblicità comparativa[46].

È attribuito, infine, all'Autorità il compito di vigilare sui conflitti di interessi affinché i titolari di cariche di governo, nell'esercizio delle loro funzioni, si dedichino esclusivamente alla cura degli interessi pubblici e si astengano dal

[46] DI PALMA G.- FABBRINI S.- FREDDI G. (a cura di), *Condanna al successo? L'Italia nell'Europa integrata,* Il Mulino, 2000.

porre in essere atti e dal partecipare a deliberazioni collegiali in situazione di conflitto di interessi.

A questi compiti si aggiungono: l'attività di segnalazione al Parlamento e al Governo e l'esercizio dell'attività consultiva.

Introducendo una normativa antitrust nazionale il legislatore ha voluto, tra l'altro, dare attuazione all'articolo 41 della Costituzione, che riconosce espressamente la libertà di iniziativa economica privata, e adeguare il nostro ordinamento a quello comunitario.

I principali obiettivi sono quelli di assicurare le condizioni generali per la libertà di impresa, che consentano agli operatori economici di poter accedere al mercato e di competere con pari opportunità; di tutelare i consumatori, favorendo il contenimento dei prezzi e i miglioramenti della qualità dei prodotti che derivano dal libero gioco della concorrenza[47].

Per ciò che concerne l'applicazione della normativa sulla pubblicità ingannevole, compito dell'Autorità è quello di "inibire" la divulgazione dei messaggi pubblicitari giudicati ingannevoli.

La pubblicità ingannevole viene vietata, oltre che per la capacità di indurre in errore e quindi di causare un danno al consumatore, anche per le distorsioni

[47] DI PALMA G.- FABBRINI S.- FREDDI G. (a cura di), *op. cit.*

della concorrenza che indirettamente è in grado di produrre. L'Autorità ha inoltre il compito di giudicare le controversie in materia di pubblicità comparativa, verificando se sono soddisfatte le condizioni di liceità della comparazione pubblicitaria.

CAPITOLO II

"Funzioni e poteri della Banca di Italia sul mercato bancario"

5) *La Banca d'Italia: cenni storici.*

La struttura odierna della Banca d'Italia ("BI") è il risultato di un processo di modificazione strutturale che prende origine dall'unità d'Italia per arrivare fino ad oggi con la costituzione del Sistema Europeo delle Banche Centrali ("SBCE"). Si possono individuare nello sviluppo storico e giuridico della BI quattro aspetti fondamentali: la BI come istituto di emissione; la BI come banca dello Stato; la Banca d'Italia come Banco delle banche; la BI come istituto di diritto pubblico. Oggi la Banca d'Italia è parte integrante del Sistema Europeo di banche centrali ed agisce secondo gli indirizzi e le istruzioni della Banca centrale europea[48].

La Banca nasce nel 1893 in occasione di un decisivo intervento rivolto al riordinamento degli istituti di emissione esistenti[49].

All'indomani dell'unificazione politica del Paese, il sistema creditizio italiano non presentava la maggior parte delle caratteristiche odierne[50]. Gli istituti di

[48] Legge 28 dicembre 2005 n. 262 "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari".
[49] Legge 10 agosto 1893 n. 449, che sanzionava la convenzione tra la Banca e il Ministro per il Tesoro del 18 gennaio 1893.
[50] Giogianni F.- Trdivo C.M., *Manuale di diritto bancario,* 2005

credito più diffusi erano le casse di risparmio e i monti di pietà, scarsamente articolati territorialmente, di incerta funzionalità e dotati di mezzi relativamente limitati.

Nella sua situazione embrionale il sistema ignorava o quasi la qualificazione del credito: non vi erano banche di credito agrario, fondiario, industriale, né esisteva una banca centrale nel senso proprio del termine. Oltre a queste caratteristiche intrinseche, varie circostanze esterne ostacolavano lo sviluppo del sistema creditizio.

Le differenti condizioni politiche, economiche e sociali dei vari Stati italiani confluiti nello Stato unificato rappresentavano di per se stesse altrettanti ostacoli di carattere generale, cui si aggiungeva quasi dappertutto uno squilibrio profondo fra capacità di accumulazione e fabbisogno di capitali.

Si volle mantenere il più possibile il modello societario, tra l'altro evitando che fosse il Governo a nominare i vertici della Banca d'Italia, ed accettando, in sede di dibattito parlamentare, soltanto l'emendamento secondo il quale *"la nomina del direttore generale della Banca d'Italia dovrà essere approvata dal*

Governo", ben consapevole che si trattasse di una concessione inidonea ad eliminare l'autonomia e l'indipendenza del nuovo Istituto[51].

La Banca d'Italia, dunque, fin dall'origine assunse la forma di società anonima, tenuto conto che di questa ricalcava essenzialmente l'organizzazione interna, come ad esempio la nomina degli organi amministrativi e di controllo, spettante all'assemblea della società.

Con Regio Decreto 28 Aprile 1910, n. 204, fu approvato il testo unico delle leggi sugli istituti di emissione e sulla circolazione dei biglietti di banca. All'art. 1 venne stabilito che *"la facoltà di emettere biglietti di banca od altri titoli equivalenti pagabili al portatore ed a vista, è concessa, per un periodo di venti anni, dal 10 Agosto 1893, ai seguenti istituti: Banca d'Italia, Banco di Napoli, Banco di Sicilia".*

La posizione della Banca d'Italia subì profonde modificazioni ad opera di una serie di decreti legge emanati negli anni 1926 e 1927, tra cui assuse rilevante importanza quello n. 812 del 6/02/1926, che, unificando in capo alla Banca d'Italia il servizio di emissione dei biglietti di banca, stabilì la cessazione dell'analoga facoltà per il Banco di Napoli ed il Banco di Sicilia.

[51] Cfr. www.bancaditalia.it.

Cosicché la Banca d'Italia assunse il monopolio dell'emissione dei biglietti di banca, rafforzando, anche con tale attribuzione, il ruolo di Banca Centrale, cui era certamente predestinata fin dalla nascita. Tale ruolo assunse un definitivo assetto con il R. D. L. 12/03/1936, n. 375 (convertito con modificazioni nella Legge 7 Marzo 1938, n. 441), e con il successivo statuto, approvato con R. D. 11/06/1936, n. 1067. Queste disposizioni legislative confermarono l'autonomia della Banca d'Italia, alla quale, per la prima volta, fu esplicitamente riconosciuta la qualifica di "Istituto di Diritto Pubblico", nonostante che fosse sostanzialmente mantenuta la sua organizzazione interna originaria, che, come si è accennato, era quella di una società anonima (oggi "per azioni").

L'assetto della Banca d'Italia ha subito nel corso del tempo numerose modifiche tra cui l'ultima Legge del 28 dicembre del 2005 n. 262 con la quale sono state riviste le funzioni di vigilanza affidate nel tempo alla Banca d'Italia[52].

[52]Cfr. www.bancadiitalia.it

5.1) Funzioni della Banca d'Italia

Individuare la natura giuridica della Banca d'Italia nell'ambito della variegata categoria degli enti pubblici è compito arduo.

La Banca d'Italia è un istituto di diritto pubblico che esercita funzioni bancarie nel ruolo di Banca Centrale della Repubblica italiana. Dal 1998 è parte integrante del Sistema Europeo delle Banche Centrali ("SEBC").

Le principali fonti normative sulla Banca d'Italia sono costituite dalla legislazione bancaria[53] e dallo statuto[54]. Un'ulteriore disciplina dell'ordinamento e dell'amministrazione della Banca nonché delle operazioni e delle funzioni è contenuta nel regolamento generale, a carattere interno, approvato dal Consiglio superiore (1989); esistono inoltre vari regolamenti riguardanti materie specifiche, sempre di carattere interno, la cui determinazione è, del pari, di competenza del Consiglio superiore[55].

---

[53] Si tratta principalmente del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, in vigore dal 1 gennaio 1994), che ha peraltro lasciato in vigore, in attesa di ulteriore riordino, il titolo III della legge bancaria del 1936, dedicato specificamente all'Istituto di emissione.

[54] Lo statuto riflette sostanzialmente la posizione istituzionale attribuita alla Banca dalla legge bancaria del 1936, che all'art. 24 prevedeva l'emanazione di un nuovo statuto. Il testo attuale è costituito da 66 articoli, distribuiti in titoli concernenti: costituzione e capitale, amministrazione, operazioni, bilanci e utili, disposizioni generali.

[55] Giorgianni F. *op. cit.*

Per altro verso appare non agevole, e in ogni caso di dubbia rilevanza, tentare di inquadrare la Banca d'Italia nell'ambito di un'ipotetica categoria generale, comune agli analoghi organismi degli altri paesi; l'atipicità di tali enti infatti ha indotto all'osservazione, in apparenza paradossale, "che non deve sembrare un assurdo dire che esistono tanti tipi di banche centrali quanti sono i paesi in cui operano detti istituti".

Sotto il profilo delle funzioni svolte, rispetto alle quali la scarna enunciazione statutaria si rivela decisamente riduttiva[56], la Banca d'Italia appare come il centro di aggregazione di una serie complessa di attribuzioni, acquisite nel corso della sua evoluzione storica, che la individuano, attraverso differenti qualificazioni, a seconda degli aspetti della sua attività che di volta in volta vengono ad essere privilegiati.

La Banca d'Italia svolge varie funzioni: concorre a determinare le decisioni di politica monetaria per l'intera area dell'Euro nel consiglio della Banca Centrale Europea intervenendo anche sul mercato dei cambi; vigila sull'operato delle banche e degli intermediari non bancari, emanando regolamenti, impartendo istruzioni e assumendo provvedimenti nei confronti degli intermediari

[56] L'art.1 dello statuto si riferisce a generiche funzioni bancarie e all'emissione dei biglietti.

finanziari; inoltre combatte il riciclaggio e l'usura; supervisiona i mercati monetari e finanziari, in particolare sui mercati all'ingrosso dei Titoli di Stato e sugli scambi di fondi interbancari; attua la sorveglianza sul sistema dei pagamenti (sotto la direzione del Cicr, Comitato Interministeriale per Credito ed il Risparmio), dall'emissione di assegni ai costi di trasferimento e distribuzione del denaro, alla gestione delle Stanze di Compensazione; partecipa alle attività dei principali organismi finanziari internazionali, tra i quali il Fondo Monetario Internazionale (FMI) e la Banca Mondiale; offre consulenze analitiche e informative sullo stato dell'economia agli organi costituzionali in materia di politica economica e finanziaria, anche attraverso la Relazione annuale del Governatore tenuta all'assemblea dei partecipanti al capitale entro il 31 maggio di ogni anno.

Dalla Banca d'Italia dipende anche la società Monte Titoli che gestisce i conferimenti di titoli di Stato. Inoltre, le filiali della Banca Centrale svolgono funzione di Tesoreria Provinciale del Ministero del Tesoro[57].

Come organo di vigilanza vengono in considerazione i compiti propositivi, di indirizzo, coordinamento e controllo che, in conformità delle revisioni di legge e in concorso con altri organi, la Banca pone in essere ai fini del

[57] Cfr wwwbancaditalia.it

perseguimento delle condizioni di stabilità ed efficienza allocativa ed operativa del sistema finanziario e delle singole imprese, nel rispetto dell'autonomia delle gestioni aziendali. In una logica di integrazione con le funzioni di vigilanza ma con finalità in parte specifiche, spetta altresì alla Banca il compito di tutelare la concorrenza sui mercati creditizi[58].

Accanto a queste funzioni "codificate", la Banca svolge una serie di altri compiti di notevole importanza, primo fra tutti quello di consulenza al Governo in campo economico e finanziario.

Nello stesso ordine di idee va ricordato, tra l'altro, l'impegno diretto a: stimolare lo sviluppo ordinato e armonico del progresso tecnico nell'ambito della compagine creditizia; stabilire i più efficaci rapporti di collaborazione con le principali istituzioni finanziarie estere, favorendo il miglioramento delle relazioni internazionali nel settore della moneta e del credito.

Pur nelle differenti qualificazioni sopra esaminate la Banca svolge un ruolo sostanzialmente unitario nell'ambito del fenomeno moneta/credito, che trova riscontro nelle caratteristiche dell'ordinamento amministrativo e della struttura organizzativa dell'Istituto.

---

[58] Con la legge del 1990, n. 287 del 10 ottobre, definita appunto legge antitrust, è stato istituito l'organismo indipendente (l'Autorità garante della concorrenza e del mercato) che si occupa proprio di tutelare la concorrenza sui mercati creditizi.

Oggi la Legge 262/05 all'art. 19 comma 3 stabilisce che le "disposizioni normative nazionali, di rango primario e secondario, assicurano alla Banca di Italia ed ai componenti dei suoi organi "l'indipendenza" richiesta dalla normativa comunitaria per il miglior esercizio dei poteri attribuiti nonché per l'assolvimento dei compiti e dei doveri spettanti".

5.2) Le competenze della Banca di Italia

Nell'ambito del nostro sistema finanziario, la Banca di Italia ha svolto funzioni che andavano oltre i compiti alla stessa affidati. Si è assistito ad una connessione tra le competenze di controllo sul sistema creditizio e quelle in materia monetaria e valutaria in quanto le imprese bancarie, facendo affidamento anche sugli interventi della Banca Centrale, hanno promosso l'attribuzione alla stessa del potere di vigilare sulle loro attività. Nell'ambito del sistema dei pagamenti, la Banca Centrale svolge un ruolo essenziale come prestatore di ultima istanza capace di far fronte ai rischi di liquidità insiti nel circuito dei pagamenti; pertanto quest'ultima non potrebbe svincolarsi dalle sue funzioni di vigilanza sugli enti creditizi dei quali è chiamata a garantire la solvibilità.

Il modello affermatosi nel nostro sistema non ha subito radicali trasformazioni, se non quelle imposte dall'adesione dell'Italia nell'Unione economica e monetaria, assegnando vigilanza bancaria e politica monetaria ad organi distinti.

La Banca di Italia ha quindi conservato la piena titolarità soltanto delle funzioni di vigilanza limitando il ruolo della Banca Centrale Europea

("BCE") in questo campo ad una semplice attività di "consulenza" in ordine alle politiche di supervisione decise dalle singole autorità[59].

E' importante analizzare i diversi ruoli assunti poiché in base all'ambito in cui la Banca di Italia agisce, assume posizioni non riconducibili allo stesso modello[60]: spesso la dottrina individuando il ruolo della Banca di Italia ha finito per estendere ad essa funzioni anche a materie per la quali le stesse non apparivano giustificate, utilizzando talvolta gli strumenti di vigilanza bancaria per finalità monetarie[61].

Tra le competenze della Banca di Italia si distingue: la funzione di vigilanza sulle banche; la vigilanza della Banca di Italia sul mercato mobiliare e sugli intermediari finanziari non bancari.

Il nuovo T.U. all'art. 4 prevede che la Banca di Italia nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza emana i regolamenti, nei casi previsti dalla legge, impartisce istruzioni e adotta provvedimenti di carattere particolare di sua competenza".

---

[59] R. COSTI, *L'ordinamento bancario,* Il Mulino, 2007.

[60] Tale elemento non è sempre emerso con dovuta evidenza nello studio delle competenze attribuite alla Banca di Italia. "In particolare si sono considerate valide per la qualificazione dello status della Banca di Italia nel suo complesso le conclusioni che invece si giustificano solo per la funzione monetaria, ma non anche, per esempio, per la funzione di vigilanza dell'attività bancaria" GUARINO in *La disciplina pubblicistica del credito,* a cura di M. Nigro e S. Martin Retortillo, Padova, CEDAM.

[61] MERUSI F., *Commento all'art. 47 della Costituzione* in Commentario alla Costituzione, Rapporti Economici, Bologna 1980, III, p 155

Le regole introdotte dall'art. 23 della L. 262/2005 che prevede che "i provvedimenti di carattere generale (nei quali vanno ricompresi sia i regolamenti sia le istruzioni) devono essere motivati con riferimento alle scelte di regolazione e di vigilanza del settore ovvero della materia su cui vertono e devono essere accompagnati da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori, sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori", sono applicabili oltre che alla Banca di Italia, anche alla CONSOB, ISVAP e COVIP. Tale disposizione sottolinea l'impossibilità della Banca di Italia di determinare liberamente i fini della propria attività di vigilanza e la necessità di dar conto delle proprie decisioni, indicando gli effetti che queste ultime determinano.

La legge in oggetto (L. 262/05) ha posto vincoli alla discrezionalità delle Autorità indipendenti, compreso la Banca di Italia, stabilendo che quest'ultime devono seguire il principio di proporzionalità inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minor sacrificio degli interessi dei destinatari[62]. Tale disposizione favorisce la concreta osservanza delle norme, coordinandosi con il principio stabilito dalla L. 262/05 che impone alle Autorità indipendenti di consultare nell'emanazione delle proprie

[62] R. Costi, *op. cit.*

disposizioni generali, “gli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori dei servizi finanziari e dei consumatori”.

La legge 262/05 all’art. 26 comma 1 e 3, ha posto precisi vincoli alla Banca di Italia, come alle altre Autorità di vigilanza, anche con riferimento all’adozione dei provvedimenti individuali, stabilendo che ai relativi procedimenti si applicano i principi sull’individuazione e sulle funzione del responsabile del procedimento, sulla partecipazione al procedimento e sull’accesso agli atti amministrativi recati dalla Legge 7 agosto del 1990 n. 241.

La legge in oggetto stabilendo il principio di indipendenza delle Autorità indipendenti ha dovuto affrontare il problema della suddivisione delle competenze per la tutela della concorrenza nel mercato bancario. La legge *Antitrust* n. 287/90, pur sottoponendo anche il mercato bancario alle norme dirette a tutelare la concorrenza, aveva sottratto il compito di garantirne il rispetto all’Autorità garante per la concorrenza ed il mercato (AGCM) attribuendolo alla Banca di Italia (art. 20). Si allontanava così sia dalle scelte comunitarie sia da quelle adottate negli altri Paesi membri della Comunità. Spettava, dunque, alla Banca di Italia valutare gli effetti restrittivi che sulla

concorrenzialità del mercato bancario potevano determinare intese tra enti creditizi, gli abusi di posizioni dominanti e le concentrazioni[63].

I provvedimenti dovevano essere assunti dalla Banca di Italia "sentito il parere dell'AGCM" (art. 20, comma 3 L. 287/90) venendosi a creare problemi di coordinamento tra le Autorità indipendenti in contrasto con il principio dell'indipendenza. La legge 262/05 ha abrogato l'art. 20 comma 2, 3 e 6 della L. 287/90 restituendo all'AGCM la competenza a conoscere delle intese e degli abusi di posizione dominante anche quando gli stessi riguardavano le banche ed ha previsto, con una norma non del tutto chiara, una competenza concorrente dalla Banca di Italia e dell'AGCM, cancellando, dunque, il ruolo della Banca di Italia per quanto concerne la tutela della concorrenza nel mercato bancario[64].

[63] Frasca F., *Risultati e prospettive dell'attività della Banca in materia di antitrust nel settore bancario,* in Regolazione antitrust e strategie delle Banche, 2003

[64] Costi. R, op. cit.

5.3) La Banca d'Italia come autorità indipendente.

La Banca d'Italia può essere considerata come l'autorità indipendente di più lunga tradizione, o come la "madre di tutte le Autorità Indipendenti", anche se spesso non viene accomunata alle autorità di più recente generazione, tenuto conto della garanzia di indipendenza, certamente "rafforzata" rispetto alle altre Autorità Indipendenti, che discende dall'inserimento della Banca d'Italia nel Sistema europeo di banche centrali (SEBC) europee al quale il Trattato di Maastricht del 7 febbraio 1992 riconosce piena indipendenza dal potere politico[65].

Ciò ha portato a considerare, secondo alcuni autori, la Banca Centrale Italiana non più come un'Autorità indipendente nazionale, bensì come un ente federato di un Ente Federale Europeo. L'aver accentrato in sede europea la sola funzione monetaria ha determinato, in tutti i Paesi europei, un generale ripensamento sulle funzioni delle banche centrali che ha, di necessità, investito le altre Autorità Indipendenti che esercitano funzioni in materia economico-finanziaria[66].

---

[65] Si fa riferimento all'art.107 presente nel Trattato di Maastricht.
[66] Cerrone F., *La potestà regolamentare tra forma di governo e sistema delle fonti,* Torino, 1991.

In primis è apparso ancor più evidente di quanto non fosse già in origine, che la Banca d'Italia è la sola banca centrale europea che esercita direttamente anche funzioni Antitrust nei confronti delle imprese bancarie.

I comportamenti anticoncorrenziali delle imprese bancarie possono incidere anche sulla liquidità monetaria ma, negli altri ordinamenti, il rapporto fra Autorità Indipendenti è rovesciato: la competenza è dell'Autorità Antitrust e la Banca Centrale interviene in procedure collaborative, formali o informali, se e quando i comportamenti anticoncorrenziali delle imprese bancarie abbiano rilievo anche per la liquidità monetaria. Ne è derivato che l'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato hanno colto l'occasione per chiedere che anche nel nostro ordinamento venisse cancellata la deroga alle proprie competenze, stabilita dalla legge del 1990 a favore della Banca d'Italia.

Con la L. 262/05 sono stati limitati i poteri di vigilanza della Banca di Italia abrogando i commi 2,3,6 dell'art. 20 della L. 287/90.

Tale articolo prevedeva che nei confronti delle aziende e degli istituti di credito l'applicazione della legge antitrust spettava alla competente autorità di vigilanza adottando provvedimenti in seguito al parere dell'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato.

