

mercato concorrenza regole

1/2003

Editoriale

TEMI

escia, Governare la differenziazione. L'analisi economica
e il diritto e il nuovo titolo V della Costituzione

faele Perna, Alla ricerca della *regulation* perfetta.
L'analisi all'impatto della regolamentazione

STORIE

drea Giannaccari, Volo Alitalia verso il mercato.
Turbolenze con le agenzie di viaggio

PRIMO PIANO

Luisa Affuso, Il servizio ferroviario
nell'esperienza britannica ed internazionale

Lamandini, Autorità di vigilanza e mercati finanziari:
verso un ridisegno di competenze?

SCHEDE

Il caso Tetra Laval

Il caso Assicurazioni 2

DISCUSSIONI

asco Pulitini, Quante analisi economiche del diritto?
Riflessioni su Yale e Chicago

batini, Concentrazioni. Le tre sconfitte della Commissione
in Tribunale

ORIZZONTI

lavo Ghidini, Due culture? Il ruolo dell'efficienza
sulle due sponde dell'Atlantico

ISSN 1590-51



Spedizione in abbonamento postale L. 662/96 art. 2 comma 20/b. Poste Italiane Direzione Commerciale Imprese ER - BO
Il mittente richiede la restituzione delle copie inestrate e s'incassa a pagare la tariffa dovuta.

Alberto Bernini



mercato concorrenza regole

1/2003

mercato concorrenza regole

1/2003

C'è la *regulation* perfetta?

Volo Alitalia verso il mercato

Ferrovie e concorrenza

Autorità di vigilanza e mercati finanziari: verso un ridisegno di competenze?

DI MARCO LAMANDINI

SOMMARIO: Sotto l'impulso di talune recenti e importanti riforme straniere anche in Italia è divenuto di viva attualità il tema del necessario ridisegno delle Autorità di vigilanza sui mercati finanziari. L'articolo esamina i disegni di legge allo stato pendenti in Parlamento, offrendone l'esatta collocazione sistematica nel contesto dell'esperienza comparata e comunitaria e formulando altresì una serie di proposte – specie in tema di «governance» e di «due process» – dirette ad aumentare le garanzie proprie dell'agire dell'Autorità.

1. Già qualche anno fa il Governatore della Banca di Inghilterra correttamente osservava che vi sono molti modi di affrontare il tema del ridisegno delle competenze in materia di vigilanza sui mercati finanziari ma che «in ogni caso nessuna struttura può essere scolpita nella pietra – i mercati continuano ad evolvere e così deve fare la struttura di vigilanza»¹.

Questo ammonimento risulta particolarmente importante ancor oggi, specie nel quadro del dibattito nazionale in corso circa il ridisegno delle autorità indipendenti, in una duplice direzione. Da un lato, perché aiuta a spogliare il tema delle valenze «politiche» che, specie da noi, esso sembra talora impropriamente assumere nel quadro del confronto parlamentare in corso circa il ridisegno delle autorità amministrative indipendenti, in tal modo riconsegnando

Testo, integrato da un corredo minimo di note, della relazione tenuta al Convegno di Studi La vigilanza sul mercato finanziario, organizzato dalla Facoltà di Economia dell'Università Federico II di Napoli, Napoli, 10 maggio 2002. Desidero ringraziare Renzo Costi, Gustavo Minervini, Marco Onado, Roberto Pardolesi, Michele Polo, Marilena Rispoli Farina, Francesco Vella ed un anonimo referee per gli utili commenti ad una prima stesura di questo scritto. La responsabilità di ogni eventuale errore resta naturalmente solo mia.

¹ E.A.J. George, *Some Thoughts on Financial Regulation*, in «Bank of England Quarterly Bulletin», 1996, p. 213.

lo stesso alla valutazione tecnica, da effettuarsi tenendo conto degli obiettivi della vigilanza, dei principi di efficienza e buona amministrazione e delle peculiarità del sistema giuridico e finanziario in cui il riassetto organizzativo della vigilanza deve essere compiuto. Dall'altro lato, perché introduce con forza ed opportunamente, rispetto a qualsiasi assetto organizzativo prescelto, l'idea del «transeunte»: idea tanto più opportuna quanto più si cali il tema nella prospettiva dell'integrazione finanziaria e istituzionale europea, tuttora ampiamente *in itinere*.

2. Tanto l'indagine storico economica quanto la comparazione giuridica confermano, del resto, la naturale relatività degli assetti di vigilanza sul mercato finanziario: e ciò ad onta della vischiosità che ciascuno di essi ha o può avere in concreto manifestato nel proprio ordinamento di origine.

Per rendersene conto è sufficiente considerare da un lato passato e presente dell'esperienza inglese (esperienza che, come è noto, se riguardata in prospettiva storica, funziona da vero e proprio caleidoscopio di modelli: da quello decentrato ed in larga misura privatistico vigente fino alla riforma del 1997 a quello accentrato e di più spiccata ispirazione pubblicistica successivo all'istituzione della *Financial Services Authority*²), nonché, più in generale, la ampia varietà di modelli regolatori esistenti nei principali mercati nazionali³, i quali illustrano la contemporanea presenza di tendenze verso l'accentramento delle competenze (si pensi a Svezia, Danimarca, Austria, Canada, Germania e, come già detto, Regno Unito), tendenze verso la proliferazione ed il decentramento delle strutture⁴ nonché tendenze verso modelli «misti» (con forme di raccordo istituzionale flessibile tra più organismi di vigilanza).

Dall'altro lato sono significativi i risultati cui giunge la dottrina economica. Questa infatti perviene alla conclusione che tutti i modelli teorici per la definizione della struttura di vigilanza «ottimale» (da quello «istituzionale» a quello «per attività», da quello «per finalità» a quello «funzionale» a quello «accentrato»)⁵ presentano sia vantaggi che svantaggi, la cui ponderazione relativa spesso muta al modificarsi delle condizioni di mercato di modo che, come rileva Goodhart, «there currently is no obvious and universally applicable ideal model.

² V. almeno M. Hall, *The Evolution of Financial Regulation and Supervision in UK. Why We Ended Up with the Financial Services Authority*, in «Banca, impr. e soc.», 2001, p. 377, nonché di recente F. Ferran, C. Goodhart, *Regulating Financial Markets in the 21st Century*, Oxford, 2002, *passim*.

³ Un'interessante tabella riassuntiva si legge in C. Goodhart, P. Hartmann, D. Llewellyn, L. Rojas-Suárez, S. Weisbrod, *Financial Regulation. Why, how and where now*, London-New York, 1998, pp. 184-5.

⁴ P. Ciocca, *Vigilanza: una o più istituzioni*, in «Banca, impr. e soc.», 2001, p. 430.

⁵ Per un'esemplificazione v. C. Di Noia, L. Piatti, *Regolamentazione e mercato finanziario. Analisi e prospettive di riforma per il sistema italiano*, in «Quaderni di finanza CONSOB», n. 30, 1998, in specie pp. 14-21.

It also appears that there are problems with each of the different structures currently in place in different countries. Therefore a set of imperfect institutional arrangements might be inevitable⁶. Ciò che naturalmente non deve indurre all'agnosticismo ma sembra piuttosto favorire un approccio «pragmatico» (seppur culturalmente informato) – polarizzato ad esempio su di un'indagine empirica, tuttora mancante, sui costi e i benefici dei diversi modelli disponibili (in termini sia di efficienza delle imprese vigilate sia di performance dei controllori)⁷ – e non «ideologico» alla questione.

3. In questa prospettiva – dando (seppur forse arbitrariamente) per noti i termini generali del problema, in una prospettiva tanto teorica quanto regolatoria generale⁸ – mi sembrerebbe dunque conveniente concentrare l'attenzione sui disegni di riforma del sistema di vigilanza pendenti in Parlamento, tenendo tuttavia conto al tempo stesso delle indicazioni comunitarie. A quest'ultimo proposito mi paiono meritevoli di particolare attenzione almeno due profili.

Innanzitutto quello relativo all'art. 7 della direttiva sulla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario. Essa adotta il principio del c.d. *lead regulator* (o *co-ordinator*) per l'ipotesi in cui, stante il carattere conglomerale dell'impresa di gruppo vigilata, più autorità abbiano competenza a vigilarne i diversi settori di attività. L'articolo in esame rimette infatti «alle autorità competenti interessate» il compito di «designare tra loro un coordinatore, se del caso composto da più di un'autorità competente, responsabile per il coordinamento e l'esercizio della vigilanza supplementare» ed al tempo stesso detta una serie di criteri per la determinazione del *lead regulator* in caso di mancato accordo tra le autorità competenti (art. 7, comma 2, lettere a) e b) da i) a iv)). L'art. 8 precisa a sua volta che «i compiti di vigilanza supplementare del coordinatore includono... la pianificazione e il coordinamento delle attività di vigilanza sia nel quadro del normale esercizio delle funzioni di vigilanza sia in situazioni di emergenza, in collaborazione con le autorità com-