La Legge 262/05 all'art. 20 prevede il coordinamento dell'attività delle Autorità quali Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP e AGCM anche attraverso protocolli di intesa o l'istituzione di comitati di coordinamento.

Nell'ambito di tale attività di coordinamento si pone innanzitutto la questione su come interpetrare il riferimento alle *"operazioni che riguardano banche"* ossia se la condivisione di competenze tra Autorità e Banca d'Italia, che confluisce nell'Atto unico di cui all'art. 13 comma 13 della L. 262/05, sussista per tutte le operazioni che coinvolgono soggetti bancari, o debba essere circoscritta alle sole operazioni poste in essere da soggetti bancari destinate ad incidere sui mercati bancari.

6) *La vigilanza creditizia e finanziaria*

Le disposizioni generali dell'attività di vigilanza finanziaria sono contenute nel Capo I "Vigilanza", del Titolo I "Disposizioni generali", della Parte II "Disciplina degli intermediari" del Testo Unico Finanziario (TUF) (L. n. 58/98), agli articoli 5 "Finalità e destinatari della vigilanza", 6 "Vigilanza regolamentare", 7 "Interventi sui soggetti abilitati", 8 "Vigilanza informativa", 9 "Revisione contabile", 10 "Vigilanza ispettiva", 11 "Composizione del gruppo", 12 "Vigilanza sul gruppo"[67].

Tale sistema, pur ricalcando quello già individuato dal Testo Unico Bancario (TUB) (L. n. 385/93) nel Capo I "Vigilanza sulle banche" del Titolo III"Vigilanza", agli articoli 51 e seguenti, contiene disposizioni "tipiche" del settore finanziario. In particolare, oggetto di una maggiore attenzione è la

[67] All'art. 2 del TUF viene, inoltre, disposto che il Ministero dell'Economia, la Consob e la Banca d'Italia operino in armonia con le disposizioni comunitarie, applicando i regolamenti e le decisioni degli organi europei e dando attuazione alle raccomandazioni emanate nelle materie concernenti il settore. L'obbligo di operare in armonia con le disposizioni comunitarie riguarda anche i principi comunitari che sono stati individuati dalla Corte di Giustizia:
- parità di trattamento;
- non discriminazione;
- tutela della concorrenza;
- libertà di stabilimento.

Cfr. AMOROSINO S., RABITTI BEDOGNI C., *Manuale di diritto dei mercati finanziari*, Giuffrè Milano, 2004.

tutela della trasparenza, in considerazione del grado di complicazione e di rischio che i vari tipi di servizi finanziari hanno per l'investitore.

L'art. 5 individua finalità e destinatari della vigilanza, disponendo che: "La vigilanza sulle attività disciplinate dalla presente parte ha per scopo: la trasparenza e la correttezza dei comportamenti[68]; la sana e prudente gestione dei soggetti abilitati[69]; la tutela degli investitori; la stabilità, la competitività e il buon funzionamento del sistema finanziario.

La Banca d'Italia è competente per quanto riguarda il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale. La CONSOB è competente per quanto riguarda la trasparenza e la correttezza dei comportamenti. La Banca d'Italia e la CONSOB esercitano i poteri di vigilanza nei confronti dei soggetti abilitati; ciascuna vigila sull'osservanza delle disposizioni regolanti le materie di competenza. (…)".

La sana e prudente gestione si esplica soprattutto sottoforma di controllo sulla qualità della gestione, atta a prevenire le situazioni di crisi dell'intermediario,

---

[68] La disciplina regolamentare emanata dalla Consob con riferimento al suo potere di vigilanza in materia di trasparenza e correttezza dei comportamenti detta regole di condotta nell'operare e si applica agli operatori, nazionali o comunitari, che svolgono le loro funzioni sul territorio nazionale (in virtù del principio dell'*host country control*, controllo del paese ospite). Cfr. BANFI A., I mercati e gli strumenti finanziari, UTET, 1998.; AMOROSINO S., RABITTI BEDOGNI C., Manuale (…), *op. cit.*

[69] La disciplina emanata dalla Banca d'Italia, che concerne soglie e standard tecnici relativi alla stabilità ed al contenimento dei rischi, è invece applicabile alle sole imprese italiane, e non anche a quelle straniere per le quali vale, invece, il principio dell'home country control (controllo del paese d'origine).

e quindi potenzialmente di instabilità del sistema. Per gestione sana si intende una gestione ispirata a criteri di redditività ed efficienza, basata su decisioni indipendenti da interessi estranei. Una gestione prudente è, poi, quella che rifiuta l'assunzione di rischi superiori alle proprie capacità di controllo e di assorbimento delle perdite.

Gli obblighi di trasparenza verso gli investitori sono finalizzati al buon funzionamento del mercato nel suo complesso, soprattutto nel caso del mercato degli investimenti finanziari nel quale le asimmetrie informative determinano turbative significative del mercato. Un comportamento trasparente è quello che fornisce all'investitore tutte le caratteristiche dei beni, dei servizi offerti, nonché sullo stesso intermediario, in modo da consentire una scelta di investimento adeguata e coerente[70].

L'obbligo di correttezza richiama obblighi di buona fede e diligenza ed attiene anche alla lealtà nei rapporti tra intermediario e cliente.

La trasparenza, la correttezza dei comportamenti, la sana e prudente gestione sono, in realtà, principi di carattere strumentale rispetto alle finalità principali

[70] Autieri F., *La tutela dei risparmiatori e dei concorrenti contro: la pubblicità ingannevole e scorreta,* 1991.

che sono la tutela dell'investitore e la stabilità ed efficienza del sistema finanziario.

6.1) La vigilanza bancaria e la tripartizione dell'attività di vigilanza

In materia di vigilanza la disciplina prevede che alle due Autorità competente CONSOB e Banca di Italia siano affidati una molteplicità di strumenti da attivare[71]. In particolare, le forme della vigilanza contemplate dal TUF sono: la vigilanza regolamentare, che si esplica attraverso l'emanazione di norme generali cui debbono attenersi i soggetti vigilati nello svolgimento delle loro attività, la vigilanza informativa, che si attua imponendo ai soggetti vigilati la trasmissione di informazioni e dati con cadenza anche periodica e la vigilanza ispettiva, che si esercita con il compimento di ispezioni presso le sedi dei soggetti vigilati.

L'art. 6 del TUF definisce la vigilanza regolamentare come la potestà delle Autorità di definire norme generali in materia di organizzazione e di svolgimento delle attività tipiche dei soggetti vigilati, attraverso l'emanazione di regolamenti. L'autonomia del soggetto vigilato trova quindi un limite in queste norme di carattere generale poste a presidio dell'interesse pubblico[72].

[71] BANFI A., I mercati (…), *op. cit.*
[72] R. Costi*, op. cit.*

Il comma 1 stabilisce che la Banca d'Italia, nell'esercizio delle sua funzione di vigilanza, emana atti precettivi (istruzioni) relativi alla stabilità patrimoniale ed al contenimento dei rischi, mentre il comma 2 attribuisce alla CONSOB la regolamentazione della trasparenza e della condotta.

In base all'art. 6 TUF la Banca d'Italia deve individuare in via regolamentare le diverse tipologie di rischio, il contenimento delle quali contribuisce ad una gestione sana e prudente[73]. Tra i rischi individuati in via regolamentare i principali sono il rischio di posizione, connesso alla possibilità di oscillazioni nel valore degli strumenti finanziari; il rischio di regolamento, collegato alla possibilità della mancata

consegna di titoli o denaro da parte della controparte contrattuale; il rischio di controparte, connesso all'inadempimento complessivo della controparte; il rischio di credito, collegato alla possibile insolvenza di soggetti debitori; il rischio di cambio, legato alle oscillazioni del mercato delle valute.

Sempre al fine di tutelare la stabilità dell'intermediario, che potrebbe risultare compromessa dall'instaurarsi di rapporti di partecipazione con altre entità

[73] E' dimostrato come un adeguato sistema di monitoraggio e di controllo dei rischi da parte dell'intermediario sia complementare all'imposizione di requisiti patrimoniali, soprattutto laddove l'utilizzo di strumenti finanziari derivati può dar luogo a profili di rischio a fronte dei quali l'imposizione di requisiti patrimoniali può risultare, di volta in volta, eccessivamente penalizzante ovvero insufficiente a coprire le perdite potenziali, R. COSTI, *op. cit.*

finanziarie, la Banca d'Italia stabilisce limiti qualitativi e quantitativi alle partecipazioni detenibili[74].

Infine, coerentemente con gli indirizzi adottati in campo internazionale, la norma prevede che la Banca d'Italia definisca nel proprio regolamento i criteri di organizzazione e i sistemi di controllo interni che dovranno essere adottati dagli intermediari finanziari.

Il comma 2 prevede che la CONSOB definisca regole di condotta dei soggetti vigilati con riguardo soprattutto alla tutela dell'investitore ed alla riduzione dei conflitti di interesse. I principi individuati per la soluzione dei conflitti di interesse sono innanzitutto la trasparenza, ossia l'obbligo di informare l'investitore che una certa operazione è in conflitto di interesse, in quanto risponde anche ad un interesse proprio dell'intermediario; l'autorizzazione esplicita, da parte del cliente, a compiere

l'operazione.

---

[74] Tale disciplina dispone limitazioni alle partecipazioni delle banche e dei gruppi bancari in altre imprese bancarie, finanziarie, di assicurazione o non finanziarie (industriali), parametrate al patrimonio della banca partecipante ed al capitale della società partecipata. E' previsto l'intervento autorizzatorio della Banca d'Italia per l'assunzione di partecipazioni che superano:
- il 10% del patrimonio di vigilanza del partecipante;
- il 10% del capitale sociale per le imprese bancarie;
- il 20% del capitale sociale per le imprese finanziarie.

Cfr. CAPRIGLIONE F., Diritto delle banche degli Intermediari Finanziari e dei Mercati, Cacucci Editore, Bari.

La disciplina prevede, inoltre, che la CONSOB stabilisca con regolamento le procedure, anche di controllo interno, relative ai servizi prestati e la tenuta delle evidenze degli ordini impartiti e delle operazioni effettuate. Tali procedure devono essere idonee a ricostruire le modalità, i tempi e le caratteristiche dei comportamenti posti in essere nella prestazione di servizi; assicurare un'adeguata vigilanza interna sulle attività svolte dal personale addetto e dai promotori finanziari; assicurare che non si verifichino scambi di informazioni tra i diversi settori dell'organizzazione aziendale; garantire l'ordinata e sollecita gestione e archiviazione della corrispondenza e documentazione ricevuta e trasmessa[75].

Inoltre, gli intermediari autorizzati, le Sgr e le Sicav debbono istituire un'apposita funzione di controllo interno che verifichi costantemente l'idoneità delle procedure interne ad assicurare il rispetto delle disposizioni contenute nel TUF e dei regolamenti di attuazione; vigili sul rispetto delle procedure interne; gestisca il registro dei reclami presentati dagli investitori; svolga un'attività di supporto consultivo ai settori dell'organizzazione

[75] Giannola A.,*Vigilanza, orientamento al mercato ed efficienza delle aziende di credito,* in Banca regole e mercato di Amorosino S.

aziendale con riferimento alle problematiche concernenti la prestazione dei servizi, conflitti di interessi e i conseguenti comportamenti da tenere.

Mentre, per vigilanza informativa si intende, ai sensi dell'art. 8 TUF, la comunicazione, periodica o occasionale, alle Autorità di vigilanza di dati, notizie, atti e documenti secondo le disposizioni delle Autorità stesse. Si attribuisce alla Banca d'Italia ed alla CONSOB, per le materie di rispettiva competenza, il potere di chiedere ai soggetti vigilati la comunicazione di tali dati. Formano oggetto di vigilanza informativa le comunicazioni periodiche sulla dotazione patrimoniale e numerose informazioni qualitative e quantitative che permettono di verificare l'andamento dell'attività del soggetto, come ad esempio la consistenza del portafoglio gestito, il numero dei dipendenti, il numero dei promotori, ecc.

L'esercizio dei poteri di vigilanza informativa è esteso anche alla società incaricata di effettuare la revisione e la certificazione del bilancio dell'intermediario, nonché alle società controllate e controllanti, costituendo quindi un nucleo di vigilanza consolidata[76].

E' da sottolineare come il TUF attribuisca un importante ruolo al collegio sindacale e alle società di revisione di Sim, Sgr e Sicav quali fonti privilegiate

[76] AMOROSINO S., RABITTI BEDOGNI C., Manuale (…), *op. cit.*

di informazioni per le Autorità di vigilanza. L'organo di controllo e le società di revisione hanno l'obbligo di comunicare qualsiasi tipo di irregolarità o violazione di cui vengano a conoscenza, anche qualora il comportamento scorretto non abbia ancora prodotto i propri effetti (commi 3 e 5)[77].

In ultimo, per quel che riguarda la vigilanza ispettiva, essa consiste nell'invio di funzionari dell'Autorità presso i soggetti abilitati per verificare il rispetto della normativa legislativa e secondaria.

L'art. 10 del TUF prevede che "la Banca d'Italia e la CONSOB possono, per le materie di rispettiva competenza, effettuare ispezioni e richiedere l'esibizione dei documenti e il compimento degli atti ritenuti necessari presso i soggetti abilitati".

Al fine di evitare sovrapposizioni di attività, le ispezioni avviate da una delle Autorità devono essere comunicate all'altra, in modo che possano essere contestualmente effettuati anche accertamenti di competenza dell'Autorità che non sta svolgendo direttamente l'ispezione. Inoltre, le ispezioni possono essere generali, cioè riguardare l'intera attività e struttura organizzativa del soggetto, oppure relative ad uno specifico settore di interesse dell'Autorità[78].

---

[77] BANFI A., *op. cit.*
[78] AMOROSINO S., RABITTI BEDOGNI C., *op. cit.*

Con riferimento alle competenze della Banca d'Italia, il controllo del rispetto della sana e prudente gestione può essere efficacemente svolto, nell'ottica della repressione delle irregolarità, solo se la verifica della documentazione, periodicamente inviata dai soggetti vigilati, è affiancata ad un'attività ispettiva[79].

Allo stesso modo, la CONSOB attraverso le verifiche ispettive può accertare il rispetto delle regole di comportamento cui sono tenuti gli intermediari nei confronti della clientela, incluse quelle relative agli aspetti organizzativi ed alle procedure finalizzate a prevenire i conflitti di interesse, le frodi e gli errori. Il potere ispettivo della CONSOB, con riferimento alle norme di comportamento, si esplica anche nei confronti delle imprese di investimento europee operanti nel territorio italiano in regime di libera prestazione di servizi.

[79] BANFI A., *op. cit.*

6.2) Destinatari della vigilanza finanziaria

Destinatari dell'attività di vigilanza finanziaria sono i soggetti abilitati (intermediari finanziari), i mercati e gli emittenti.

Per soggetti abilitati si intendono quelli[80] autorizzati alla prestazione di taluni o tutti i servizi di investimento di cui al comma 5, art. 1, TUF[81].

Per ciò che concerne, invece, i mercati, è noto come il mercato finanziario sia il luogo, non necessariamente fisico, in cui si realizzano gli scambi aventi ad oggetto strumenti finanziari quotati, da quotare o, in ogni caso, largamente diffusi tra il pubblico, dove si confrontano le istanze dell'offerta e della domanda manifestate da investitori appartenenti a differenti categorie sociali ed economiche (operatori specializzati, investitori istituzionali, piccoli risparmiatori) e caratterizzati da obiettivi diversi e differenti competenze in merito alla raccolta, elaborazione e valutazione delle informazioni utili ad impostare strategie di investimento[82].

---

[80] Sim, imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie, Sgr, banche, intermediari iscritti all'albo di cui all'art. 107 "Elenco speciale" del TUB, agenti di cambio, nei casi e alle condizioni stabilite dall'art. 201 TUF, società fiduciarie iscritte nella sezione speciale dell'albo delle Sim in base al regime transitorio di cui all'art. 199 TUF ed infine Poste Italiane Spa

[81] DESARIO V., *Il Testo Unico delle leggi bancarie e creditizie e il nuovo ruolo della vigilanza* in La nuova legge bancaria di Terroluzzi e Castaldi, 1996.

[82] CATALDI G., *Informazione finanziaria, need for disclosure, efficienza del mercato mobiliare*, in www.AmbienteDiritto.it

Infine, servendosi della classificazione adottata dalla Banca d'Italia, le principali categorie di emittenti sono riconducibili a enti territoriali[83]; banche; ex enti pubblici[84]; imprese del settore privato; enti o organismi internazionali[85].

[83] Regioni, province e comuni
[84] Enel, Eni, Iri ed altri.
[85] Banca mondiale, Bei, Birs, Ceca.

6.3) I soggetti abilitati

Nel sistema previgente al TUF[86] i singoli soggetti abilitati di cui si è detto erano sottoposti a regimi di vigilanza specifici, talvolta anche molto diversi tra loro. Con l'emanazione del TUF si assiste, invece, al tentativo di individuare una disciplina comune e generale degli intermediari finanziari, attraverso un livellamento delle discipline previgenti e l'adozione di uno standard comune[87]. In tal senso, l'art. 5 del TUF individua le Autorità preposte alla vigilanza ed i soggetti destinatari, nonché le finalità cui deve tendere l'attività di supervisione pubblica. Tale attività è finalizzata soprattutto alla tutela dell'investitore, cioè del cliente dell'intermediario inteso come "contraente

---

[86] Il novero dei soggetti sottoposti a vigilanza si è ampliato rispetto alla situazione definita dalla legge n. 1/1991 "Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercato mobiliari", già per effetto del d.lgs. n. 415/1996 "Recepimento della direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari e della direttiva 93/6/CEE del 15 marzo 1993 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi"; innanzitutto l'attività di negoziazione delle banche, prima limitata ai titoli di Stato o garantiti dallo Stato e agli altri valori mobiliari non quotati in Borsa o negoziati nel mercato ristretto, è consentita con riferimento all'intera gamma degli strumenti finanziari e ciò si riflette sul quadro dei controlli cui le banche sono sottoposte. In secondo luogo, la direttiva 93/22/CEE ha consentito alle imprese di investimento europee, autorizzate dalle autorità competenti del proprio paese d'origine, di prestare liberamente i propri servizi in tutti gli Stati membri dell'Unione Europea. Cfr. BANFI A., *op. cit.*.

[87] ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato mobiliare*, G. Chiappelli, 2003,

debole", attraverso l'eliminazione delle possibili asimmetrie informative, ed il rispetto di regole di comportamento da parte dell'intermediario medesimo[88].

In secondo luogo, l'attività di vigilanza è volta ad evitare situazioni di crisi degli intermediari, in particolare di quelli che assumono rischi in proprio e, più in generale, a contenere i rischi sistemici, cioè il rischio che la crisi di un intermediario si trasmetta ad altri provocando una serie di fallimenti a catena che coinvolgono l'intero sistema finanziario[89].

Analogamente a quanto si rinviene nel TUB, la disciplina della vigilanza sugli intermediari è ripartita in tre diversi ambiti che attengono, rispettivamente, alla vigilanza regolamentare (art. 6 TUF), alla vigilanza informativa (art. 8 TUF) e alla vigilanza ispettiva (art. 10 TUF). La differenza principale tra la disciplina contenuta nel TUB e quella del TUF deriva dal fatto che, nelle materie regolate da quest'ultimo, si rende necessaria la preventiva delimitazione degli ambiti di intervento della Banca d'Italia e della CONSOB. Il TUF stabilisce, infatti, una ripartizione delle competenze tra le due Autorità

---

[88] Al cliente bisogna fornire un'ampia e corretta informazione circa le condizioni contrattuali, i rischi dell'investimento ed il suo andamento, nonché sulla situazione dell'intermediario che presta i servizi di investimento (concetto di trasparenza). Cfr. BANFI A., *op. cit.*.

[89] BANFI A., *op. cit.,*

su basi funzionali[90]: affidandone alla Banca d'Italia i profili prudenziali e alla CONSOB quelli inerenti la trasparenza e la correttezza dei comportamenti. In particolare, ai sensi dell'art. 6, comma 1 TUF alla Banca d'Italia spetta disciplinare l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, le partecipazioni detenibili, l'organizzazione amministrativa e contabile, e i controlli interni. Al comma 2 dello stesso articolo sono descritte le competenze della CONSOB, che riguardano le procedure relative ai servizi prestati (lett. a), il comportamento da osservare nei rapporti con gli investitori (lett. b) e gli obblighi informativi nella prestazione dei servizi (lett. c).

[90] Tale criterio consiste nel concentrare l'attenzione sull'obiettivo da raggiungere da parte delle Autorità, attribuendo a ciascuna di esse una differente finalità tra quelle istituzionalmente perseguite (trasparenza, stabilità, ecc.). Cfr. ANNUNZIATA F., *op. cit.*.

6.4) I mercati

La Parte III "Disciplina dei mercati e della gestione accentrata di strumenti finanziari" del TUF si occupa dei mercati regolamentati e non regolamentati, nonché della gestione accentrata degli strumenti finanziari.

Anche con riferimento alla disciplina dei mercati, il TUF ripartisce le competenze tra CONSOB e Banca d'Italia, in base al principio della vigilanza per finalità.

Il decreto, infatti, attribuisce responsabilità primarie alla Banca d'Italia in materia di sistemi di garanzia, compensazione e liquidazione (artt. 68 "Sistemi di garanzia dei contratti", 69 "Compensazione e liquidazione delle operazioni su strumenti finanziari non derivati" e 70 "Compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari derivati" del TUF) in considerazione che è in tale sede che si manifesta il rischio sistemico, mentre attribuisce alla CONSOB la responsabilità della vigilanza sulle società di gestione e sui mercati (artt. 73 "Vigilanza sulle società di gestione" e 74 "Vigilanza sui mercati" del TUF)[91].

[91] BANFI A., I mercati (…), *op. cit.*

Per quanto riguarda i soggetti vigilati, il nuovo contesto normativo determina un ampliamento del raggio d'azione dell'Autorità di vigilanza.

Infatti, a fianco dei mercati regolamentati (unico soggetto vigilato nel sistema normativo antecedente al TUF) si aggiungono ora le società di gestione degli stessi (art. 73 TUF) e gli organizzatori e gli operatori di "Scambi organizzati su strumenti finanziari" (art. 78 TUF)[92].

L'art. 63 comma 1 del TUF prevede che l'autorizzazione all'esercizio dei mercati sia rilasciata dalla CONSOB una volta che questa abbia verificato i requisiti patrimoniali della società di gestione e di onorabilità dei partecipanti al capitale, ma soprattutto dopo che abbia accertato l'idoneità del regolamento del mercato ad assicurare la trasparenza, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori.

Più in dettaglio, LA CONSOB nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza sui mercati e sulle relative società di gestione, deve verificare che:[93] le regole di accesso al mercato siano eque ed oggettive; le regole di raccolta, gestione ed invio al mercato degli ordini garantiscano un ordinato e trasparente processo di formazione dei prezzi; le regole di determinazione dei prezzi siano

[92] Desario, *op. cit.*
[93] Morino M., *Il potere regolamentare della Consob,* in Riv. Amm., II, 1989..

eque e sufficientemente note ai partecipanti al mercato; le informazioni sulle negoziazioni effettuate e sulle condizioni alle quali possono essere conclusi i contratti siano complete e disseminate in maniera tempestiva e uniforme tra il pubblico; le regole che attribuiscono ad alcuni operatori vantaggi, anche di tipo informativo, siano oggettive e non discriminatorie; esistano regole e procedure in grado di assicurare la continuità delle negoziazioni anche in situazioni di emergenza ed esistano piani che consentano di gestire eventualmente malfunzionamenti dei sistemi di contrattazione; l'insieme delle regole sia in grado di assicurare l'equità, l'efficienza, la liquidità e l'integrità del mercato e la tutela degli investitori.

La vigilanza sulle società di gestione, nel momento successivo a quello dell'autorizzazione, si sostanzia innanzitutto nella continua verifica che queste applichino i regolamenti e le altre disposizioni dalle stesse emanati e che questo complesso di norme si dimostri adeguato a perseguire le finalità di "pubblico interesse"[94].

Ulteriore conseguenza del fatto che l'attività di vigilanza segue lo sviluppo del mercato anche nelle fasi successive a quella della nascita è che ogni modifica

[94] Gualandri E., *Il quadro normativo e di vigilanza sulle istituzione creditizie* in M. Onado (a cura di) Le banche come impresa, II ed., 2004.

del regolamento del mercato deve essere approvata dalla Consob, così come è previsto che tutte le modifiche allo statuto della società di gestione vengano sottoposte ad una preventiva verifica da parte della stessa Autorità[95].

[95] Morino M., op. cit.

6.5) I gruppi finanziari

Il controllo sui gruppi finanziari è sempre più necessario ai fini di un approccio integrato e complessivo delle attività di vigilanza.

Il d.lgs. n. 415/1996 aveva dato attuazione al disposto dell'art. 7, comma 3, della direttiva CEE n. 93/6, in base al quale si estendeva ai gruppi finanziari la vigilanza su base consolidata. L'art. 12 "Vigilanza sul gruppo" del TUF ha riconfermato tale principio[96].

In caso di gruppi di società è necessario, in primo luogo, definirne l'estensione; poi chiarire la competenza della vigilanza su base consolidata; attribuire, inoltre, all'Autorità competente poteri di incidere anche sull'organizzazione del gruppo o su società non direttamente sottoposte a vigilanza; consentire, infine, un'ampia acquisizione di informazioni riguardanti l'intero gruppo societario[97].

La nozione del gruppo, indicata nell'art. 11 del TUF, è particolarmente ampia e comprende tutti i soggetti "a valle" delle imprese di investimento, sia controllati, direttamente o indirettamente, sia partecipati, purché la quota di

---

[96] AMOROSINO S., RABITTI BEDOGNI C.,*op. cit.*.

[97] MONTEDORO G., *Amministrazione e responsabilità nelle società bancarie e negli enti finanziari,* in Il nuovo diritto societario ed intermediazione bancaria, 2003.

partecipazione sia almeno del 20%. Vi sono compresi, inoltre, tutti i soggetti "a monte" dell'intermediario, controllanti o partecipanti, che operano nel campo dei servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio o di attività connesse o strumentali[98].

Il successivo art. 12 del TUF individua i poteri regolamentari delle Autorità nei confronti del gruppo.

E' attribuita alla Banca d'Italia la facoltà di impartire alla capogruppo disposizioni riferite alle società finanziarie appartenenti al gruppo in materia di vigilanza prudenziale e di emanare, su tale materia, disposizioni di carattere particolare, ove lo richiedano esigenze di stabilità. Inoltre, la società capogruppo è tenuta a trasmettere e a far rispettare le disposizioni impartite dalle Autorità e vengono imposti particolari doveri di collaborazione agli amministratori delle società del gruppo.

Alla Banca d'Italia e alla CONSOB sono, poi, attribuiti poteri ispettivi e di richiesta di trasmissione di dati e informazioni; inoltre, il potere di effettuare ispezioni può essere esercitato anche nei confronti dei soggetti che pur non svolgendo servizi di investimento o di gestione collettiva o attività connesse e

[98] La ratio della norma è quella di evitare che la stabilità dell'intermediario possa essere compromessa da rapporti infragruppo che potrebbero sfuggire alla vigilanza delle Autorità. Cfr. BANFI A.,

strumentali o altre attività finanziarie, siano legate da rapporti partecipativi alla Sim o alla Sgr, “al fine esclusivo di verificare l’esattezza dei dati e delle informazioni fornite” (comma 5).

7) La stabilità del sistema bancario

La letteratura antitrust nel settore bancario è caratterizzata dal tema ricorrente del rapporto talora conflittuale tra stabilità e concorrenza, mediato in modo ambiguo dalla regolamentazione.

La stabilità rappresenta l'obiettivo principale di politica economica che i governi hanno inserito nella loro agenda per salvaguardare la solidità dei sistemi economici. Il timore principale, in particolare, riguarda i possibili fallimenti delle banche che comprometterebbero la sicurezza dei depositi e avrebbero effetti sistemici sull'economia e sui mercati. Pertanto, in tale prospettiva l'intervento antitrust nel settore bancario risulta condizionato in modo sostanziale dall'obiettivo di stabilità, poiché per sua natura il processo concorrenziale è selettivo e presuppone l'eventuale uscita dal mercato di concorrenti non efficienti[99]. Tale riscontro conferma dunque una naturale frizione tra stabilità e concorrenza che non è sempre possibile risolvere senza penalizzare una delle due, di norma è la concorrenza.

---

[99] PORRINI D.- RAMELLO G.B., *I limiti dell'intervento antitrust nel mercato bancario: stabilità, regolamentazione e concorrenzialitò* in Oltre la crisi. Le banche tra le imprese e le famiglie, BRACCHI G.- MASCIANDARO D., 2003.

La regolazione è il principale strumento attraverso il quale l'obbiettivo di stabilità viene perseguito e talvolta viene egualmente utilizzato per sostenere la tutela della concorrenza, venendo a trovarsi, in alcune occasioni, in una sorta di territorio di confine che rinnova il dilemma tra stabilità e concorrenza[100]. La regolamentazione interviene *ex ante* limitando la concorrenza con l'istituzione di una rete di protezione per prevenire l'eventualità dei dissesti bancari e interviene *ex post*, in modo discrezionale, tramite le autorità monetarie, per salvare le banche in difficoltà. Inoltre, tenta di favorire la concorrenza intervenendo nel mercato in specifiche situazioni riguardanti per lo più operazioni di concentrazione.

Il legislatore nazionale ha riconosciuto, con la legge antitrust, l'importanza della concorrenza e la sua autonomia rispetto agli altri obiettivi di stabilità ed efficienza, superando l'impostazione che vedeva nella competizione una minaccia all'equilibrio del sistema bancario[101].

La sicurezza e la stabilità del sistema bancario rappresentano da sempre una seria preoccupazione sia in ambito politico che accademico.

---

[100] PORCINI D. – Ramello G.B., o*p. cit.*.
[101] COSTI R., *Ordinamento bancario,* 2007, Il Mulino.

Il corso degli eventi ha evidenziato una duplice connotazione del termine "instabilità": se da un lato le crisi degli anni Trenta mostrano la fragilità del sistema bancario a seguito della sua vulnerabilità nei confronti delle corse agli sportelli e delle ondate di panico, dall'altro, le gravi difficoltà degli anni Ottanta nei paesi scandinavi, e degli anni Novanta nei paesi asiatici, mettono in luce che gli intermediari possono avere forti incentivi all'assunzione di rischi eccessivi sul lato sia dell'attivo che del passivo e che, di conseguenza, il sistema presenta un'elevata probabilità di fallimento.

La potenziale instabilità del sistema bancario costituisce la giustificazione fondamentale alla base dell'introduzione e dello sviluppo della regolamentazione.

Dopo le crisi bancarie degli anni Trenta, al fine di ridurre il rischio di instabilità finanziaria, negli ordinamenti dei paesi industriali sono state introdotte regolamentazioni del settore bancario di tipo strutturale, che prevedevano segmentazioni dei mercati e controlli sui prezzi e sulle quantità di credito. Ciò ha comportato un notevole sacrificio della concorrenza.

La principale misura adottata è stata l'istituzione "della rete di sicurezza", vale a dire di un meccanismo di assicurazione dei depositi e di un prestatore di ultima istanza.

Si rafforza sempre più l'idea che esista un sostanziale *trade off* tra stabilità e concorrenza che non può essere totalmente superato con l'intervento antitrust tradizionale, limitato appunto dagli obiettivi di stabilità, né con la regolamentazione che di norma tratta la concorrenza al massimo come obiettivo accessorio e secondario.[102]

[102] PORRINI D.- RAMELLO G.B., *op. cit.*

7.1) Gli Accordi di Basilea 2

Il primo risultato di questa fase di revisione è stato, nel 1988, l'Accordo di Basilea sui

requisiti patrimoniali delle banche. Esso è il frutto del lavoro del Comitato di Basilea, istituito alla fine del 1974 dai governatori delle banche centrali dei dieci paesi più industrializzati (G10). Il Comitato opera in seno alla "BRI", Banca dei Regolamenti Internazionali, con sede a Basilea, un'organizzazione internazionale che ha lo scopo di promuovere la cooperazione fra le banche centrali e altre agenzie equivalenti, al fine di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria[103]. Con l'Accordo del 1988 il Comitato introduce un primo sistema di misurazione del capitale minimo obbligatorio. A esso hanno aderito le Autorità centrali di oltre 100 paesi. In sintesi, il documento definisce l'obbligo per le banche di accantonare un patrimonio di vigilanza nella misura dell'8% degli attivi rischiosi[104]. In questo modo si vuole perseguire un duplice obiettivo: da un lato tutelare e controllare la funzionalità del binomio risparmio/impieghi quale volano di creazione di ricchezza; dall'altro, vincolare

[103] LA FRANCESCA S., *Storia del sistema bancario italiano*, Il Mulino, 2004 Bologna.
[104] DE ROSA L., (a cura di) *Sistemi bancari e finanziari internazionali: evoluzione e stabilità*, Editori Laterza, Bari., 2001

l'attività delle autorità di vigilanza nazionali, imponendo rigidi parametri sul legame tra qualità dell'attivo e capitale di rischio.

L'accordo del 1988 presentava però alcuni limiti, tra cui il principale era rappresentato dalla ridotta sensibilità al rischio da parte dei requisiti patrimoniali. La presenza di un unico coefficiente di ponderazione (8%) su tutti i crediti a privati non permetteva infatti di discriminare tra controparti diversamente rischiose. Con un sistema strutturato in questo modo era pertanto concreta la possibilità che l'entità del patrimonio di vigilanza detenuto da un istituto di credito non fosse adeguata al livello di rischio realmente sopportato nell'esercizio della propria attività.

Proprio l'esistenza di tali limiti ha portato il Comitato di Basilea all'elaborazione di un secondo accordo (Basilea 2), la cui nascita è avvenuta con la pubblicazione (nel giugno 2004) *dell'International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, un documento per definire la nuova regolamentazione in materia di requisiti patrimoniali delle banche. Il contenuto del Nuovo Accordo si articola su tre pilastri:

1) *requisiti patrimoniali minimi:* costituisce, in sostanza, un affinamento della metodologia prevista dall'accordo del 1988, che richiedeva un requisito uniforme dell'8%.

In primo luogo ora si tiene conto anche del rischio operativo (frodi, caduta dei sistemi informatici, eventi catastrofici e altro) oltre che del rischio di credito e del rischio di mercato[105].

In secondo luogo, per il rischio di credito, le banche potranno utilizzare metodologie in grado di differenziare le posizioni in base al reale rischio, al fine di superare le semplificazioni dell'impostazione corrente.

2) *processo di supervisione prudenziale:* il secondo pilastro definisce con precisione i compiti delle autorità nazionali di supervisione nell'applicare la regolamentazione sui requisiti patrimoniali ai rispettivi settori bancari. Esso si basa su quattro principi:

a) Le banche devono avere adeguati processi interni, al fine di valutare il loro grado di patrimonializzazione in rapporto al loro profilo di rischio; devono anche formulare piani strategici coerenti con il mantenimento nel tempo di un adeguato livello di capitalizzazione.

b) Le autorità di supervisione devono verificare periodicamente non solo l'adeguatezza patrimoniale delle banche in rapporto al loro profilo di rischio,

[105] CIOCCA P., (2004), *Basilea 2 e IAS: più concorrenza, minori rischi*,VIII Convention ABI, Intervento, 29 novembre, Roma.

ma anche la capacità delle banche stesse di valutare correttamente il loro fabbisogno di capitale.

c) Le autorità di supervisione dovrebbero aspettarsi che in condizioni normali una banca abbia una dotazione patrimoniale superiore a quella minima, imposta dal primo pilastro della regolamentazione. Esse devono essere in grado di imporre, se necessario, un livello di capitalizzazione superiore a quello minimo.

d) Le autorità di supervisione devono intervenire preventivamente, al fine di evitare che il patrimonio di una banca scenda al di sotto del livello minimo consentito; nel caso ciò accadesse, devono richiedere alla banca di agire tempestivamente per rimediare alla situazione anomala.

Nel complesso, questi principi implicano che il ruolo delle autorità di supervisione non si limiti alla mera verifica periodica che il patrimonio di una banca si mantenga almeno al livello minimo previsto dal primo pilastro. Le autorità, attraverso un'opera di ispezione, di richiesta di informazioni e di consultazione con il management bancario, devono anche verificare che le banche siano dotate di processi interni corretti nella misurazione del rischio e nel calcolo del requisito patrimoniale. Inoltre, le autorità devono prevedere, eventualmente imporre, che le banche abbiano un adeguato livello di "*buffer*

capital" (patrimonio in eccesso rispetto al minimo richiesto): questo servirà per fare fronte ad eventuali oscillazioni del requisito patrimoniale, in seguito alla variazione del profilo di rischio di alcune poste dell'attivo. Infine, eventuali situazioni anomale dovranno essere gestite tempestivamente, con azioni che potranno andare da un più intenso monitoraggio, a restrizioni nella distribuzione di dividendi, alla richiesta di reperire capitale aggiuntivo.

2) *disciplina del mercato e trasparenza:* il terzo pilastro contiene una dettagliata lista di informazioni che le banche dovranno fornire al mercato, in relazione alla misurazione dei rischi ed alla loro copertura patrimoniale. La trasparenza è ritenuta di fondamentale importanza, affinché il mercato possa adeguatamente valutare se una banca gestisce in modo corretto il rischio, esercitando così la sua funzione di disciplina sul management bancario. La lista comprende sia informazioni ("*core disclosures*") che dovranno obbligatoriamente essere rese pubbliche (ad esempio: l'ammontare e la composizione del patrimonio; l'ammontare e la composizione delle attività, sia ponderate per il rischio sia non ponderate; l'organizzazione della funzione di gestione del rischio), sia informazioni ("*supplementary disclosures*") che saranno rese pubbliche a discrezione delle banche.

Basilea 2 è destinato a incidere profondamente sui sistemi bancari internazionali.

Come ha sostenuto il Governatore della Banca d'Italia Mario Draghi[106]"il Nuovo Accordo di Basilea introduce principi fortemente innovativi nella regolamentazione bancaria. Il suo recepimento richiede una profonda revisione del corpo normativo. Ne deriveranno semplificazione della disciplina prudenziale, maggiore libertà per gli intermediari, accresciuta flessibilità del sistema bancario". "L'impatto sugli assetti organizzativi e sui sistemi di controllo interno degli intermediari è rilevante, anche per effetto delle previsioni contenute nel secondo pilastro dell'Accordo. Esso rimette alle banche la valutazione dell'adeguatezza del capitale a fronte di tutti i rischi ai quali sono esposte, anche oltre i requisiti patrimoniali previsti nell'ambito del primo pilastro. L'Autorità di vigilanza verifica le condizioni di funzionalità complessiva dell'intermediario e se il capitale così definito risulti coerente con il suo profilo di rischio.[107]"

Ne deriva che le nuove regole per la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e organizzativa delle banche sono basate sulle metodologie

[106] BANCA DI ITALIA, *Considerazioni finali del Governatore,* 2006.
[107] DESARIO V., (1999) , *Nuovi modelli organizzativi per le banche e i mercati*, in ASSBB, Quaderno n. 166

aziendali degli stessi intermediari. Alla vigilanza spetta verificare l'attendibilità e il rigore dei metodi adottati.

Per quanto riguarda, infine, i possibili effetti di Basilea 2 sulla concorrenza e l'efficienza, quest'ultima sollecita l'efficienza delle banche: le banche, grandi e piccole, che usano metodi più precisi nella quantificazione e più efficaci nella gestione dei rischi di credito, sono premiate con minori obblighi di capitale.

In questo senso, il nuovo accordo rappresenta un fattore di selezione darwiniana delle banche migliori. Accentuerà la concorrenza, ridistribuendo le quote di mercato[108]. E' opportuno a questo punto esplorare il rapporto tra concorrenza e stabilità, e analizzare il ruolo della regolamentazione nel contemperare e promuovere questi due obiettivi.

[108] CIOCCA P., (2004*), Basilea 2 e IAS: più concorrenza, minori rischi*,VIII Convention ABI, Intervento, 29 novembre, Roma

7.2) La concorrenza nel sistema bancario

La concorrenza nel settore del credito ha sollevato numerose questioni, in particolare connesse con l'efficienza e la stabilità.

La crescita dimensionale, nella misura in cui permette di migliorare la qualità degli impieghi, mette le banche in condizioni di elevare i livelli di efficienza. Al fine di combinare processi di concentrazione e di competizione del sistema, la normativa deve garantire "libertà di ingresso nel settore e possibilità di trasferimento della proprietà e del controllo del mercato[109]".

Per quanto concerne la stabilità, si è a lungo affermato che la concorrenza contribuirebbe a determinare l'instabilità finanziaria. La concorrenza nel settore bancario era considerata un fattore negativo sia in termini di maggiore fragilità che di assunzione eccessiva di rischio. La regolamentazione del settore era ispirata a questa convinzione. In termini generali, in un ambiente competitivo solo le aziende più efficienti e innovative sopravvivono, assicurando così la stabilità del sistema e la possibilità che questo possa trasmettere benefici ai consumatori. Tuttavia, nel settore finanziario può

[109] FRASCA F., (2002), *Risultati e prospettive dell'attività della Banca d'Italia in materia di antitrust nel settore bancario,* in AA.VV., (2002), Regolamentazione antitrust e strategia delle banche, (a cura di C. Schena), Il Mulino, Bologna.

accadere che la concorrenza abbia un impatto negativo sulla stabilità dato che le aziende meno efficienti possono essere incentivate ad assumere rischi troppo elevati per raggiungere la redditività media del settore. Nel caso in cui queste aziende abbiano grandi dimensioni, magari raggiunte in seguito a un'operazione di concentrazione, la stabilità del sistema potrebbe essere effettivamente compromessa.

7.3) Il rapporto tra concorrenza e stabilità e il ruolo della regolamentazione

Il tradizionale schema secondo cui un aumento del grado di concorrenza accresce la fragilità degli istituti e il rischio di instabilità riducendo il potere di mercato delle banche e la sua redditività, si è dimostrato obsoleto, soprattutto rispetto all'evoluzione recente del contesto competitivo.

L'ampliamento spaziale e funzionale dei mercati, la despecializzazione operativa, temporale e funzionale delle banche, nonché l'internazionalizzazione delle loro strategie competitive sono stati fattori che hanno stimolato il sistema creditizio ad accrescere i propri livelli di efficienza e, perciò stesso, la propria stabilità: senza concorrenza non vi è, alla lunga, efficienza; senza efficienza non vi è, alla lunga, stabilità nell'industria bancaria. Senza stabilità è più difficile la ricerca dell'efficienza, e incontra limiti l'esplicarsi della concorrenza[110].