⁶ C. Goodhart, P. Hartmann, D. Llewellyn, L. Rojas-Suárez, S. Weisbrod, *Financial Regulation*, cit., p. 145 (e, per un più completo esame, pp. 141-181). V. anche, pur con la manifestazione di una preferenza per il modello da essi proposto, G. Di Giorgio, C. Di Noia, L. Piatti, *Reshaping Financial Market Regulation and Supervision in Italy*, in «Riv. Italiana degli Economisti», 2001, pp. 31 ss. e C. Di Noia, *Considerazioni sugli assetti dei controlli sul sistema finanziario italiano ed europeo*, in AA.VV., *Attività bancaria e diritto antitrust*, Milano, 2002, pp. 119 ss. (ivi, a p. 123 l'osservazione che «la presentazione dei vari modelli di vigilanza evidenzia che non esiste uno schema di vigilanza ottimale. Dire che uno dei modelli presentati è sicuramente il più giusto per la realtà italiana non sarebbe corretto»).

⁷ Denunciano la mancanza di simili analisi F. Vella, *Gli assetti organizzativi del sistema dei controlli tra mercati globali e ordinamenti nazionali*, in «Banca, impr. e soc.», 2001, pp. 351-376; P. Ciocca, *op. loc. ult. cit.*

⁸ Sulla quale v. F. Vella, *Gli assetti organizzativi del sistema dei controlli tra mercati globali e ordinamenti nazionali*, cit., *passim*.

petenti interessate» e che «i meccanismi di coordinamento possono conferire al **coordinatore** compiti ulteriori» rispetto a quelli (già significativi) riconosciuti dalla direttiva. Questa previsione costituisce un primo importante passo verso un più efficiente coordinamento tra autorità, aggiungendosi ai già esistenti (e pur **confermati** dall'art. 9) «cooperazione e scambio di informazioni tra le autorità **competenti**»⁹. Essa esprime inoltre una scelta regolatoria contraria all'utilizzo di strutture di coordinamento sovraordinate alle autorità competenti e caratterizzate da un (più o meno esplicito) connotato «politico»; si muove dunque, in senso opposto – con riguardo a questo specifico profilo – rispetto alle **proposte** a suo tempo formulate in Italia dalla Commissione Sarcinelli e più di recente riprese da Di Noia e Piatti¹⁰: ciò che mi pare meriti approvazione, **tenute** conto della funzione «tecnica» di amministrazione oggettiva demandata alle autorità di settore¹¹.

In secondo luogo mi pare rilevi quanto si legge all'art. 4 della recente **proposta** di direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto (nella versione presentata da parte della Commissione il 2 ottobre 2002 a seguito del Rapporto della Commissione Winter¹² ed attualmente all'esame del Parlamento europeo)¹³. Detto articolo, infatti, se sul piano della competenza e del coordinamento tra autorità rimane fedele al principio secondo cui la disciplina delle offerte pubbliche è disciplina «di mercato» e dunque è rimessa alla competenza dello Stato «in which the offeree company has its registered office», dall'altro lato esprime (e per certi aspetti utilmente riconferma) tre principi meritevoli di attenzione in quanto suscettibili di costituire, come è stato efficacemente scritto (dal senatore Amato nella relazione al d.d.l. 956, di cui si dirà *infra*), seppur con **riguardo** ad altre autorità, norme di «diritto costituzionale europeo» circa l'**autorità** che vigila sui comportamenti sul mercato finanziario, e cioè: *a*) che l'autorità competente può essere sia pubblica sia privata, purché riconosciuta «by national law or by public authorities»; *b*) che l'autorità deve esercitare le sue funzioni «impartially and independently» (ciò che dovrebbe indurre a riflettere con grande attenzione sulle regole di *governance* di dette autorità, le quali nel contesto europeo risultano in genere meno garantiste dell'indipen-

denza del supervisore finanziario rispetto a quanto risulta viceversa disposto dal **Trattato** a presidio dell'indipendenza della banca centrale) e *c*) che spetta agli stati membri disciplinare il regime di «giustiziabilità» delle relative decisioni e di responsabilità dell'autorità.