Le pressioni concorrenziali spingono le banche, se gestite in maniera sana e prudente, a ricercare assetti dimensionali, patrimoniali ed economici

[110] CIOCCA P., (2006*), Memoria sulla legge per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*, Intervento al Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro, 7 giugno, Roma.

equilibrati, e strutture organizzative e produttive efficienti[111]. Ciò incrementa la redditività, favorendo al contempo la solidità delle imprese bancarie e la loro capacità di assorbimento dei rischi.

Pertanto solo un'industria bancaria efficiente può essere, nel lungo periodo, realmente stabile. Una banca al riparo dalla concorrenza può mantenere una redditività elevata anche con una condotta poco efficiente, ma alla lunga ne risentirà in termini di stabilità.

In questo senso la regolamentazione gioca un ruolo fondamentale. Essa permette che la competizione avvenga in un quadro di equilibrio, e impedisce che il libero agire delle forze di mercato conduca "spontaneamente" a configurazioni non concorrenziali, soprattutto se all'interno del sistema prevalgono economie di scala e sussistono posizioni dominanti o comportamenti oligopolistici. Proprio la mancanza di un'adeguata regolamentazione è stata all'origine delle crisi bancarie degli anni Ottanta e Novanta. Le liberalizzazioni volte ad accrescere la concorrenza hanno effetti positivi "solo se accompagnate da un sistema di controlli volti a evitare

[111] CIOCCA P., (1999) *Concorrenza e concentrazione nel sistema finanziario italiano*, Bollettino economico n. 32, Banca d'Italia.

comportamenti rischiosi, che per preservare i livelli di profitto accrescono il grado di fragilità finanziaria"[112].

In tal senso la regolamentazione prudenziale agisce per garantire la "qualità della competizione", con un costo minimo in termini di influenza sugli equilibri di mercato e sul gioco concorrenziale.

[112] CARLETTI E., (2000), *Concorrenza, regolamentazione e stabilità*, in AA. VV., (2000), Industria bancaria e concorrenza, (a cura di M. Polo), Il Mulino.

8) La struttura del mercato bancario

Tutti i sistemi bancari nei Paesi ad economia avanzata sono stati sottoposti a processi di forte concentrazione arrivando all'assunto che le maggiori dimensioni nell'esercizio dell'attività bancaria consentirebbero maggiore efficienza e maggiore stabilità per le imprese[113]. Tale tendenza si è riscontrata sin dagli anni Venti anche nel mercato bancario italiano nel quale, solo negli ultimi anni, si è assistito ad un significativo aumento della concentrazione e ad un considerevole aumento dimensionale delle principali banche italiane.

Per combattere la condizione di inferiorità nella quale versava il sistema bancario italiano, gli sforzi si sono concentrati, anche in previsione di un unico mercato bancario europeo, soprattutto per la realizzazione di forme di cooperazione e di concentrazione che consentissero alle nostre imprese, con le auspicate economie di scala, maggiore efficienza e maggiore stabilità[114].

Nel tempo le autorità creditizie hanno perso il loro potere di controllo di ingresso nei mercati bancari e l'attuazione del mutuo riconoscimento delle autorizzazioni bancarie, facendo sorgere la necessità di favorire i fenomeni di

---

[113] C. Conigliani e G. Panciotti *Concentrazione, concorrenza e controlli all'entrata* in La struttura del sistema creditizio italiano a cura di G. Carli, Bologna, 1978.

[114] G. Forestieri, *La ristrutturazione del sistema finanziario italiano: dimensioni aziendali, diversificazione produttiva e modelli organizzativi,* Milano, 1990.

cooperazione e concentrazione bancaria per consentire alle banche maggiore efficienza e maggiore stabilità.

D'altro canto, sia la cooperazione interbancaria (intese) che la concentrazione tra imprese bancarie hanno sollevato uno spinoso problema, quello cioè di creare limitazioni alla concorrenza ed alle norme che regolano quest'ultima necessariamente applicabili anche al settore bancario[115].

Il mercato bancario va suddiviso in due tipi di regolamentazione: quella di settore che si preoccupa per la stabilità e solvibilità delle banche e quella della tutela della concorrenza che si preoccupa di vigilare i mercati.

Si è posto il delicato problema sulla conciliabilità della coesistenza dei due complessi di norme e del coordinamento delle due autorità preposte all'osservanza dei relativi precetti.

La misura della concorrenziabilità del mercato non è direttamente proporzionale al suo grado di concentrazione, determinando, la concorrenza, i propri effetti anche nel caso in cui il numero degli operatori sia limitato. Ma ciò non toglie che certe operazioni di concentrazione, pur opportune per la stabilità del mercato bancario, non limitino la concorrenzialità del mercato bancario influendo sull'efficienza allocativa dello stesso.

[115] COSTI R., *L'ordinamento bancario, Terza Edizione,* Il Mulino, 2001

In questo senso non v'è dubbio che le ragioni di stabilità entrino in conflitto con le esigenze di concorrenza ed efficienza e questa conclusione non può essere revocata in dubbio dalla norma del T.U. che fissa la finalità della vigilanza bancaria stabilendo che "le autorità creditizie esercitano i poteri di vigilanza avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario".

Questi problemi non vengono risolti quando l'autorità chiamata a far rispettare la disciplina antitrust sia la stessa autorità (creditizia) preposta alla tutela della stabilità bancaria[116].

La L. 262/05 ha definito maggiormente il ruolo dell'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato e quello della Banca d'Italia attribuendo al primo tutti i poteri riguardanti la materia antitrust e lasciando al secondo il controllo della stabilità dei mercati bancari.

[116] Costi R., *op. cit.*

8.1) Realtà e prospettive del mercato bancario di massa

L'analisi della tutela del consumatore in un mercato bancario di massa ha messo in luce una tendenza che sembra essersi estesa dai tradizionali campi della qualità dei prodotti/servizi alla trasparenza delle condizioni contrattuali nel settore dei servizi finanziari e bancari, nonché alla ricerca di forme e strumenti alternativi atti a tutelare i diritti dei consumatori.

Il fenomeno della protezione del consumatore, come movimento culturale economico-sociale e giuridico, è sorto e si è sviluppato negli Stati Uniti, sulla base di un ordinamento giuridico che già da tempo prevede forme di controllo e di sanzione.

L'abbattimento delle barriere alla concorrenza e la creazione del Mercato Unico europeo hanno ridefinito il contesto ambientale e le forme per l'esercizio dell'impresa, specie di quella bancaria e finanziaria, modificando il quadro normativo in materia di tutela del consumatore di servizi/prodotti bancari.

In Italia, lungo la linea politica che privilegia il tema della trasparenza e della correttezza dei rapporti tra intermediari e clientela, si sono inizialmente collocate le leggi 142/92 e 154/92 che hanno introdotto norme in materia di

credito al consumo e trasparenza contrattuale, successivamente assorbite dal Testo Unico bancario del 1993 quale corpo normativo organico.

Il più recente e importante intervento legislativo è rappresentato dalla legge 281/98 che è intervenuta sul fronte della disciplina dei diritti dei consumatori e degli utenti,

concedendo legittimazione e voce alle associazioni dei consumatori attraverso la previsione di nuove azioni di tutela.

La società costituisce la forma più diffusa di esercizio collettivo delle attività d'impresa, il cui finanziamento può contare da un lato su capitali propri e dall'altro lato su capitali di terzi.

Da un punto di vista economico la raccolta di capitali propri e di terzi si traduce in domanda di risparmio che le imprese investono nell'attività produttiva, e in offerta di risparmio che viene alimentata dai risparmiatori (costituiti in larga misura da famiglie).

Spesso il risparmio viene raccolto in proprio presso le famiglie da intermediari (soprattutto banche) che erogano a loro volta il necessario finanziamento alle imprese, sotto forma di prestito.

Il luogo dove avvengono queste transazioni è il mercato finanziario, che può intendersi come il complesso delle negoziazioni aventi ad oggetto la varia tipologia dei prodotti finanziari in cui affluisce il risparmio.

Il risparmio viene solitamente correlato a tre fondamentali segmentazioni di mercato finanziario: mercato bancario, in cui le banche raccolgono risparmio fra il pubblico mediante contratti di deposito ed erogano finanziamenti mediante contratti di credito; mercato assicurativo; mercato mobiliare.

Le possibilità di sviluppo dei vari segmenti del mercato finanziario dipendono dalla fiducia che i risparmiatori nutrono nei confronti dei soggetti che vi operano a vario titolo, fiducia destinata a crescere in relazione all'efficienza delle forme di tutela che l'ordinamento appresta in loro favore.

Questo spiega l'introduzione di strumenti rafforzati di autotutela, affidati a pubbliche autorità (Banca d'Italia, Isvap, Consob).

Una vigilanza che, pur avvalendosi di ampi poteri regolamentari e conformativi dell'informazione dovuta, non inquina la natura privatistica del sistema societario né limita e/o indirizza l'esercizio delle attività economiche, ma tende a garantire un funzionamento più efficace della struttura organizzativa della società, nell'intento di tutelare il pubblico risparmiatore.

Una preliminare definizione di consumatore appare utile alla individuazione del soggetto titolare della tutela previsto dalla legge: il Testo Unico bancario definisce consumatore "una persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale eventualmente svolta"[117].

Nella maggior parte dei paesi europei "non si fa distinzione tra consumatore, utente e risparmiatore: il consumatore è considerato in modo uniforme, univoco e generale come la controparte non professionale della banca e degli altri intermediari finanziari"[118].

A partire dagli anni Cinquanta nella tutela del consumatore viene ad essere compresa anche la tutela del consumatore dei servizi finanziari e bancari; lungo questa linea si situa un progressivo cambiamento nella fisionomia dei prodotti bancari, che recentemente hanno "cessato di essere di fatto prodotti per un consumo d'élite per trasformarsi in prodotti per un consumo di massa"[119]. In questi ultimi tempi la questione si è infatti accentuata a seguito della comparsa di prodotti sempre più sofisticati e di metodi di produzione e di distribuzione dei servizi sempre più complessi.

---

[117] Art. 121 D.Lgs. 385/93, Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia

[118] A.M. AZZARO, Tutela del consumatore, libertà negoziali e disciplina dei mercati finanziari, Edizioni Nuova Cultura 1996.

[119] R. RUOZI (a cura di), La tutela del consumatore di servizi finanziari, Egea, Milano 1994.

L'informazione alla clientela e la trasparenza delle condizioni, la comprensione e l'utilizzo dei servizi medesimi rappresentano il fulcro della tutela del consumatore di strumenti/prodotti finanziari.

Maggiore attenzione andrebbe dedicata alle problematiche, più strettamente economiche, connesse al livello dei tassi d'interesse, alle commissioni, ai costi e ai rendimenti effettivi.

Le lotte che le associazioni dei consumatori stanno conducendo si concentrano dunque sulla tutela del consumatore più debole, generalmente rappresentato dai privati[120].

La tutela del consumatore è diventata un'esigenza concreta all'interno delle nostre società di consumo che tende a salvaguardare il privato utente da possibili abusi: la protezione riguarda pertanto tutti i privati che, ricorrendo ai prestiti finanziari per scopi non inerenti all'attività professionale in ragione dello stato di necessità in cui talvolta vengono a trovarsi, potrebbero essere coinvolti in pericolose situazioni di "indebitamento progressivo ed essere vittime di speculatori e strozzini"[121].

---

[120] R. RUOZI (a cura di), *op. cit.*

[121] B. BARRECA, Prestiti *ed usura. Prevenzione e tutela del consumatore in Francia e in Italia,"Ricerche in progress"*, Il sole 24 Ore & Impresa, Milano 1995.

A seguito di un più frequente ricorso al credito al consumo per l'acquisto di beni, è sorto infatti il bisogno di tutelare i consumatori di servizi finanziari e creditizi da possibili "inganni", che potrebbero derivare dalla scarsa conoscenza dei nuovi prodotti bancari.

Per tale ragione gli schemi contrattuali sono elaborati attualmente da professionisti o esperti del settore creditizio, e dimostrano un elevato grado di completezza e trasparenza nei rapporti contrattuali (che dovrebbe essere assicurata da una attenta regolamentazione negoziale).

Le tecniche di formazione, redazione, esecuzione del contratto, che si fondavano sui moduli o formulari predisposti, sono uniformi nei confronti del pubblico dei consumatori; l'uniformità negoziale assolve quindi il compito di assicurare parità di trattamento, ponendo nello stesso tempo le banche su un piano non concorrenziale. Tale uniformità si rileva utile quindi anche alle banche che risparmiano costi nel rapporto con il cliente,"in tali condizioni la tutela apprestata dal Codice Civile finiva dunque con l'essere meramente formale, non effettiva, poco utile al consumatore. Per contro essa, in mercati aperti alla concorrenza e connotati da adeguata trasparenza, favorisce obiettivi

di protezione della parte debole del rapporto accrescendone la responsabilizzazione”[122].

[122] V. DESARIO, Caratteristiche e finalità dell’azione della Banca d’Italia nella dinamica evolutiva del diritto dei contratti bancari e finanziari, intervento all’inaugurazione del Corso di Diritto Civile Europeo, Università degli Studi di Bari, 20 novembre 1999.

8.2) L'informazione del consumatore

Al consumatore occorre apprestare forme di tutela già prima della conclusione del contratto; in particolare, nella fase precedente il ricorso al credito, dove avviene la decisione dell'acquisto. Si tratta di fornirgli quindi tutte le informazioni necessarie per la valutazione razionale, in termini di convenienza e di opportunità, dell'operazione. L'obiettivo è quello di "rendere edotto il consumatore"[123], migliorando il complesso dei dati messi a disposizione del pubblico.

Particolare importanza riveste, nel campo della protezione del consumatore, la legge n. 126 del 10 aprile 1991 che riguarda le "Norme relative all'informazione del consumatore".

La questione dell'informazione dei consumatori si lega al profilo della trasparenza e della standardizzazione delle condizioni, e al profilo dei canali di distribuzione di servizi finanziari, in ragione di una generale difficoltà di comprensione della complessità e delle caratteristiche di tutte le innovazioni

[123] G. ALPA, *Il diritto dei consumatori*, Laterza, Bari 1995.

finanziarie che sono state prodotte e che si stanno producendo a livello nazionale.

Per ovviare a questo vi sarebbero provvedimenti miranti a standardizzare le informazioni, o ad evidenziare meglio sia le caratteristiche dei prodotti finanziari che il loro costo.

Rientrerebbero, nell'ambito della materia, anche gli investimenti per migliorare la preparazione del personale bancario, in modo tale da prepararlo a rispondere efficacemente alle domande dei consumatori, dando loro una consulenza mirata e puntuale.

Le principali conseguenze di una maggiore informazione del consumatore e dell'ampliarsi del numero e delle sfere d'azione dei provvedimenti legislativi a tutela del consumatore, sono rappresentate dall'incremento delle controversie fra consumatori ed istituzioni finanziarie.

A questo proposito nasce il problema concernente gli organi deputati a dirimere le controversie, cioè l'Ufficio reclami e l'Ombudsman Bancario, e il problema di risarcimento del consumatore vincente nelle controversie. Si tratta nello specifico di pene pecuniarie il cui ammontare è collegato ai valori in discussione, imponendo costi di gestione maggiori per gli intermediari, al fine di gestire le controversie mediante il rispetto delle leggi in materia.

8.3) Il ruolo delle associazioni dei consumatori

Il movimento dei consumatori è piuttosto recente, e rappresenta un dato peculiare alla società opulente, manifestandosi gradualmente in tutti i paesi a capitalismo avanzato. Alla "scoperta" del consumatore non fa seguito l'immediata l'adozione di misure legislative di tutela, che necessita di un lungo periodo di tempo volto a sensibilizzare

l'opinione pubblica e richiamare l'attenzione dei legislatori sui problemi dei consumatori. Nelle loro nuove forme organizzative, i consumatori stanno diventando una forza di cui produttori e dettaglianti debbono tenere conto, anche in considerazione del notevole peso che l'ascesa del movimento in questione ha avuto sull'opinione pubblica. Iniziato intorno agli anni Trenta, il movimento dei consumatori si estende verso gli anni Sessanta anche nei paesi europei: sorgono associazioni private, si stampano riviste, opuscoli, articoli in difesa dei consumatori, si istituiscono organismi atti a tutelare le loro esigenze.

E' evidente che i consumi si sono trasformati da un fatto privato ad uno pubblico, e che la tutela del consumatore oggi non è più una preoccupazione di pochi, ma è diventata una esigenza globale.

Istituzionalmente le associazioni dei consumatori costituiscono una categoria importante e rilevante, che in Italia ha cominciato a svolgere una attività pubblica degna di menzione solo negli anni Novanta.

Se in passato esse operavano nella forma di aggregazioni di tipo locale, oggi hanno trovato il modo di divenire una "voce dei consumatori"[124], dotata di forte potere contrattuale.

Per consentire alle associazioni di rappresentare efficacemente i consumatori è necessario un supporto finanziario, che non sottragga loro la necessaria indipendenza dalle autorità pubbliche.

Nei paesi in cui il movimento di tutela del consumatore ha radici più antiche, il ruolo di controparti autorevoli nel dialogo con le imprese/banche è stato assunto principalmente dalle associazioni di tutela del consumatore, che hanno esercitato la loro azione in diverse direzioni, e secondo differenti modelli di aggregazione.

---

[124] G. ALPA, *op. cit.*

In taluni casi le associazioni sono sorte come movimenti spontanei di difesa dei cittadini in nome di campagne di sensibilizzazione e si sono fatte portavoce di vere e proprie battaglie civili per il riconoscimento dei diritti del consumatore, in altri casi hanno preso la forma e le caratteristiche di vere e proprie "lobby", capaci di esercitare la propria influenza su temi importanti.

L'opera di queste associazioni ha contribuito a rafforzare la tutela del consumatore, intervenendo e collaborando con le imprese in programmi di monitoraggio della qualità del prodotto, di informazione dei consumatori e di risoluzione delle controversie.

Le associazioni in Italia hanno rappresentato per lungo tempo una realtà marginale, e solo in tempi recenti si è assistito a un risveglio dell'interesse del legislatore in merito al tema della legittimazione del ruolo delle associazioni.

III CAPITOLO

“Banca d’Italia e Autorità Garante per la concorrenza ed il mercato: concorrenza e regolazione tra passato e futuro”

9) La legge n. 262 del 2005 sulla tutela del risparmio

I rapporti fra concorrenza e stabilità nell'ambito del mercato bancario, e, in particolare, la ripartizione delle relative competenze fra AGCM e Banca di Italia hanno costituito, nel corso della XIV legislatura, uno dei punti più controversi, soprattutto sotto il profilo politico. Tant'è che nel marzo del 2005 il Governo decise che sarebbe stato preferibile non intervenire su quei rapporti e conservare l'ordinamento allora vigente, anche se lo stesso non veniva considerato, neppure dal Governo, l'ordinamento ottimale.

Nell'ottobre del 2005, in sede di approvazione del disegno di legge di riforma da parte del Senato in materia di rapporti fra Banca d'Italia e AGCM, con riferimento alla concorrenza bancaria, quest'ultima veniva del tutto ignorata. E' solo, ed improvvisamente nella seduta del 21 dicembre 2005 della Camera che il Governo presenta un emendamento che ha per oggetto proprio la materia finanziaria, sul quale pone la fiducia probabilmente in seguito ai collassi Cirio e Parmalat. I rapporti di forza tra Governo e Banca d'Italia erano mutati, e non a favore di quest'ultima[125].

[125] SPAVENTA, *La legge sulla tutela del risparmio: passi avanti, errori e illusioni* in Analisi Giuridica dell'Economia, 1/2006.

In quest'ambito un elemento di gran rilevanza è il dibattito intorno al possibile conflitto tra gli obiettivi della stabilità e della tutela del regime concorrenziale. C'è un certo accordo sul fatto che tale conflitto non abbia luogo; anzi, proprio la regolamentazione permette che la concorrenza possa essere perseguita in un quadro di stabilità.

Possono però sorgere problemi dal fatto che la Banca d'Italia valuti le concentrazioni sia sotto il profilo prudenziale che sotto quello antitrust. Ciò è vero soprattutto qualora si trovi a valutare un'operazione in cui una delle banche partecipanti è in una situazione di crisi. In quel caso le esigenze di stabilità potrebbero prevalere su quelle della concorrenza.

Ciò ci dà lo spunto per introdurre brevemente il dibattito sulle possibili riforme dell'attribuzione della competenza in materia antitrust. Si tratta di un problema che il legislatore ha risolto con la legge n. 262 del 2005, attribuendo all'Autorità garante della concorrenza e del mercato la competenza di valutare le concentrazioni sotto il profilo *antitrust.*

La Banca d'Italia, nell'espletamento della vigilanza ispettiva e informativa acquisisce una conoscenza del settore che trascende i soli aspetti di stabilità ed in funzione di questo particolare posizionamento sul mercato è in una

posizione di istituzionale vantaggio rispetto all'Autorità garante[126]. Queste ragioni valgono anche per invocare, a livello regolamentare, una ridefinizione complessiva delle competenze *antitrust* in materia finanziaria idonea a trasferire il controllo antimonopolistico su tutti i mercati finanziari e tutti gli intermediari in essi presenti all'Autorità che già vigila sui loro profili di stabilità.

Ciò del resto risulterebbe in linea con il processo di unificazione, riscontrabile a livello internazionale, delle competenze di vigilanza sui mercati finanziari in capo a un'unica Autorità.[127]

Il Testo Unico Bancario del 1993 ha consentito alle banche di espandere la propria attività verso settori nuovi, fino ad allora preclusi alle imprese bancarie e destinati all'operatività dei soli soggetti finanziari; la più recente evoluzione del sistema bancario e finanziario (oramai sempre più integrato) ha ulteriormente sviluppato la tendenza delle banche a entrare in nuovi mercati finanziari[128].

---

[126] LAMANDINI, *Disciplina ed applicazione dell'antitrust bancario: qualche "nuova riflessione",* in AA.VV. *Regolamentazione antitrust e strategia delle banche,* (a cura di C.Schena), Il Mulino, Bologna., 2002.

[127] LAMANDINI, *op. cit.*

[128] ROCCHIETTI, *L'applicazione della normativa antitrust alle banche,* in AA.VV, *Regolamentazione antitrust e strategia delle banche,* (a cura di C. Schena), Il Mulino, Bologna, 2002 sottolinea l'importanza della recente evoluzione del sistema bancario nazionale, nel porre la questione del soggetto deputato ad applicare la normativa antitrust alle banche.

Si assiste in sostanza ad un accentuato fenomeno di espansione dell'attività delle banche italiane, le quali operano oggi in settori, quali quello assicurativo, in misura sempre crescente. Si registrano importanti spinte all'innovazione tecnologica che, sotto il profilo della concorrenza, assumono la configurazione di intese e concentrazioni fra soggetti bancari e società che gestiscono portali *internet* per la collaborazione dei settori del *banking on line*, del *trading on line* e del commercio elettronico in genere.

L'insieme di questi fenomeni determina un'evidente ed inevitabile commistione tra vari mercati e pone, talvolta, le banche in posizione concorrenti di imprese di natura non bancaria.

In questo contesto, una ripartizione della competenza ad applicare la normativa antitrust tra la Banca d'Italia e l'Autorità garante, così come prevista dall'art. 20 della legge n. 287 del 1990, rappresenta, una anomalia sempre più vistosa; la certezza del diritto ed i principi dell'economia amministrata consigliano, infatti, l'attribuzione della competenza in materia antitrust alla sola Autorità generale in materia[129], ovvero all'Autorità garante[130].

---

[129] ROCCHIETTI, *op. cit.*

[130] A conclusioni analoghe arriva anche OLIVIERI, *Banche e antitrust*, in "Mercato, concorrenza, regole", n. 2, agosto 2004.

In ogni caso, stante l'attuale assetto normativo, una ripartizione delle competenze basate sul criterio soggettivo (le banche, quali gruppi, sotto il controllo della Banca d'Italia; gli altri soggetti affidati all'Autorità garante) appare quanto mai inefficace. Al contrario, sembra che una ripartizione delle competenze basata sui mercati entro i quali le operazioni hanno effetto affidando alla Banca d'Italia l'applicazione delle regole di concorrenza nei mercati tipicamente bancari e all'Autorità garante gli altri, garantisca un più equo trattamento di operatori di diversa natura che operano sugli stessi mercati.

Richieste di modifica della ripartizione delle competenze antitrust in favore di una separazione dei compiti di tutela della concorrenza e di vigilanza attribuiti alla Banca d'Italia, provengono anche da studi[131] che esprimono un giudizio tendenzialmente negativo sull'efficacia dell'azione di promozione e tutela della concorrenza nell'ambito del settore bancario.

Infatti, l'approccio seguito dalla Banca d'Italia nell'orientare il riassetto del sistema bancario italiano non è condiviso da quanti ritengono che l'incremento della contendibilità dell'assetto proprietario e del controllo

[131] MESSORI, INZERILLO, *Le privatizzazioni bancarie in Italia*, in AA. VV., (a cura di S. De Nardis), Il Mulino, Bologna 2000 e MESSORI, *La concentrazione del settore bancario: effetti sulla competitività e sugli assetti proprietari*, in AA.VV., (2002), Regolamentazione antitrust e strategia delle banche, (a cura di C. Schena), Il Mulino, Bologna, 2001 sottolineano questo aspetto.

costituisca uno degli obiettivi prioritari utili allo sviluppo del settore bancario. In particolare è stato evidenziato che tale obiettivo potrebbe essere perseguito, tra l'altro, consentendo la conclusione di *take over* anche ostili sul capitale delle banche, al fine di far agire uno strumento di potenziamento delle pressioni concorrenziali e di correzione di inefficienti sistemi di governo delle banche.

La legge n. 262 del 28 dicembre 2005 persegue l'obiettivo di rafforzare la protezione dei risparmiatori e di innalzare il grado di trasparenza dei mercati, con norme che incidono sulla disciplina degli operatori, sulle relazioni tra gli intermediari e la clientela, sull'assetto delle Autorità di controllo[132].

La nuova legge si ispira, dunque, al principio di ripartire le competenze in base alle finalità della supervisione. Il criterio dell'attribuzione delle competenze per finalità risponde alla crescente integrazione tra i diversi segmenti dei mercati finanziari, e rende più trasparente l'individuazione della responsabilità di ciascuna Autorità.[133]

A tal proposito, l'art. 24 impone un obbligo di motivazione di tutti i provvedimenti individuali adottati dalle Autorità di controllo. Ciò permette a

[132] BANCA D'ITALIA *Considerazioni finali del governatore*, 2006.
[133] M. DRAGHI, *Integrazione dei mercati finanziari, intermediazione del risparmio,* Intervento, AIAC, ASSIOM, ATIC FOREX, Cagliari, 4 marzo 2006.

tutti i partecipanti al mercato di comprendere con chiarezza i criteri decisionali delle Autorità di vigilanza, adottando comportamenti coerenti già nella fase decisionale. Inoltre la legge promuove una maggiore trasparenza dei mercati, eliminando ingiustificati privilegi di alcuni soggetti rispetto ad altri (segnatamente l'art. 8 in materia di conflitto d'interessi nell'erogazione del credito), promuovendo così una regolazione uniforme di prodotti finanziari altamente sostituibili ma caratterizzati finora da una disciplina frammentata (artt. 9 e 11).

Il dibattito in dottrina sulla ripartizione ottimale delle competenze antitrust per il settore bancario è stato intenso, sin dall'approvazione della legge antitrust nel 1990.

E' interessante dar conto delle reazioni dei due organi di controllo maggiormente coinvolti dalla riforma: la Banca d'Italia e l'Autorità garante[134], nella quasi totalità dei casi esaminati, l'Autorità garante ha condiviso gli esiti delle istruttorie condotte dalla Banca. Talune decisioni, in particolare quelle

[134] DESARIO in *Nuovi scenari per il sistema bancario tra cambiamenti macroeconomici e innovazioni normative",* ASSBB, 25 marzo, Perugia, www.bancaditalia.it, 2006, sostiene: "la responsabilità primaria, ancorché non esclusiva, della Banca d'Italia in ordine alla tutela della concorrenza bancaria, si fondava sulla profonda conoscenza di mercati e intermediari maturata nell'esercizio dei compiti di vigilanza, ed era corroborata dall'opportunità di coniugare l'attività volta a promuovere la concorrenza con l'azione preordinata alla sua difesa."

riguardanti il sistema dei pagamenti, si sono fondate su principi la cui validità è stata riconosciuta dalla stessa Commissione europea.

L'Autorità garante, nella *Relazione annuale* del 2006, ha ritenuto che la nuova legge abbia sanato l'anomalia italiana" per cui la Banca d'Italia era responsabile dell'applicazione della legge antitrust relativamente ai comportamenti delle aziende di credito, sia pure limitatamente agli effetti esercitati sui mercati bancari.

La riforma ha recepito le indicazioni del 2005 della Rete internazionale della concorrenza, cui aderisce la quasi totalità delle Autorità antitrust del mondo, in cui si raccomanda, nell'attribuzione delle competenze, che sia garantita un'adeguata separazione tra l'applicazione della regolazione prudenziale di settore e le norme di concorrenza.

Attualmente, secondo l'Autorità garante, gli assetti istituzionali in Italia "sono in sintonia con quelli prevalenti nei principali paesi industriali."[135]

Riguardo il nuovo assetto di controllo, le Autorità di vigilanza rimangono cinque: Banca d'Italia, Autorità garante, Consob, Covip e Isvap. Esse collaborano tra loro (ferma restando l'autonomia singola), anche mediante lo

[135] Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, *Relazione annuale*, 2006.

scambio di informazioni, attraverso la costituzione di un comitato di coordinamento.

Il nuovo assetto valorizza la cooperazione tra le Autorità stesse, rimettendo in gran parte alla loro autonomia l'individuazione delle forme più opportune di collaborazione e coordinamento[136], in modo di adattarne le forme e i contenuti con la necessaria rapidità all'evoluzione del mercato, e di non intaccare l'indipendenza tecnica delle Autorità.

I contatti della Banca d'Italia con le altre Autorità, già frequenti prima dell'entrata in vigore della legge[137], si sono intensificati al fine di concordare modalità applicative delle principali novità legislative.

L'art. 19, comma 11 ha abrogato i commi 2, 3 e 6 dell'art. 20 della legge n. 287 del 1990, che assegnavano alla Banca d'Italia le competenze antitrust sul settore bancario; dal 12 gennaio del 2006 queste competenze sono state attribuite all'Autorità garante della concorrenza e del mercato.[138] La Banca d'Italia, nell'esercizio delle funzioni antitrust, ha coniugato l'attività di tutela

[136] M. DRAGHI, *op. cit.*
[137] "La Banca d'Italia aveva già raggiunto accordi con Isvap e Consob per la vigilanza sui conglomerati finanziari." BANCA D'ITALIA, *Considerazioni finali del governatore*, 2006.
[138] BANCA D'ITALIA, *Relazione annuale*, 2006.

con quella di promozione della concorrenza, operando sul piano della regolamentazione creditizia.[139]

La riconduzione della tutela della concorrenza bancaria nell'ambito della generale competenza dell'Autorità garante non incide sull'azione della Banca d'Italia volta a difendere la competitività del sistema finanziario che rimane a pieno titolo una della finalità di vigilanza chiaramente indicate dalla legge[140].

Si è visto come tra concorrenza e stabilità del sistema finanziario vi sia un rapporto di complementarità, che passa attraverso il conseguimento di crescenti livelli di efficienza.

Nel lungo periodo non può esservi stabilità sistemica nei mercati bancari e finanziari se non sono presenti pressioni concorrenziali che stimolino gli intermediari a ricercare la profittabilità innovando i prodotti, contenendo i costi, migliorando il rapporto con la clientela.

L'Autorità garante è ora pienamente competente ad applicare le disposizioni nazionali e comunitarie in materia di intese e di abuso di posizione dominante nel settore bancario[141].

---

[139] DESARIO, *op. cit.*

[140] CONDEMI, *Ridimensionamento dei poteri della Banca d'Italia in materia di concorrenza,* in AA. VV., *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori,* (a cura di F. Capriglione), Cedam, Padova. 2006.

[141] Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, *Relazione annuale,* 2006.

9.1) Il trasferimento del controllo di concorrenza sulle banche all'AGCM

La legge 28 dicembre 2005, n. 262 ha affrontato il consequenziale aspetto in merito del sistema di vigilanza sui mercati finanziari. La legge, infatti, delinea chiaramente la preferenza per un sistema di vigilanza ripartito tra le varie amministrazioni sulla base delle finalità del controllo.

La scelta di un simile criterio di ripartizione appare congrua in relazione allo stato attuale dello sviluppo dei mercati finanziari nel nostro Paese, nel quale i vari operatori, assicurazioni, banche e intermediari finanziari, non insistono più solo sui mercati originari, ma tendono a muoversi anche su altri tra loro contigui, offrendo prodotti e servizi di natura mista, in relazione ai quali il sistema di controllo c.d. "per soggetti" si rivela insufficiente. D'altro canto, questa realtà impone una regolazione tendenzialmente omogenea per prodotti e servizi omogenei. La ripartizione per finalità delle competenze è, poi, coerente con la necessaria specializzazione di ogni singola Autorità in relazione all'interesse pubblico affidato alle proprie cure: altro è la stabilità patrimoniale e finanziaria, altro sono la correttezza e la trasparenza, altro è, infine, la tutela della concorrenza. Si tratta di ambiti di intervento peculiari, in relazione a cui esistono *expertise* assai differenziate.

Particolarmente appropriato appare il criterio di riparto con riferimento alla tutela della concorrenza. Questa non solo è espressione di un interesse generale concettualmente diverso dagli altri, ma si realizza attraverso un'attività in senso stretto non regolatoria, che è di mera applicazione ai casi concreti di regole generali valide per tutti i mercati[142].

Ecco perché con riferimento alla tutela della concorrenza, l'applicazione del criterio di riparto per finalità deve essere particolarmente rigoroso. Sotto questo profilo, è soddisfacente l'impianto della legge, che ha eliminato l'unica eccezione esistente alla generale competenza in materia *antitrust* attribuita all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, quella appunto relativa alle imprese bancarie. In virtù dell'articolo 19, comma 11, della legge, l'Autorità è divenuta integralmente competente anche in questo settore nei confronti di ogni operatore bancario[143].

Tale intervento legislativo risolve quella che ormai si presentava come un'anomalia storica nel panorama degli ordinamenti giuridici. L'ordinamento italiano, infatti, pur accogliendo in astratto il principio che la disciplina della concorrenza dovesse valere anche per il settore bancario, aveva ritenuto, in

[142] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

[143] VELLA, *La riforma della vigilanza: tanto rumore per nulla* in Anlalisi Giuridica dell'Economia, 1/2006.

occasione dell'adozione della legge 10 ottobre, 1990, n. 287 - che poneva per la prima volta in Italia un'organica disciplina antitrust - che la competenza alla sua applicazione spettasse, non alla neoistituita Autorità garante, ma all'autorità di vigilanza del settore, cioè alla Banca d'Italia. Quest'ultima era evidentemente ritenuta più idonea, sulla base della convinzione che stabilità e concorrenza fossero esigenze tra loro tendenzialmente in contrapposizione e, dunque, da modulare nell'applicazione concreta della disciplina antitrust, dando particolare rilievo alla prima.

La legge ha superato nettamente questa impostazione, affermando la piena ed incondizionata vigenza anche in questo settore delle generali regole di concorrenza, che devono essere applicate allo stesso modo che negli altri settori e mercati, in piena coerenza con l'ordinamento comunitario. In particolare, il processo di modernizzazione nella normativa antitrust comunitaria ha portato alla creazione dello *European Competition Network* (ECN) al quale partecipano, oltre alla Commissione europea, le Autorità Nazionali di Concorrenza, tra le quali l'AGCM: in questo quadro istituzionale il permanere della frammentazione delle competenze *antitrust* nel settore bancario sarebbe stato in evidente disarmonia e avrebbe compromesso l'efficacia dell'intervento.

Viene, quindi, meno definitivamente, sotto questo profilo, la c.d. "specialità" del settore bancario.

L'Autorità, in attuazione della legge, ha disposto immediatamente una modifica organizzativa interna istituendo una direzione appositamente competente sul settore del credito. Ciò, unitamente alla fattiva collaborazione con la Banca d'Italia, ha consentito che il passaggio delle competenze avvenisse tempestivamente e senza aggravi per le parti dei procedimenti in corso[144].

In particolare, l'Autorità ha concluso nel luglio 2006, un procedimento[145] di inottemperanza già iniziato dalla Banca d'Italia nel settembre 2005.

In attuazione delle nuove competenze, sono state aperte altre due istruttorie, attualmente in corso.

La prima[146], avviata in data 29 marzo 2006, ha ad oggetto gli accordi interbancari, predisposti dall'Associazione Bancaria Italiana, relativi ai servizi di incasso di credito RiBa (Ricevuta Bancaria Elettronica) e RID (Rapporti Interbancari Diretti) e gli accordi predisposti in seno all'associazione

[144] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.
[145] Provvedimento I 660 – CO.GE. BAN. – Multibanca, in Bollettino n. 26/2006.
[146] Provvedimento I 661 – Accordi Interbancari "ABI –CO.GE.BAN", in Bollettino dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (di seguito Bollettino) n.12/2006.

Convenzione per la gestione del Marchio Bancomat, relativi al servizio di prelievo di contante presso gli sportelli bancari automatici (ATM).

La seconda[147], avviata in data 14 settembre 2006, e relativa alla Circolare ABI relativa all'art. 10 della legge n. 248/06. Nell'ambito di tale procedura, l'Autorità ha ritenuto di esercitare d'ufficio il potere cautelare, ordinando alla predetta Associazione di sospendere le indicazioni contenute nella citata circolare, in quanto ritenute idonee ad orientare il comportamento delle imprese in senso restrittivo della concorrenza.

Allo scopo di accertare le reali dinamiche concorrenziali sussistenti nel settore, con particolare riferimento ai comportamenti delle banche nei confronti dei singoli consumatori, è stata inoltre avviata un'indagine conoscitiva[148] che ha come oggetto l'analisi dei fattori strutturali e comportamentali che caratterizzano i diversi mercati compresi nel settore dei servizi bancari in senso lato. In tale indagine, è stata fatta confluire anche una precedente indagine conoscitiva[149] avviata dall'Autorità sui settori finanziari per i quali la stessa era competente precedentemente al gennaio 2006.

---

[147] Provvedimento I 675 – ABI/Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali, in Bollettino n.35-36/2006.

[148] Provvedimento IC32 "Indagine conoscitiva riguardante i prezzi alla clientela dei servizi bancari" in Bollettino n 1/2006.

[149] Cfr. IC25 "Ostacoli alla mobilità della clientela nei servizi di intermediazione finanziaria", in Boll. n. 47/2004, unificata nell'indagine IC32 citata, con provvedimento pubblicato in Boll. n. 5/2006.

Dall'entrata in vigore della legge, l'Autorità ha valutato cinque operazioni di concentrazione relative a mercati strettamente bancari, deliberando sempre il non avvio dell'istruttoria.

Inoltre, l'Autorità, a fronte della riscontrata sussistenza di problematiche concorrenziali conseguenti alle modalità con cui la generalità delle banche applica la disciplina in materia di *ius variandi* nei contratti bancari, in data 5 maggio 2006, ha ritenuto necessario segnalare[150], ai sensi degli artt. 21 e 22 della legge n. 287/90, le distorsioni della concorrenza e del corretto funzionamento del mercato derivanti dalla normativa costituita in particolare dall'articolo 118 del d.lgs 1 settembre 1993, n. 385, recante *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (TUB) e dalla parte attuativa del suddetto articolo contenuta nella delibera del Comitato Interministeriale del Credito e del Risparmio (CICR) del 4 marzo 2003, recante *Disciplina della trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari*.

In particolare si è rilevato che la normativa citata prevedeva a favore delle banche un diritto di modifica unilaterale delle condizioni contrattuali, senza ancorarlo alla sussistenza di un giustificato motivo. Inoltre era previsto che le

[150] AS 338 in Bollettino n.19/2006.

variazioni sfavorevoli fossero comunicate alla clientela attraverso annunci generalizzati sulla G.U., con possibilità di recesso da esercitarsi nel ristretto limite temporale di quindici giorni dalla pubblicazione della stessa. In questa situazione, si è rilevato, il cliente bancario è soggetto ad una modifica incontrollabile delle condizioni contrattuali in corso di rapporto e non è nella condizione di poter scegliere il proprio fornitore con la piena conoscenza delle caratteristiche e dei costi del servizio, anche in confronto con la corrispondente offerta di altri operatori del mercato[151].

Tale situazione evidentemente accresceva gli ostacoli alla mobilità della clientela tra i diversi soggetti, contribuendo ad ingessare il mercato e a ridurre lo stimolo competitivo. La presenza di ostacoli alla mobilità della clientela attenua, infatti, il grado di sostituibilità tra i prodotti offerti da operatori concorrenti, riducendo per tal verso l'elasticità della domanda dei consumatori al prezzo ed innalzando le barriere all'ingresso per i potenziali entranti.

L'Autorità concludeva, dunque, che le disposizioni in questione producevano l'effetto di favorire il mantenimento di una situazione di mercato nella quale le banche detengono un potere di mercato tale da poter praticare condizioni di

[151] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

offerta peggiori di quelle che si realizzerebbero in presenza di una dinamica competitiva.

La descritta segnalazione ha trovato un positivo riscontro all'art. 10 della legge 4 agosto 2006, n. 248, che stabilisce una più adeguata disciplina delle variazioni delle condizioni contrattuali nel rapporto banca-cliente.

Infine, l'Autorità ha avviato, in data 14 settembre 2006, un'istruttoria[152] nei confronti dell'ABI avente ad oggetto la circolare dell'associazione del 7 agosto 2006, serie legale n. 23, finalizzata a fornire, come detto nel testo "*un primo commento"* proprio sul citato art 10 della legge n. 248/2006. L'Autorità ha ritenuto che tale circolare non si era limitata a fornire chiarimenti, ma proponeva una lettura che specificava l'ambito e le modalità applicative della legge, orientando in senso restrittivo il comportamento alle banche associate. A prescindere dalla natura vincolante o meno della circolare, questa è stata ritenuta comunque idonea ad influenzare il comportamento degli operatori, costituendo un comune punto di riferimento che uniformando aspetti delle strategie commerciali, può ridurre il livello di incertezza circa il comportamento dei concorrenti sul mercato.

[152] Provvedimento I 675 ABI/Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali, in Bollettino 35-36/2006.

Deve essere lasciato all'autonomia dei singoli operatori bancari individuare, in applicazione della legge, la strategia commerciale che si ritiene più conveniente, senza che l'associazione di categoria detti una linea uniforme.