Resta ancora in penombra, in prospettiva legislativa, il problema – pur tuttavia vivacemente dibattuto sia in linea teorica sia a livello regolatorio internazionale – circa l'opportunità dell'istituzione, a livello internazionale o quantomeno europeo, di una o più autorità di controllo del mercato finanziario, con competenza sulla vigilanza bancaria, finanziaria e assicurativa nonché sulla trasparenza dei comportamenti¹⁴. Istituzione che, invocata da parte della dottrina¹⁵ allo Stato viene giudicata tuttavia prematura anche per il settore della vigilanza bancaria e finanziaria (che pur già possiede un'istituzione comunitaria in materia monetaria, e cioè la Banca Centrale Europea)¹⁶, anche se un **progressivo** avvicinamento a forme di trasferimento di competenze in materia a livello comunitario può già leggersi, ad esempio, nell'istituzione dello *European Securities Committee* (Esc) e nel *Committee of European Securities Regulators* (CESR) che ha fatto seguito all'approvazione, nel febbraio 2002, del c.d. rapporto Lamfalussy sulla procedura di armonizzazione del diritto dei mercati finanziari¹⁷, la cui struttura è ora proposta come modello di riassetto anche nel settore bancario ed assicurativo¹⁸. Pur nel contesto di un disegno contrario all'accentramento centralistico di funzioni di vigilanza (e semmai più **propenso** ad una struttura federale della vigilanza e ad un più ampio utilizzo della *soft law* e delle *best practices*), il quarto livello di intervento previsto dal rapporto Lamfalussy enfatizza il ruolo della Commissione quale attento garante, anche attraverso l'opera di un comitato di monitoraggio, della disciplina comunitaria per ogni ipotesi di «fallimento» dell'applicazione da parte delle autorità decentrate.

4. Veniamo ora ai progetti di riforma pendenti allo stato in Parlamento. La

¹⁴ Per puntuali ragguagli v. F. Vella, *Gli assetti organizzativi del sistema dei controlli tra mercati globali e ordinamenti nazionali*, cit., pp. 351 ss. e in specie pp. 361 ss.

¹⁵ V. ad esempio G. Di Giorgio, C. Di Noia, L. Piatti, *Reshaping Financial Market Regulation and Supervision in Italy*, cit., p. 57, i quali invocano l'applicazione anche a livello comunitario del «four peaks model» di ispirazione australiana; M. Onado, *La regolazione nei servizi finanziari*, in «L'industria», 2000, p. 875; Id., *European Integration and Financial Regulation. Towards a European Authority*, paper letto alla Banca centrale europea il 19 gennaio 2001, dattiloscritto; G. Rossi, *Un'autorità sovranazionale per i mercati finanziari?*, in «Riv. soc.», 2001, pp. 184 ss. Più ampi riferimenti in F. Vella, *op. loc. cit.* Da ultimo v. G. Thieffry, *The Case for A European Securities Commission*, in E. Ferran, C. Goodhart, *Regulating Financial Services*, cit., pp. 211 ss.

¹⁶ Banca Centrale Europea, *Il ruolo delle banche centrali nella vigilanza prudenziale*, Francoforte, 2001, *passim*.

¹⁷ Il rapporto, meglio noto come Report of the Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, è accessibile in Internet a: www.europa.eu.int/comm/internal-market/en/finances/general/lamfalussy.htm; per sintetici ragguagli v. «Riv. Soc.», 2002, p. 371.

¹⁸ Si veda, per primi ragguagli, *Accordo UE sulla supervigilanza finanziaria*, in «Il Sole-24 Ore», 9 ottobre 2002, p. 33.

⁹ Sui quali v. V. Colantuoni, *La Consob nella rete europea e sovranazionale dei poteri pubblici*, in *Il diritto dell'unione europea*, 1999, p. 269.

¹⁰ C. Di Noia, L. Piatti, *Regolamentazione e mercato finanziario*, cit., p. 55.

¹¹ Nello stesso senso R. Costi, *Sul coordinamento fra autorità di vigilanza*, in «Banca», impr. soc., 2001, p. 418. Del resto non a caso in sede bicamerale si erano previsti gli artt. 109 e 110 a garanzia della piena indipendenza ed autonomia delle autorità indipendenti sul tema v. ora il d.d.l. costituzionale C 1143 di iniziativa dell'on. Migliori circa l'introduzione dell'art. 113-bis della Costituzione in materia di autorità indipendenti.