In questo modo, naturalmente non si vuole certo negare il ruolo di supporto nella comprensione delle normative rilevanti che l'associazione può offrire alle banche. Si vuole solo riaffermare, nel caso specifico, una regola generale e indiscussa del diritto della concorrenza che vieta alle associazioni di imprese di coordinare le politiche commerciali delle associate. Quando la normativa si presta a più letture che possono incidere direttamente sulle scelte di mercato delle imprese e non si siano ancora formati orientamenti giurisprudenziali univoci, l'attività di supporto interpretativo dell'associazione, in osservanza del principio di concorrenza, deve lasciare all'autonomia delle singole imprese sciogliere il dubbio nei concreti comportamenti sul mercato.

Per evitare che la citata circolare potesse conseguire l'effetto restrittivo indicato sui comportamenti delle banche, l'Autorità ha, d'ufficio, cautelarmene ordinato all'ABI di sospendere le indicazioni in essa contenute. L'Associazione bancaria ha ottemperato all'ordine[153].

[153] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

9.2) La concentrazione nel settore bancario la disciplina procedurale e la questione dell'"Atto Unico".

Il previgente assetto normativo aveva mostrato in modo estremamente evidente i suoi limiti applicativi proprio nell'esame delle concentrazioni: una stessa concentrazione, pur di importanza marginale, era soggetta al vaglio della Banca d'Italia, previo parere dell'Autorità, per quanto riguarda i mercati strettamente bancari e al vaglio dell'Autorità, in sede deliberante, per tutti gli altri mercati[154]. Un sistema dunque caratterizzato da un'inutile duplicazione di interventi *antitrust.*

Il trasferimento delle competenze all'Autorità garante supera queste inefficienze.

Tuttavia, attesa la peculiare disciplina stabilita dai commi 12 e 13 dell'art. 19 della legge, che prevede che sulle fattispecie acquisitive di partecipazione nelle banche vi sia il vaglio dell'Autorità, per i profili di concorrenza, e della Banca d'Italia, per i profili di sana e prudente gestione, sussistono alcune perplessità interpretative in relazione all'ampiezza dell'ambito del controllo

[154] Sulla ripartizione di competenze tra l'Autorità e la Banca d'Italia cfr. la sentenza del Consiglio di Stato n. 5640/2002 Generali Unicredito.

dell'Autorità e della Banca d'Italia. In particolare, la lettera della legge fa ritenere che la vigilanza antitrus*t* dell'Autorità garante debba estendersi anche alle acquisizioni di partecipazioni bancarie che non integrano il controllo, in senso antitrust, della banca stessa, mentre negli altri settori la vigilanza è limitata alle sole acquisizioni idonee a conferire il controllo[155].

Quest'ultima interpretazione è stata da alcuni ritenuta più coerente con la logica del controllo di concorrenza sulle operazioni di concentrazione, per il quale hanno rilievo tendenzialmente solo gli acquisti che possono dare luogo ad un mutamento nei rapporti di direzione effettiva delle imprese sul mercato.

Con ciò non si vuole certo affermare, che per la vigilanza antitrust siano del tutto irrilevanti le partecipazioni azionarie, anche di minoranza ed eventualmente anche inferiori al 5%, e gli incroci di partecipazioni. Queste forme di collegamento tra imprese, infatti, possono integrare, unitamente ad altre evidenze che eventualmente emergano nelle singole fattispecie concrete, i presupposti per asseverare l'esistenza di un controllo di fatto oppure possono essere considerati di per sé gli indici rilevatori di un contesto nel quale la

[155] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

tensione concorrenziale subisce un affievolimento, per l'instaurarsi equilibri collusivi allo stato diffuso[156].

Tali scenari rientrano pienamente nell'ambito di competenza di questa Autorità e costituiscono anzi un oggetto di analisi particolarmente importante, atteso l'assetto del capitale di molte imprese che operano nei mercati finanziari del nostro Paese. Tuttavia, è apparso a taluni incongruo che l'acquisto di partecipazioni di minoranza non acquisitive del controllo sia sottoposto ad un sistematico scrutinio dell'Autorità il cui esito non potrebbe che essere tendenzialmente positivo.

In aggiunta alle descritte difficoltà ermeneutiche, la nuova disciplina comporta alcune difficoltà di tipo procedurale. Essa dispone che per le operazioni che richiedono contestualmente l'autorizzazione, ai fini della tutela della sana e prudente gestione, di cui all'art. 19 del d.lgs. 385/1993 TUB e l'autorizzazione ai fini della tutela della concorrenza di cui all'art. 6 della legge n. 287/90 è necessario che i distinti provvedimenti delle due Autorità siano emanati con un "atto unico" da cui devono risultare le specifiche motivazioni relative alle finalità attribuite alle due Autorità[157].

---

[156] VELLA, *La riforma della vigilanza: tanto rumore per nulla* in Anlalisi Giuridica dell'Economia, 1/2006
[157] COSTI, *Concorrenza e stabilità nel mercato bancario,* in Analisi Giuridica dell'Economia 1/2006.

Sono stati chiusi due procedimenti in applicazione della disposizione richiamata[158]. In tale ambito si deve osservare che da un punto di vista sostanziale, non appare chiara la funzione dell'atto unico, posto che è evidente nel testo della legge che le valutazioni delle due Autorità debbano restare distinte ed autonome. Tale conclusione è del resto pienamente in linea con i lavori parlamentari da cui emerge che l'atto unico presuppone un provvedimento congiunto "nel cui ambito le valutazioni di sana e prudente gestione rimarrebbero affidate alla Banca d'Italia, mentre quelle relative all'assetto concorrenziale del mercato verrebbero svolte dall'autorità Antitrust"[159].

Nello stesso senso vanno le considerazioni della BCE che, proprio con riferimento alle nuove disposizioni della legge, ha evidenziato che mentre il coordinamento tra autorità è essenziale al fine di evitare un quadro oltremodo complesso per gli enti soggetti a vigilanza, è opportuno mantenere una chiara distinzione tra le procedure relative alla concorrenza e le decisioni in materia di vigilanza bancaria[160].

---

[158] Procedimento C7669, pubblicato in Bollettino n. 27/2006; C7934, in corso di pubblicazione.

[159] Cfr. ad esempio gli atti del Senato della Repubblica 931 seduta (23 dicembre 2005) "*Integrazione alla relazione orale del relatore Eufemi sul disegno di legge n. 3328-B*".

[160] Parere della Banca Centrale Europea del 23 dicembre 2005 su richiesta del Ministero italiano dell'Economia e delle Finanze in merita a un modifica del disegno di legge recante interventi per la tutela del risparmio concernente la Banca d'Italia.

D'altro canto simile impostazione appare del tutto ragionevole se ci si sofferma sulla circostanza che le finalità e il tipo di analisi sottostante alle due valutazioni sono, come detto, molto diverse: la tutela della stabilità impone di esaminare gli effetti dell'operazione all'interno del nuovo gruppo da un punto di vista dell'adeguatezza patrimoniale; la tutela della concorrenza esige di valutare il più ampio contesto degli assetti concorrenziali dei mercati interessati, con un'indagine che esamina soprattutto la presenza e il ruolo specifico di altri operatori.

L'atto unico, dunque, non può rappresentare una co-decisione nella quale possano eventualmente fondersi le valutazioni di stabilità con quelle della concorrenza, quanto piuttosto un documento unitario che contiene due provvedimenti, tra loro funzionalmente distinti ed adottati da soggetti diversi.

Se l'atto unico non sembra avere alcuna funzione sostanziale, esso può, come detto, determinare nel concreto inutili aggravi procedimentali, senza alcun vantaggio per le imprese. Infatti, proprio in ragione della circostanza che le valutazioni della Banca d'Italia e dell'Autorità presuppongono attività istruttorie non coincidenti e seguono regole procedurali diverse[161], non è

[161] Per l'Autorità rileva la legge n. 287/90 e il D.P.R. n. 217/98; soltanto in funzione sussidiaria e integrativa, trova applicazione legge n. 241/90. La Banca d' Italia invece applica il complesso normativo di cui al d.lgs. 385/93, la legge n. 241/90 nonché le Istruzioni di Vigilanza.

agevole coordinare lo svolgimento dei distinti procedimenti nel rispetto del termine di 60 giorni. Si pensi, ad esempio, al problema del momento da cui decorre il termine previsto dall'art. 19, comma 13, nel caso in cui le comunicazioni alle due istituzioni avvengano in giorni diversi, oppure alle cause di sospensione e/o interruzione dei procedimenti dell'Autorità e della Banca d'Italia che possono non coincidere. Ciò inevitabilmente può portare ad uno slittamento dell'emanazione dell'atto unico, a svantaggio delle esigenze delle imprese. Queste discrasie procedimentali rischiano di compromettere seriamente la possibilità che l'atto unico costituisca una "semplificazione" dell'azione amministrativa e generano incertezza sui tempi del procedimento[162].

Sia sulla difficoltà interpretativa, che su quella procedimentale inciderà il decreto legislativo di coordinamento, adottato ai sensi dell'art. 43 della legge, che codesta Commissione si appresta ad esaminare. Modificando l'attuale comma 5 dell'art. 20 della legge 10 ottobre 1990, n. 287, si introduce una nuova disciplina delle operazioni di concentrazioni, in relazione alle quali è necessario sia il vaglio antitrust che quello relativo alla sana e prudente gestione. In particolare, si stabilisce chiaramente che sono soggette al vaglio

[162] COSTI, *op. cit.*

antitrust esclusivamente le acquisizioni di controllo che costituiscono concentrazione, ai sensi della disciplina della concorrenza, e si abolisce l'atto unico. Il termine per il procedimento, a garanzia di una pronta decisione nel rispetto delle esigenze del mercato, resta di sessanta giorni dal momento in cui l'autorità decidente dispone di tutta la documentazione occorrente.

Tale esito giunge a conclusione di un positivo confronto tecnico tra le Autorità interessate ed il Ministero dell'Economia. Naturalmente l'abolizione dell'atto unico non significa certo la fine della collaborazione tra le autorità, che resterà sempre stretta e leale, come è stato fino ad ora e come è esplicitamente auspicato dalla stessa legge.

9.3) La trasparenza nei mercati finanziari e la disciplina del conflitto di interessi.

In termini antitrust, la trasparenza assolve un ruolo essenziale per le dinamiche competitive dei mercati poiché riduce le asimmetrie informative tra il lato dell'offerta e quello della domanda. Per altro verso, le carenze in materia di trasparenza si risolvono in un aumento del potere di mercato di cui le imprese possono avvantaggiarsi attestandosi su una qualità del servizio offerto inferiore a quella altrimenti richiesta. La scarsa trasparenza, infatti, si traduce nell'impossibilità da parte del consumatore di scegliere consapevolmente tra le offerte sul mercato, nonché di monitorare nel corso del rapporto la effettiva qualità del servizio offerto. Nel caso dei servizi finanziari, questi profili acquistano una rilevanza accentuata rispetto ad altri settori in ragione della complessità dei servizi offerti e, della natura, entro certi limiti, fiduciaria che li caratterizza[163].

In particolare, la trasparenza dei mercati finanziari per dispiegare positivamente i suoi effetti, deve poggiare su un'informazione completa ma

[163] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

nel contempo chiara. Tale informativa deve avere ad oggetto, in particolare, le fondamentali variabili concorrenziali che guidano all'investitore nella scelta dei servizi finanziari, ovvero il rischio, il rendimento e il costo del prodotto e/o servizio. Inoltre, come sarà ricordato anche nel seguito, tanto più queste caratteristiche sono agevolmente confrontabili tra servizi offerti da soggetti anche di natura diversa (ad esempio tra banche, imprese di assicurazioni e società di gestione del risparmio), nei limiti in cui tra questi servizi vi sia un certo grado di sostituibilità per i consumatori, tanto maggiore risulta la pressione competitiva che le imprese offerenti subiranno.

Per altro profilo, la trasparenza deve essere effettiva sia nel momento in cui il consumatore effettua la scelta di investimento sia in corso di svolgimento del rapporto.

Solo se la trasparenza è effettiva anche in quest'ultimo caso, il consumatore può dimostrare la sua eventuale insoddisfazione nei confronti dell'intermediario e innescare nuovi processi di ricerca. In quest'ambito rileva, dunque, l'informativa resa pubblica dagli intermediari all'investitori sui prodotti e servizi offerti, il contratto e la documentazione ivi allegata, l'informativa comunicata in corso di contratto.

L'Autorità aveva, dunque, auspicato, durante l'*iter* di approvazione della legge che vi potesse essere un ulteriore rafforzamento della normativa vigente per i profili sopra evidenziati, soprattutto nella prospettiva di un approccio normativo, almeno parzialmente, uniforme per servizi e prodotti offerti da soggetti di natura diversa. La legge avrebbe dovuto indicare i profili generali che l'informativa data alla clientela deve rispettare in termini di chiarezza, completezza e tempestività. Tali principi avrebbero poi dovuto essere attuati in sede di vigilanza regolamentare, che meglio si presta alla tematica, con modalità omogenee a prescindere dalla tipologia di impresa offerente e nei limiti consentiti dalle specificità dei servizi. In particolare, si auspicava che venisse introdotta una specifica disposizione nel T.U.F. volta a stabilire in termini generali il principio secondo il quale:

- l'informativa resa disponibile al pubblico, il contratto e l'informativa rilasciata alla clientela in corso di contratto devono essere chiari, tempestivi e completi. In essi, devono risultare in evidenza le condizioni economiche, i profili di rischio e le prospettive di rendimento;[164]

[164] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

- nei limiti delle specificità di ciascun servizio, la documentazione sopra richiamata deve essere redatta con criteri omogenei con riferimento ai servizi di investimento, ai servizi accessori, servizi di gestione collettiva di risparmio, servizi di intermediazione finanziaria, fondi pensione, servizi bancari e servizi assicurativi. Tali criteri devono essere raccordati altresì con il contenuto dei prospetti informativi di cui agli articolo 94 e ss. del T.U.F.;
- in corso di contratto, l'investitore deve essere messo nelle condizioni di verificare agevolmente l'andamento dell'investimento effettuato, anche attraverso un'informativa adeguata;
- l'informativa rilasciata in corso di contratto dovrebbe essere anche funzionale a consentire il tempestivo esercizio della facoltà di recesso rispetto all'oggetto dell'informativa.

Simile auspicio non ha trovato puntuale seguito. La legge ha certamente avviato un processo di maggiore uniformità nelle informazioni da comunicare alla clientela, però la via verso una comunicazione effettivamente trasparente e semplice è ancora lunga e molto dipenderà dall'accortezza della vigilanza regolamentare. Per quanto riguarda il problema del conflitto di interessi, si deve rilevare che si è persa una buona occasione, facendo decorrere

inutilmente il termine entro il quale adottare i decreti di attuazione previsti dall'art. 9 della legge.

Un'adeguata soluzione a tali problematiche, con riferimento ai mercati degli strumenti finanziari, potrà derivare da una pronta ed accorta attuazione della direttiva 2004/39/CE, meglio conosciuta come direttiva "Mifid" (*Market in financial instruments directive*), e degli strumenti attuativi, specialmente nelle parti relative alle tutele per gli investitori e in materia di conflitto di interessi, con l'attenzione di recepirne solo i principi realmente garantisti.

10) Gli aspetti oscuri della riforma.

L'art. 19 comma 11, nel momento in cui dichiara che i commi 2 ,3 e 6 dell'art. 20 della Legge 287/90 sono abrogati trasferisce, in via esclusiva ed esaustiva, dalla Banca d'Italia all'AGCM, la competenza a conoscere delle intese e dell'abuso di posizione dominante anche nell'ipotesi in cui le intese o l'abuso coinvolgano in qualsiasi forma e su qualsiasi mercato una banca. In fatto che in un'intesa o nell'abuso di una posizione dominante sia coinvolta una banca non modifica, almeno dal punto di vista delle norme e delle competenze, l'ordinamento di diritto comune. In particolare, una siffatta eventualità non comporta alcuna competenza, nemmeno consultiva, della Banca d'Italia. La soluzione così adottata per le banche è diversa da quella che, per le imprese di assicurazione, prevede l'art. 20, al 4 comma della legge 287/90. questa norma, pur attribuendo in materia di intese e di abuso di posizione dominante nel mercato assicurativo la competenza ad adottare i relativi provvedimenti all'AGCM, stabilisce che gli stessi sono assunti sentito il parere dell'ISVAP. E, ovviamente il parere dell'ISVAP sarà centrato soprattutto sui riflessi che il provvedimento antitrust potrà avere sulla gestione delle imprese assicurative coinvolte da quel provvedimento. L'opportunità del parere ISVAP è un

corollario necessariamente connesso con il fatto che le imprese di assicurazione sono sottoposte a vigilanza prudenziale. E' difficile capire perché una analoga esigenza non sia avvertita per le banche e non sia, pertanto, stato previsto che i provvedimenti che le riguardano debbano essere assunti dall'AGCM sentita la Banca d'Italia[165].

[165] SPAVENTA, *La legge sulla tutela del risparmio: passi avanti, errori e illusioni* in Analisi Giuridica dell'Economia, 1/2006.

10.1) Le operazioni di acquisizione di partecipazioni bancarie e l'atto unico.

È soprattutto con riferimento alle operazioni di acquisizione di partecipazioni bancarie e di operazioni di concentrazione che "riguardano banche" che la nuova disciplina si rileva pericolosamente ambigua. Per le operazioni di acquisizione di cui all'art. 19 del testo unico del D.Lgs. n. 385/93, e per le operazioni di concentrazione ai sensi dell'art. 6 della Legge n. 287/90, che riguardano banche sono necessarie sia l'autorizzazione della Banca d'Italia per le valutazioni di sana e prudente gestione di cui al citato art. 19 della Legge 385/93, sia l'autorizzazione dell'AGCM di cui all'art. 10 della Legge 287/90, ai sensi dell'art. 6 comma 2 della medesima legge, ovvero il nulla osta della stessa a seguito delle valutazioni relative all'assetto concorrenziale del mercato.

I provvedimenti dell'AGCM di cui al comma 12 sono emanati con un unico atto, entro sessanta giorni dalla presentazione dell'istanza completa della documentazione occorrente. L'atto deve contenere le specifiche motivazioni relative alle finalità attribuite alle due Autorità.

È necessario a questo punto soffermarsi soltanto su alcuni profili di queste norme e in particolare su due di essi: (i) la delimitazione dell'ambito del

mercato con riferimento al quale si prevede una divisione o un cumulo di competenze fra AGCM e B.I. e (ii) l'articolazione di tali competenze fra AGCM e B.I[166].

Alla stregua dell'art. 20 comma 2 della L. 287/90, ora abrogato dal comma 11 dell'art. 19 della L. 262/05, nei confronti delle aziende e degli istituti di credito l'applicazione spettava alla B.I.

La dottrina, le autorità e la giurisprudenza avevano a lungo discusso quale fosse il perimetro della competenza della Banca d'Italia e, sia pure con molte perplessità, si era diffuso il convincimento, avallato dal Consiglio di Stato, che la competenza della Banca d'Italia dovesse essere circoscritta al mercato bancario, con esclusione della stessa sia con riferimento alle operazione di concentrazione, che pur coinvolgimento banche, si fossero realizzate su un altro segmento del mercato finanziario, diverso da quello bancario, sia anche con riferimento a quest'ultimo se la concentrazione avesse riguardato anche soggetti diversi dalle banche.

Tutti questi problemi sembrano riproporsi alla stregua della nuova disciplina, quella dettata dal comma 12. la lettera della norma sembra riprodurre quella precedente: la competenza speciale anziché prospettarsi "nei confronti delle

[166] COSTI, *op. cit.*

aziende e degli istituti di credito, viene affermata "per le concentrazioni che riguardano le banche". Il criterio utilizzato per individuare la competenza condivisa fra AGCM e B.I. sembra essere un criterio soggettivo, come quello adottato in precedenza. Con la conseguenza che nell'ipotesi "miste", ossia quando le operazioni di concentrazione riguardassero settori finanziari diversi da quello bancario, anche se coinvolgono banche, al competenza a conoscere la compatibilità con la concorrenzialità de mercato (diverso da quello bancario) sarebbe quella "solitaria" dell'AGCM e non quella "condivisa" da quest'ultima con la Banca di Italia[167].

Questa conclusione, forse resa necessaria dalla legge e soprattutto dalle nuove norme procedurali (il provvedimento condiviso deve essere emanato in 60 giorni, mentre i tempi dell'istruttoria "normale" dell'Antitrust sono più lunghi e ulteriori applicazioni procedurali sorgerebbero se dovessero essere coinvolto l'ISVAP), rischi di non cogliere l'unitarietà dell'operazione e, in particolare, trascuri i riflessi che un'operazione di concentrazione su un mercato non bancario potrebbe avere su quello bancario. Inoltre questa tesi porta

[167] DESARIO *Nuovi scenari per il sistema bancario tra cambiamenti macroeconomici e innovazioni normative",* ASSBB, 25 marzo, Perugia, www.bancaditalia.it, 2006.

all'adozione di due procedure distinte con evidente aggravio dei costi di regolazione.

D'altro canto, l'adozione di un atto unico, sia pure spezzato è per finalità, imposto dal comma 13 dell'art. 19 Legge 262/05, al di là delle perplessità tecniche che lo stesso solleva, intende imporre una valutazione complessiva delle operazioni di concentrazione. Se questa secondatesi fosse accolta per un'operazione che vedesse una concentrazione fra banche e assicurazioni, l'atto unico riguarderebbe anche il mercato assicurativo, anche se la relativa "sezione" verrebbe sottoscritta dalla sola AGCM[168].

[168] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

10.2) *Concorrenza e stabilità nel mercato dopo la riforma del 2005*

I problemi sorgono con riferimento alla norma che disciplina i rapporti fra AGCM e Banca d'Italia in ordine alle materie che rientrano nella competenza condivisa.

La lettera della norma contempla due tipi di operazioni: (i) operazioni di acquisizione di cui all'art. 19 del tub e (ii) operazioni di concentrazione ai sensi dell'art. 6 della L. 287/90 che riguardano banche e afferma che per entrambe le operazioni sono necessarie a) un'autorizzazione della Banca d'Italia ai sensi del citato art. 19 del tub per le valutazioni di sana e prudente gestione sia b) l'autorizzazione dell'AGCM ai sensi dell'art. 6 comma 2 della L- 287/90 ovvero c) il nulla osta della stessa a seguito delle valutazioni relative all'assetto concorrenziale del mercato.

Se la lettura corretta della norma fosse quella suggerita dal suo tenore letterale, si avrebbero le seguenti conseguenze: (i) la competenza dell'AGCM si estenderebbe alle operazioni di acquisizione di partecipazioni bancarie soggette all'autorizzazione prevista dall'art. 19 del tub anche quando tale acquisizione non determinasse una concentrazione ai sensi dell'art. 6 della legge 287/90; (ii) la competenza della Banca d'Italia si estenderebbe anche

alle operazioni di concentrazione che, non realizzandosi attraverso l'acquisizione di una partecipazione rilevante ai sensi dell'art. 19, non dovrebbero porre problemi di sana e prudente gestione per affrontare i quali è prevista l'autorizzazione della Banca d'Italia[169]. Il provvedimento dell'AGCM potrebbe consistere o in un'autorizzazione ai sensi dell'art. 6, comma 2 (e il richiamo a questa norma potrebbe essere limitato all'ipotesi in cui l'Autorità, pur autorizzando l'operazione, prescrive le misure necessarie "ad impedire" conseguenze anticoncorrenziali) ovvero in un "nulla osta della stessa a seguito delle valutazione relative all'assetto concorrenziale del mercato".

Si assiste in tal modo ad una espansione della competenza dell'AGCM ad operazioni che non hanno alcuna rilevanza ai fini della tutela del mercato e della concorrenza, non dando luogo ad un'operazione di concentrazione e ad un'espansione della competenza della Banca d'Italia ad operazioni di concentrazioni che, per definizione, non rientrerebbero fra quelle per le quali si rende necessaria l'autorizzazione prevista dall'art. 19 del tub.

Queste inopinate "invasioni di campo" contraddicono i principi fondamentali sia dell'ordinamento delle banche sia dell'ordinamento del mercato: quegli

[169] CONDEMI *Ridimensionamento dei poteri della Banca d'Italia in materia di concorrenza,* in AA. VV., *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori,* (a cura di F. Capriglione), Cedam, Padova. 2006.

stessi principi che il comma 13, successivo, sembra invece ribadire nel disciplinare l'atto unico nel quale debbono sfociare i provvedimenti delle due Autorità, dal momento che lo stesso "deve contenere le specifiche motivazioni relative alla finalità attribuite alle stesse". E se fosse accettabile quella conclusione, l'AGCM dovrebbe giustificare con le proprie finalità un provvedimento che non riguarda una concentrazione, così come la B.I. dovrebbe dar conto di una autorizzazione che riguarda una concentrazione ma che non comporta l'autorizzazione prevista dall'art. 19 del tub.

Per evitare tali assurde conclusioni sembrerebbe necessario un intervento "correttivo" da parte del legislatore per ricondurre nell'ambito del sistema la soluzione voluta dalla norma in esame[170].

La competenza "condivisa" dell'AGCM e della B.I. riguarda esclusivamente le operazioni per le quali entrambe le Autorità hanno una competenza "naturale" ossia conforme alle proprie finalità. In altri termini la competenza condivisa concernerebbe esclusivamente le ipotesi di acquisizione di partecipazioni, sottoposte alla autorizzazione prevista dall'art. 19 tub, che

[170] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

realizzino anche una concentrazione ai sensi dell'art. 6 della L. 287/90, come tale sottoposta alla competenza dell'AGCM.

Se questa conclusione fosse consentita si potrebbe convenire sulla ragionevolezza delle soluzione adottata: un'operazione di acquisizione di partecipazioni rilevanti o di controllo quando determinino una concentrazione debbono essere rispettose sia delle norme poste a tutela della sana e prudente gestione della banca sia di quelle poste a garanzia del mercato e della concorrenza.

Infine, il fatto che tali operazioni di concentrazione debbano essere autorizzate da entrambe le Autorità esclude che il legislatore abbia riservato un trattamento privilegiato alla stabilità delle imprese bancarie: la stabilità infatti non potrà essere perseguita attraverso operazioni di concentrazione che riducano "in modo sostanziale" e durevole la concorrenza nel mercato bancario[171].

[171] Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Cons. A. Catricalà, 2006.

10.3) La debolezza informativa del consumatore: reale o indotta?

Nel corso del processo di liberalizzazione che ha riguardato il sistema bancario è risultato evidente come l'Italia fosse caratterizzata da un numero eccessivo di operatori presenti nel mercato. Infatti, nell'ultimo periodo, di è assistito ad un vasto processo di fusioni, ad esito del quale le dimensioni dei singoli operatori sono cresciute sensibilmente e il loro numero si è significativamente ridotto, sebbene l'attuale assetto del sistema bancario sia ancora oggi particolarmente frammentato.

In quest'ambito di incertezza informativa si inserisce la figura del consumatore.

È inconfutabile che i consumatori che acquistano prodotti finanziari siano caratterizzati da una particolare debolezza informativa, per la difficoltà di comprendere le caratteristiche dei prodotti e delle strutture tariffarie, spesso complesse, nonché di valutare il rischio ed il rendimento atteso dagli strumenti finanziari.

Nell'analisi antitrust occorre distinguere esattamente i casi in cui tali problemi oggettivamente condizionano l'operare dei meccanismi di mercato, dai casi

nei quali le stesse imprese, adducendo l'esistenza di problemi informativi, rinunciano a competere.

Si avverte, in quest'ambito, una generale scontentezza dei consumatori per i costi troppo elevati che sono fatti pagare dalle banche. L'Autorità, successivamente al passaggio delle competenze, ha avviato un'indagine conoscitiva che è appunto volta ad accertare se le politiche di prezzo praticate dalle banche in Italia individuino la presenza di un debole confronto competitivo e le ragioni che portano a tale esito[172]. L'obiettivo centrale dell'indagine è l'analisi dei molteplici fattori, strutturali e comportamentali, che caratterizzano i diversi mercati ricompresi nel settore dei servizi bancari e che ne determinano le dinamiche competitive, così da spiegare se la struttura dei mercati e le strategie commerciali delle banche consentano e orientino ad un reale confronto competitivo, oppure allo "sfruttamento" dei molteplici "legami" con il correntista.

Le numerose segnalazioni pervenute all'Autorità relative ai costi ed ai tempi connessi ai servizi di incasso e pagamento, alla chiusura dei conti correnti, al trasferimento presso altra banca, alla scarsa trasparenza delle voci di costo

[172] CALABRÒ, Relazione dell'AGCM "*Le nuove competenze antitrust a seguito della riforma del risparmio: primi orientamenti e linee di intervento*". 2006.

aggiunte durante il contratto, nonché alle modalità di comunicazione delle variazioni unilaterali, sono indicative di un assetto dei mercati dove la domanda non riesce ad esercitare alcun potere contrattuale e dove la possibilità/faciltà nell'innescare il confronto concorrenziale tra le offerte è ancora limitata. Sul punto basti osservare che le denunce rilevano costi elevati di chiusura del conto corrente, tempi lunghi e incerti per l'estinzione del rapporto contrattuale, cospicue commissioni per il trasferimento titoli (operazioni che non dovrebbe più comportare attività "manuali" data la dematerializzazione della gran parte dei titoli).

Tuttavia, i consumatori, pur non essendo scontenti, ricercano poco attivamente intermediari che offrono condizioni migliori e cambiano banca poco di frequente. Ciò induce una scarsa concorrenza nel settore: se la clientela bancaria, pur essendo scontenta, tende a rimanere fedele alla propria banca, le banche non sono stimolate a ridurre i prezzi e a migliorare le tipologie di servizi offerti. Da una precedente indagine conoscitiva avviata dall'Autorità[173], su settori finanziari per i quali la stessa era competente precedentemente fino al gennaio 2006 è emerso come il tasso di mobilità della

[173] Cfr. IC25 "Ostacoli alla mobilità della clientela nei servizi di intermediazone finanziaria", in Boll. N. 47/2004, unificata nell'indagine IC32, con provvedimento pubblicato in Boll. n. 5/2006.

clientela sia in Italia particolarmente basso, pur in presenza di una diffusa insoddisfazione per i prezzi applicati alle banche; inoltre, anche tra chi riesce a cambiare banca c'è chi ritiene che tale processo sia molto lungo e faticoso. Tale situazione può essere in parte spiegata dalla difficoltà che i consumatori hanno di comprendere qualità prezzo dei prodotti che acquistano, cosicché si affidano completamente ad una banca di fiducia. Ciò potrebbe tuttavia dipendere dall'esistenza di artificiali barriere all'uscita come: l'imposizione di costi di chiusura del conto corrente o ingenti costi per il trasferimento dei titoli da una banca all'altra, costituisce senz'altro un disincentivo per i clienti a cambiare banca. E ci si domanda, quanti consumatori si informino sui costi di chiusura dei servizi prima di acquistarli.

Inoltre, ad una banca basta rendere difficile per un consumatore detenere diversi servizi presso diverse banche. Se gli intermediari inducono nei consumatori la convinzione che tale soluzione non sia praticabile, o addirittura la ostacolano, i risparmiatori acquisteranno tutti i prodotti finanziari presso la propria banca, anche se vi sono operatori concorrenti che offrono alcuni prodotti a condizioni più vantaggiose.

Più in generale, la mancanza di un atteggiamento sufficiente critico e consapevole della clientela bancaria, che porta i consumatori a non

domandarsi se esiste una banca migliore della propria, può essere sottilmente indotto proprio dalle banche stesse, nel modo in cui rendono pubbliche le informazioni sui loro prezzi e prodotti e sulle scelte effettivamente a disposizione dei consumatori.

Alcune scelte strutturali effettuate dalle banche creano un ambiente favorevole all'intensificarsi della concorrenza del settore. Ad esempio, nel comparto del risparmio gestito la diffusa integrazione verticale comporta un assetto distributivo caratterizzato da un diffuso monomarchismo; da ciò deriva che le banche possono esercitare un potere di mercato nei confronti della clientela catturata.

Inoltre i consumatori rilevano notevoli difficoltà nel cambiare il rapporto con la propria banca anche per l'impossibilità "di fatto" di esercitare il diritto di recesso quando la banca modifica unilateralmente le condizioni contrattuali utilizzando la comunicazione in G.U. piuttosto che altre modalità dirette. Spesso i giorni previsti per il recesso non sono tecnicamente sufficienti per procedere alla chiusura del conto e all'apertura di uno nuovo "funzionante" presso una diversa banca: il tempo di ricerca di una migliore offerta, l'attivazione di servizi essenziali per i pagamenti, la comunicazione del nuovo conto per la domiciliazione delle utenze superano normalmente i 15 giorni per

l'esercizio del diritto di recesso dalla avvenuta comunicazione scritto (art. 118 tub).[174]

[174] CALABRÒ, *op. cit.*

11) La proposta di modifica

Con riferimento all'esame delle concentrazioni, deve essere chiamata in causa una delle novità più significative per quanto riguarda l'AGCM apportate dalla legge 262/05, vale a dire l'emanazione dell'atto unico ai sensi dell'art. 19 della legge succitata.

In particolare "l'atto unico" è richiesto per le operazioni che richiedono contestualmente l'autorizzazione ai fini della tutela della sana e prudente gestione e l'autorizzazione ai fini della tutela della concorrenza . Nell'atto unico devono risultare "le specifiche motivazioni relative alle finalità attribuite alle due Autorità".

La prima problematica insorta è quella di stabilire quale sia la finalità dell'atto unico.

Si prevede quindi che la Banca d'Italia e l'Autorità garante adottino un atto unico, entro sessanta giorni dall'avvenuta comunicazione, per autorizzare le acquisizioni ai sensi dell'art. 19 del TUB e le concentrazioni ex art. 6 della legge n. 287 del 1990 che riguardino banche (art. 19 comma 12 legge n. 262 del 2005). In tale ambito, la cura della stabilità del sistema e il controllo sulla sana e prudente gestione degli intermediari rimangono affidati alla Banca

d'Italia, mentre l'Autorità garante esamina gli effetti dell'operazione sull'assetto concorrenziale del mercato[175].

Le nuove previsioni normative dispongono che ogni operazione soggetta all'atto unico venga valutata unitariamente, non prevedendo differenziazioni procedimentali qualora l'operazione produca effetti anche su mercati diversi da quello bancario. Infatti, l'esigenza di affidare all'Autorità generale le competenze antitrust in materia creditizia risiede nella circostanza che, soprattutto nell'ambito del controllo delle concentrazioni, i mercati rilevanti coinvolti nell'operazione possono comprendere servizi forniti anche da operatori non bancari.

La dottrina e le stesse Autorità di controllo hanno riscontrato alcuni aspetti problematici della legge.

Innanzitutto, per quel che concerne "intese restrittive della concorrenza" e "abusi di posizione dominante" nel settore bancario, si considera "inspiegabile" la mancata previsione del parere obbligatorio dell'Autorità di vigilanza, che è invece previsto nel settore assicurativo e in quello delle telecomunicazioni[176].

---

[175] SPAVENTA, *op. cit.*
[176] DESARIO, *op. cit.*

Con riferimento alle procedure per l'autorizzazione di concentrazioni tra banche, c'è accordo in dottrina sul fatto che l'atto congiunto di Banca d'Italia e Autorità garante previsto dall'art. 19, comma 13, renderebbe farraginosa e poco efficiente l'azione amministrativa.

Infatti in sede applicativa sorgerebbero due ordini di problemi. In primo luogo non è chiaro se la doppia autorizzazione si riferisca alle concentrazioni in senso stretto (fusioni, incorporazioni, acquisizioni del controllo, *joint ventures)* o includa anche le acquisizioni di partecipazioni rilevanti ma di minoranza. Un'interpretazione sostanziale porta a ritenere che la doppia autorizzazione si riferisca soltanto alle operazioni di concentrazione vere e proprie[177]. In secondo luogo, la previsione dell'emanazione di un unico atto da parte delle due Autorità pone senza dubbio significativi problemi di carattere amministrativo. Non si ravvisa quale sia il vantaggio di avere un atto unico rispetto alla previsione di atti separati, stabilendo esplicitamente, se

[177] "La previsione di un'autorizzazione antitrust all'acquisto di partecipazioni non di controllo non è prevista per nessun settore economico (né in Italia né all'estero); non appare ragionevole che sia stata introdotta per il settore bancario. Qualora la ragione dell'autorizzazione fosse quella di dotare l'Autorità antitrust di un archivio informativo sugli assetti proprietari delle banche a fini di tutela della concorrenza, va ricordato che tale archivio è già disponibile presso la Banca d'Italia e, per quel che riguarda le banche quotate,le informazioni sono addirittura pubbliche in base alle disposizioni della Consob e si estendono anche agli eventuali patti parasociali. " DESARIO, *op. cit.*

necessario, che per realizzare l'operazione occorrono a un tempo l'autorizzazione della Banca d'Italia e quella dell'Autorità garante[178].

Va detto che l'atto unico previsto dalla legge non è stato mai applicato. Esso, insieme ad altri aspetti della legge n. 262 del 2005, è oggetto di studio necessario per apportare modifiche alla legge. Un elemento da definire più chiaramente è il ruolo della Banca d'Italia e dell'Autorità garante nell'autorizzazione delle fusioni bancarie. Il progetto di riforma prevede l'abolizione dell'atto congiunto[179] e, per le acquisizioni delle partecipazioni di minoranza, non sarà richiesta la pronuncia dell'Autorità garante[180].

Il progetto aggiunge però un altro elemento importante nel definire i rapporti tra le due Autorità. Il 23 dicembre 2005 la Banca Centrale Europea ha espresso un parere sulla legge n. 262, in cui rimarca che possono verificarsi dei casi in cui una fusione bancaria sarebbe da considerarsi necessaria per garantire stabilità, sebbene essa susciti preoccupazioni per gli effetti sulla concorrenza. E suggerisce di riconoscere all'Autorità garante il potere di

---

[178] DESARIO, *op. cit.*

[179] "Al suo posto verrebbe introdotta una disposizione secondo cui le due Autorità sono tenute ad adottare i rispettivi provvedimenti entro 60 giorni dalla presentazione dell'istanza, corredata di tutta la documentazione necessaria." DRAGHI *Indagine conoscitiva sulle questioni attinenti all'attuazione della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari",* Audizione alla Commissione "Finanze e Tesoro" del Senato, 26 settembre, Roma, 2006.

[180] Ancora DRAGHI, *op. cit.* "Lo schema di decreto precisa opportunamente che rientrano nell'ambito di applicazione della disposizione le sole acquisizioni che comportano il controllo della banca."

autorizzare le concentrazioni bancarie sulla base di una richiesta della Banca d'Italia fondata su ragioni di stabilità[181].

Così il progetto di riforma prevede la possibilità che l'Autorità garante consenta restrizioni della concorrenza e autorizzi operazioni di concentrazione per esigenze di stabilità delle banche interessate e di funzionalità del sistema dei pagamenti, su richiesta della Banca d'Italia.

Infine, è importante, in questa sede, sottolineare un'altra novità introdotta della legge sul risparmio: la ridefinizione del ruolo del Governatore della Banca d'Italia e del direttorio.

[181] Parere della Bce citato in BUFACCHI, *Banche, sì alla BCE sull'antitrust*, Il Sole 24 Ore, 3 agosto, 2006.

11.1) Il Decreto legislativo n. 303 del 2006

L'art. 2 del D.Lgs. del 29 dicembre 2006, n. 303 recante norme in tema di "Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005 n. 262 del TUB e del TUF" ha trasferito all'AGCM le funzioni in materia antitrust nel settore bancario, in precedenza attribuite alla Banca d'Italia. Detta legge ha ampiamente superato la convinzione secondo la quale stabilità e concorrenza fossero esigenze tra loro tendenzialmente in contrapposizione e, di conseguenza, necessitassero di una modulazione nell'applicazione concreta della disciplina antitrust, dando particolare rilievo alla prima. Attualmente, anche nel settore bancario, vigono e sono incondizionatamente applicabili le generali regole della concorrenza, in piena coerenza con l'ordinamento comunitario. In particolare, il processo di modernizzazione relativo alla normativa antitrust ha portato alla creazione dello *European Competition Network* (ECN) al quale partecipano, oltre alla Commissione europea, le Autorità Nazionali di Concorrenza, tra le quali l'AGCM. In questo nuovo quadro istituzionale il permanere della

frammentazione delle competenze antitrust nel settore bancario sarebbe stato in evidente disarmonia, compromettendo l'efficacia del processo stesso[182].

In materia di concentrazioni, la nuova disciplina prevede che sulle fattispecie acquisitive di partecipazioni nelle banche vi sia il vaglio delle Autorità, per i profili di concorrenza, e della Banca d'Italia, per i profili di sana e prudente gestione. Sussistono, tuttavia, alcune perplessità: (i) interpretative in relazione all'ampiezza dell'ambito di controllo dell'AGCM e della Banca d'Italia e (ii) di carattere procedurale in relazione al cosiddetto "atto unico". In questo senso, si prevede che per le operazioni che prevedono contestualmente l'autorizzazione, ai fini della tutela della sana e prudente gestione di cui all'art. 19 della Legge 262/05 e l'autorizzazione ai fini della tutela della concorrenza di cui al D.lgs. 385/93 del tub, è necessario che i distinti provvedimenti delle due Autorità siano emanati con un "atto unico" da cui devono risultare le "*specifiche motivazioni relative alle finalità attribuite alle due autorità*" rimangono distinte ed autonome. Ad oggi, sono stati chiusi n. 4 procedimenti[183] relativi ad operazioni di concentrazione in applicazione della legge sopra richiamata.

[182] Newsletter antitrust, *Nuove competenze bancarie,* 2007.
[183] Provvedimenti C7669; C7934; C8145; C8198, www.agcm.it.

Dal dettato della Legge e dal parere della Banca Centrale Europea del 23 dicembre 2005, appare che l'impostazione condivisa sia quella che "l'atto unico" non rappresenti un codecisione, nella quale possano fondersi le valutazioni di stabilità con quella di concorrenza, quanto piuttosto un documento unitario che contiene dei provvedimenti tra loro funzionalmente distinti ed adottati da soggetti diversi. Da un punto di vista meramente procedurale, si rileva tuttavia che l'atto unico" può comportare inutili aggravi per le imprese in fase decisionale delle due autorità in quanto le loro valutazioni presuppongono attività istruttorie non coincidenti e seguono regole procedurali diverse. Si pensi, ad esempio, alla non coincidenza delle cause di sospensione e/o interruzione dei procedimenti delle due autorità. Il decreto legislativo esaminato comporta, inoltre, deroghe all'applicazione del diritto della concorrenza in relazione ad esigenze di funzionalità del sistema dei pagamenti e di stabilità. In particolare, l'art. 20 della Legge prevede l'inserimento dei commi 5 *bis* e 5 *ter*, ai sensi dei quali l'AGCM, su richiesta della Banca d'Italia, potrà autorizzare un'intesa in deroga al divieto di cui all'art. 2 della Legge stessa, per esigenze di funzionalità nel sistema dei pagamenti. Tale autorizzazione dovrà comunque essere per un tempo limitato e potrà essere concessa soltanto alle condizioni e nei limiti stabiliti dall'art. 4,

comma primo, della Legge. Inoltre, sempre su richiesta della Banca d'Italia, l'Autorità potrà utilizzare operazioni di concentrazione che riguardano banche, anche nel caso in cui determinino o rafforzino una posizione dominante, quando questo sia necessario per esigenza di stabilità di uno o più soggetti coinvolti. Entrambe le autorizzazioni, se concesse, non potranno mai consentire restrizioni nei mercati interessati che non siano strettamente necessarie al perseguimento delle finalità di stabilità o di funzionalità del sistema dei pagamenti.

Per completezza si rileva che in data 2 aprile 2007. la Banca d'Italia e l'AGCM hanno sottoscritto un Protocollo di intesa concernente, in particolare, la definizione di procedure applicative funzionali allo scambio di informazioni con riferimento alle operazioni di concentrazione che abbiano effetti sui mercati bancari.

11.3) Procedimenti chiusi dall'AGCM in applicazione del D.lgs. n. 303 del 2006

In attuazione del predetto decreto legislativo, l'Autorità ha immediatamente disposto una modifica organizzativa interna istituendo una direzione appositamente competente sul settore del credito. In particolare, in attuazione delle nuove competenze, l'Autorità ha aperto due istruttorie. La prima[184] ha per oggetto gli accordi interbancari, predisposti dall'Associazione Bancaria Italiana, relativi ai servizi di incasso di credito RIBa (Ricevuta bancaria elettronica) e R.I.D. (Rapporti interbancari diretti) e gli accordi predisposti in seno all'associazione Convenzione per la gestione del Marchi Bancomat, relativi al servizio di prelievo di contante presso gli sportelli bancari automatici (ATM). A fronte di questa istruttoria, in data 13 novembre 2006, l'Associazione Bancaria Italiana e Co.Ge.Ban hanno presentato all'Autorità impegni ai sensi dell'art. 14 ter della Legge comunicando, rispettivamente, "la razionalizzazione delle commissioni interbancarie relative ai servizi RI.Ba e RID, l'adozione di una nuova metodologia di calcolo strettamente orientata ai

[184] Provvedimento I661 – Accordi interbancari "ABI – Co.Ge.Ban del 29 marzo 2006, www.agcm.it.

costi diretti, l'applicazione di una media di riferimento volta a rendere efficienti i processi ed una significativa riduzione del valore delle commissioni interbancarie" e "l'adozione di una nuova metodologia di calcolo strettamente orientata ai costi diretti ed una significativa riduzione dell'ammontare della commissione interbancaria". Con comunicato stampa del 30 marzo 2007, l'AGCM ha inviato alla Commissione Europea per le proprie valutazioni gli impegni presentati dalle due Società, precisando che le stesse, già a partire dal 1 gennaio 2007, si sono impegnate a ridurre del 10,67% le commissioni interbancarie (quelle applicate tra azienda e azienda) per il prelievo bancomat da sportelli di altre banche. L'Autorità ha poi precisato che il procedimento di valutazione dei suddetti impegni si dovrà chiudere entro il 30 aprile del 2007.

La seconda istruttoria[185]è stata avviata in data 14 settembre 2006 e si riferisce alla Circolare ABI del 7 agosto 2006, n. 23 avente per oggetto l'art. 10, rubricato "Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali" della legge n. 248/06 (la "**Circolare")** che converte, con modifiche, il decreto legge del 4 luglio 2006, n. 223 (c.d. decreto Bersani). In particolare, l'art. 10 della

[185] Provvedimento n. I5908 – ABI/Modifica Unilaterale delle Condizioni Contrattuali del 14 settembre 2006, www.agcm.it.

suddetta legge ha modificato in termini significati l'art. 118 del tub introducendo una disciplina migliorativa per il consumatore relativamente alle modalità con le quali le banche possono apportare ai contratti modifiche unilaterali sfavorevoli alla clientela. Infatti, diversamente dall'originario testo dell'art. 118 tub, l'art. 10 citato impone, tra l'altro, la possibilità per le banche di apportare modifiche unilaterali ai contratti con la clientela soltanto in presenza di un "giustificato motivo". Nell'ambito di tale procedura, l'Autorità ha ritenuto di esercitare d'ufficio il potere cautelare, ordinando all'ABI di sospendere le indicazioni contenute nella Circolare in quanto ritenute idonee ad orientare il comportamento delle imprese in senso restrittivo della concorrenza. Secondo l'AGCM, la Circolare contiene infatti un "primo commento" a detto art. 10 nel quale l'ABI ha descritto, *inter alia,* le circostanze che potrebbero individuare il giustificato motivo nello *ius variandi;* commento che andrebbe ad influenzare l'attività economica di tutte le imprese associate costituendo una possibile intesa che riguarderebbe l'insieme dei servizi bancari e finanziari erogati dalla banca alla propria clientela. Nel proprio provvedimento, l'Autorità ha previsto la chiusura dell'istruttoria per il 31 maggio 2007.

Infine, dall'entrata in vigore del D.Lgs. n. 303 del 2006, l'Autorità ha valutato alcune operazione operazioni di concentrazione relative a mercati strettamente bancari, deliberando di avviare due istruttorie[186], ritenendo che le operazioni oggetto di modifica siano suscettibili di determinare, ai sensi dell'art. 6 della Legge, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante su diversi mercati relativi al settore della raccolta bancaria, degli impieghi, etc, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

[186] Provvedimento n. 16427 – Banche Popolari Unite/ Banca Popolare Lombarda e Piemontese del 6 febbraio 2007; n. 16473 Società per i servizi bancari – SSB/ Società Interbancaria per l'automazione – Cedborsa del 21 febbraio 2007, www.agcm.it.

BIBLIOGRAFIA

- **AA.VV**, *Autorità indipendenti e principi costituzionali,* Atti del Convegno A.L.C., Sorrento, 30 maggio 1997, Padova, 1999.
- **AMATO G**., *La cultura della concorrenza in Italia dagli anni '80 al 2000* in Concorrenza e Autorità Antitrust – Un bilancio a dieci anni dalla legge, Atti del convegno, Roma 9-10 ottobre 2001.
- **AMOROSINO S.,** *Le amministrazioni di regolazione dei mercati finanziari e della concorrenza; gli elementi strutturali per un modello comune* in Banca Borsa, 1995.
- **AMOROSINO S., RABITTI BEDOGNI C**., *Manuale di diritto dei mercati finanziari*, Giuffrè Milano, 2004, p. 66.
- **ANGELINI F.**, *I poteri normativi delle autorità amministrative indipendenti* in AA.VV *Associazione per gli studi e le ricerche parlamentari,* Quaderno 7, Seminario 1996, Torino, 1997.
- **ANGIOLINI V.**, *Le autorità alla ricerca dell'indipendenza?* In Amministrare, 2000, 5 ss.
- **AZZARO A.M.,** *Tutela del consumatore, libertà negoziali e disciplina dei mercati finanziari,*Edizioni Nuova Cultura 1996, p. 188.
- **BASSAN F.**, *Concorrenza e regolazione nel diritto comunitario delle comunicazioni elettroniche*, 2002.
- **BELLI F.**, *Definizione*
- **CAIANIELLO V.**, *Il difficile equilibrio delle Autorità indipendenti* in Diritto dell'Economia, 1998.
- **CAIANIELLO V.**, *Le autorità indipendenti tra potere politico e società civile* in Foro amm., 1997, pp. 341 ss.
- **CAGLI A.**, *Il quadro normativo delle amministrazioni pubbliche indipendenti* in Foro amm., 1991-I, pp. 1627 ss.
- **CARDI E.**, *La CONSOB come istituzione* in Studi in onore di M.S. Giannini, Milano, 1988, p. 267
- **CARDI F.-VALENTINO E.**, *L'istituzione CONSOB. Funzioni e struttura* Milano, 1993
- **CARNEVALE C.,** *I poteri dell'Isvap* in AA.VV *La riforma della vigilanza sulle assicurazioni e l'istituzione dell'Isvap* in Quaderni CIRSA, 1984-1985 N. 15 E 16
- **CASSESE S.***, La Commissione Nazionale della Borsa* in Riv. Soc., 1994.
- **CASSESE S.**, *La CONSOB e i poteri indipendenti* in Riv. Soc., 1994, pp. 412 ss.
- **CASSESE S**., *Poteri indipendenti, Stati, relazioni ultrastatali* in Foro It., 1996, pp. 7ss.
- **CASSESE S. - G. D'AURIA,** *Cronache amministrative 1991* in Riv. trim. dir. pub.,1993-III,pp.666ss.

- **CASSESE S. - C, FRANCHINI** (a cura di), *I garanti delle regole,* Bologna, 1996
- **CERRI A.**, voce *Regolamenti* in Enc. giur. Treccani, XXVI, 1991
- **CERRONE F.**, *La potestà regolamentare tra forma di governo e sistema delle fonti*, Torino,1991
- **CERULLI IRELLI V.**, *Premesse problematiche allo studio delle amministrazioni indipendenti* in F. BASSI-F. MERUSI (a cura di), Mercati e amministrazioni indipendenti, Milano, 1993
- **CHELI E.**, *Ruolo dell'esecutivo e sviluppi recenti del potere regolamentare* in Quad. cost., 1990, pp. 7 ss.
- **CLARICH M.**, *Le autorità indipendenti nello "spazio regolatorio": l'ascesa ed il declino del modello* in Diritto Pubblico, 2005.
- **CLARICH M.** in *Atti del convegno " Le Autorità indipendenti:un catalogo delle questioni aperte", 2006*
- **COLANGELO G**., *La politica europea della concorrenza alla luce del progetto della nuova costituzione* in Riv. Ital. Dir. Pubbl. Comunitario, 2004.
- **CONIGLIANI C. - LANCIOTTI G.** *Concentrazione, concorrenza e controlli all'entrata* in La struttura del sistema creditizio italiano a cura di G. Carli, Bologna, 1978, 423 ss.
- **COSTI R**., *L'ordinamento bancario, Terza Edizione,* Il Mulino, 2001.
- **CRISAFULLI V**., *Lezioni di diritto costituzionale*, Padova, 1993
- **CRISCI S.**, *La proliferazione delle autorità amministrative indipendenti*, in Consiglio di Stato, 1995.II, pp. 788 ss.
- **D'ALBERTI M.**, voce *Autorità amministrative indipendenti* in Enc. giur. Treccani, IV, 1988
- **D'ALFONSO G.**, *La tutela del risparmio in Italia e in Germania* in Studium Iuris, Cedam. 2005.
- **DESARIO V.**, *Il testo Unico delle leggi bancarie e creditizie e il nuovo ruolo della vigilanza* in La nuova legge bancaria di Terroluzzi e Castaldi, Giuffrè, 1996.
- **DESARIO V.,** *Caratteristiche e finalità dell'azione della Banca d'Italia nella dinamica evolutiva del diritto dei contratti bancari e finanziari, intervento all'inaugurazione del Corso di Diritto Civile Europeo*, Università degli Studi di Bari, 20 novembre 1999, p. 8.
- **DE VECCHIS P**., *La tutela degli interessi protetti dalle norme sulla concorrenza nell'ordinamento italiano* in Banca di Italia, Quaderni di ricerca giuridica, Studi in materia bancaria e finanziaria, 1996.
- **DE VITA M.**, *Regolamentazioni pubbliche: principi comunitari e disciplina italiana antitrust* in Il diritto dell'Unione Europea, 1997, 107.
- **DI PALMA G.- FABBRINI S.- FREDDI G.** (a cura di), *Condanna al successo? L'Italia nell'Europa integrata,* Il Mulino, 2000.
- **EMILIOZZI P.**, *Le decisioni delle autorità indipendenti* in Dir. e soc. 1993, pp. 365 ss.

- **FORESTIERI G.**, *La ristrutturazione del sistema finanziario italiano: dimenzioni aziendali, diversificazione produttiva e modelli organizzativi*, Milano, 1990.
- **FRANCHINI C.,** Le *autorità amministrative indipendenti* in Riv. trim. dir. pub. , 1988, pp. 549 ss.
- **FRASCA M. F.**, *Risultati e prospettive dell'attività della Banca di Italia in materia di antitrust nel settore bancario* in Regolazione antitrust e strategie delle banche, Il Mulino, 2003.
- **GHEZZI F.,** *Il Consiglio di Stato e la ripartizione di competenza tra Autorità Garante e Banca di Italia: tanto rumore per nulla?* in Concorrenza e mercato, Vol. 11, 2003.
- **GHEZZI F. e MAGNANI P**., *Banche e concorrenza – Riflessioni sull'esperienza antitrust statunitense, comunitaria e italiana,* Milano, EGEA, 1999.
- **GIANNINI M. S.,** *Il nuovo T.U. delle leggi bancarie e l'ordinamento sezionale del credito* in Banche, regole e mercato di Amorosino Sandro, 1995.
- **GIANNINI M.S.**, *Consob* in G.M. Flick (a cura di) Consob: l'isituzione e la legge penale, Milano, 1987.
- **GIANNOLA A**., *Vigilanza, orientamento al mercato ed efficienza delle aziende di credito* in Banche, regole e mercato di Amorosino Sandro, 1995.
- **GRASSO G.,** *La corte costituzionale si pronuncia solo parzialmente sulla natura giuridica e sulla collocazione costituzionale delle autorità amministrative indipendenti* in Quad. reg., 1995-I, pp. 237 ss.
- **GRASSO G.,** *Spunti per uno studio sulle autorità amministrative indipendenti: il problema del fondamento costituzionale* in Quad. reg., 1993, pp. 1329 ss.
- **GRILLO M.,** *Collusion and facilitatine practices: a new perspective in antitrust analysis*, in European Journal of Law and Economics, v. 14, Issue 2, 2002.
- **GUALANDRI E.,** *Il quadro normativo e di vigilanza sulle istituzioni creditizie* in M Onado (a cura di), Le banche come impresa, Il Mulino, Bologna, II ed., 2004.
- **LACAITA L**., *L'assetto istituzionale dei mercati bancario e finanziario. Il bilanciamento dei poteri e i rapporti tra le autorità di controllo* in Banca e finanza tra impresa e consumatori di Guaccero A. e Urbani A., 1999.
- **LAMANDINI M**., *Disciplina ed applicazione dell'antitrust bancario: qualche "nuova riflessione"* in Regolamentazione antitrust e strategie delle banche, Il Mulino, 2003.
- **LANDI A.,** *I nuovi assetti del sistema bancario e le dinamiche concorrenziali* in Cooperazione di Credito, n. 183/4, 2004.
- **LOMBARDI C.,** *Authorities e poteri neutrali, in Democrazia e diritto,* 1995, pp. 422 ss.
- **LONGOBARDI N.,** *Le amministrazioni indipendenti: profili introduttivi*, in Studi per Mario Nigro, Milano, 1991-II, p. 173
- **MALINCONICO C.**, *Aiuti di Stato* in CHITI M.P. e GRECO G (diretto da), Trattato di diritto amministrativo europeo, Milano, 1997.

- **MANETTI M**., *Poteri neutrali e Costituzione*, Milano, 1994
- **MARCHETTI D.**, *Natura e funzione dell'Isvap* in Giur. Comm., 1983, I, p 627.
- **MASSERA A.,** *Autonomia e indipendenza nella amministrazione dello Stato*, in Studi in onore di M.S. Giannini, Milano, 1988
- **MERUSI F.,** *Commento all'art. 47 della Costituzione* in Commentario alla Costituzione, Rapporti Economici, Bologna 1980, III, p 155.
- **MERUSI F.,** *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio* in Banca, Impresa e società, n. 1 /2006.
- **MINERVINI E**., *Trasparenza ed equilibrio delle condizioni contrattuali nel Testo Unico Bancario* in Equilibrio delle posizioni contrattuali ed autonomia privata, 2002.
- **MINERVINI G**., *Le regole e la banca* in Commentario al Testo Unico Bancario di Belli, Santoro, Patronigrffi, Porzio, Contento, Vol. I, Zanichelli, 2003.
- **MONTI M.,** *Le ragioni ed i contenuti della riforma* in Relazione presentata al convegno "Le nuove regole della concorrenza", Roma 3 luglio 2003.
- **C. MORTATI,** *Atti con forza di legge,* Milano 1964, pp 75 ss.
- **MORINO M.,** *Il potere regolamentare della CONSOB,* in Riv. amm.,1989-II, p. 1484
- **NICCOLAI S.,** *I poteri garanti della costituzione e le autorità indipendenti*, Pisa, 1996, p.214.
- **NIGRO M.**, *La riforma della vigilanza sulle assicurazioni e la posizione dell'Isvap* in Giur. Comm. 1984, I, p. 1044.
- **NORI L.,** *Aspetti problematici delle competenze Antitrust della Banca d'Italia* in Diritto dell'Economia, Vol. 3, 2000.
- **OLIVIERI G.,** *Banche e antitrust: cronaca di una riforma annunciata* in Mercato concorrenza e regole, 2005.
- **OLIVIERI G.**, *Regolazione e concorrenza: una premessa terminologica e qualche considerazione introduttiva* in Regolamentazione antitrust e strategie delle banche a cura di C. SCHENA, 2003.
- **OLIVIERI G.**, *Concorrenza e stabilità nella riforma dell'antitrust bancario* in Analisi giuridica dell'economia, 2004, p 187.
- **PASSARO M.**, *Le amministrazioni indipendenti,* Torino, 1996
- **PEREZ R.**, *Autorità indipendenti e tutela dei diritti*, in Riv. trim dir. pub., 1996, pp. 115 ss.
- **PERICU G.**, *Brevi riflessioni sul ruolo istituzionale delle autorità amministrative indipendenti,* in Dir. amm., 1996-I, pp. 1 ss.
- **PIGA F.**, *I poteri normativi della CONSOB,* in Rassegna economica,1988, pp. 873 ss.
- **PLATTNER L.**, *Authorities e riforma del risparmio: nuovi profili di trasparenza* in Diritto e pratica delle società, Il Sole 24ore, 2006.
- **POLITI F.**, voce *Regolamenti delle autorità amministrative indipendenti* in Enc. Giur. Treccani, XXVI, 1991.

- **PORRINI D.- RAMELLO G.B**., *I limiti dell'intervento antitrust nel mercato bancario: stabilità, regolamentazione e concorrenzialità* in Oltre la crisi. Le banche tra le imprese e le famiglie, Fondazione Rosselli, Edibank, 2003.
- **PREDIERI A.**, *la regolazione del mercato creditizio nella prospettiva dell'Unione Europea* in Banche, regole e mercato di Samorosino Sandro, 1995.
- **RESCIGNO M.**, *Autorità indipendenti e controllo giurisdizionale: un rapporto difficile* in Le Società, 2005.
- **ROCCHIETTI A.**, *L'applicazione della normativa antitrust alle banche* in Regolamentazione antitrust e strategie delle banche, Il Mulino, 2003.
- **ROSSI F.**, *La responsabilità delle Autorità di Vigilanza e la tutela dei risparmiatori* in Economia e Diritto del Terziario, 2002.
- **ROSSI G.**, *Il conflitto di obbiettivi nell'esperienza decisionale delle Autorità* in Capitolo, 1997.
- **RUOZI R.** (a cura di), *La tutela del consumatore di servizi finanziari*, Egea, Milano 1994, p. 3.
- **SANGIORGIO G.**, *Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo* in Enc. Giur. Treccani, XVII, 1996.
- **SANTANIELLO G.**, *Brevi note sui profili istituzionali della nuova CONSOB,* in Foro amministrativo, 1986-II, pp. 1213 ss.
- **SCHENA C.**, *Regolazione e concorrenza: una premessa terminologica e qualche considerazione introduttiva* in Regolamentazione antitrust e strategia delle banche, Il Mulino, 2003.
- **SCHENA C. e PEZZOTTA A.**, *Commissione europea e politiche Antitrust nel settore bancario* in Riv. Ital. Dir. Pubbl. Comunitario, 2005.
- **SCHENA C.**, *Bilancio e prospettive dell'applicazione della normativa antitrust al settore di diritto bancario in Italia* in Schena C. (a cura di) Regolamentazione antitrust e strategie delle banche, Il Mulino, 2002.
- **SCHLESINGER P.**, *L'approvazione tempestiva della riforma della disciplina del risparmio rimane ancora incerta* in Corriere Giur., 2005.
- **SPAVENTA L.**, *Note su una creatura non nata: il disegno di legge sulla tutela del risparmio* in Mercato, concorrenza e regole, 2005.
- **TORCHIA L.,** *Gli interessi affidati alla cura delle autorità indipendenti* in CASSESE S.-FRANCHINI C. (a cura di) I garanti delle regole, Bologna, 1996.
- **VAN SICLEN S.**, *Antitrust e banche: il punto di vista dell'OECD Competition Law and Policy Committee* in Regolazione antitrust e strategie delle banche, Il Mulino, 2003.
- **VESPERINI G.**, *Le funzioni delle autorità amministrative indipendenti* in Dir. Banche e Mercati finanziari, 1990, I, 419 ss.
- **ZAGREBELSKY G.**, *Manuale di diritto costituzionale: il sistema delle fonti del diritto,* Torino, 1987