¹² High Level Group of Company Law Experts, *Report on Issues Related to Takeover Bids*, 10 gennaio 2002, ora in «Riv. Soc.», 2002, pp. 302 ss.

¹³ Sulla quale sia consentito il rinvio a M. Lamandini, B. Dauner Lieb, *Official report to the European Parliament on the Commission's new proposal on takeover bids*, Brussels, 9 December 2002, *passim*.

no significativamente tra loro proprio in punto di attribuzione di competenze circa il controllo del mercato finanziario.

Da un lato, infatti la proposta «Amato» fa salve le competenze attuali della Banca d'Italia, con l'eccezione di quella antitrust (ricondata all'Autorità garante) e accentra la vigilanza sulle assicurazioni ed i fondi pensione in capo alla CONSOB (che conseguentemente ridenomina commissione nazionale per le società quotate in borsa, le assicurazioni private e di interesse collettivo ed i fondi previdenziali). Ciò che per vero appare scelta poco felice, perché ispirata ad un modello di vigilanza per istituzioni piuttosto che per finalità, che si direbbe recessivo anche nel contesto internazionale e porrebbe la CONSOB dinanzi a funzioni di vigilanza prudenziale che sono estranee alla sua «cultura».

Dall'altro lato, il progetto «Tabacci» si ispira viceversa al *four peaks model* di ispirazione australiana, prefigurando l'istituzione di un'unica autorità di vigilanza sugli intermediari finanziari, dedicata al controllo prudenziale e di stabilità di banche, assicurazioni, intermediari finanziari e fondi pensione, cui si affiancano la banca centrale (per le residue competenze monetarie e di vigilanza sui sistemi di pagamento), la CONSOB per i profili di trasparenza e l'Autorità garante della concorrenza e del mercato con competenza estesa anche al settore bancario e finanziario.

5. Tanto i disegni di legge «Amato» e «Tabacci» quanto la relazione della Commissione Cardia, come si è anticipato, affrontano inoltre alcuni temi inerenti alla *governance* delle autorità, al procedimento innanzi alle stesse (tema questo divenuto senz'altro «caldo» al seguito della reprimenda del TAR Lazio alla CONSOB di cui alla sentenza 26 febbraio-10 aprile 2002 relativa alla vertenza «Pirelli/Olimpia/Telecom»)²⁵ ed alla giustiziabilità delle decisioni. Le proposte sono, sul punto, spesso prossime tra loro e in parte riflettono quanto emerso, anche di recente, a livello di dibattito teorico²⁶. Esse da un lato hanno il pregio di razionalizzare le regole, spesso diverse tra loro, oggi riscontrabili nelle varie leggi istitutive, e dall'altro lato danno soluzione legislativa a problemi (quali ad esempio quelli inerenti al procedimento) spesso avvertiti nella pratica, ed ai quali solo alcune autorità avevano in passato cercato di dare, almeno parziale, soluzione con regolamenti di auto-organizzazione. È questo ad esempio il caso della «distinzione tra funzioni istruttorie degli uffici e funzioni giudicanti del collegio» prevista, per i procedimenti individuali, sia dall'art. 8, comma 2, del d.d.l. «Amato» sia dall'art. 7, comma 2, lettera b), del d.d.l. «Tabacci», il

quale riflette un'importante innovazione procedurale introdotta dall'Autorità garante durante la presidenza Amato.

6. Sul piano delle scelte inerenti alla *governance* mi sembra tuttavia che qualche ulteriore riflessione meriterebbe di essere fatta, in sede parlamentare, tanto circa l'opportunità di demandare all'esecutivo, seppur con il parere vincolante del Parlamento a maggioranza qualificata, la nomina dei componenti le Autorità, quanto circa la durata dell'incarico e le successive incompatibilità.

La rilevanza della questione risulta naturalmente viepiù accresciuta nell'ipotesi che si proceda effettivamente all'attribuzione delle competenze di *vigilanza* prudenziale su tutti gli operatori finanziari ad una nuova Autorità indipendente, secondo quanto profilato dal disegno di legge «Tabacci». In quel caso, ragioni di simmetria sistematica, consiglierebbero, del resto, di adottare strutture di *governance* omogenee sia per l'autorità che vigila sui profili di trasparenza sia per quella che vigila sui profili prudenziali e di stabilità.

In proposito, mentre pare senz'altro condivisibile l'idea di una struttura collegiale degli organi di vigilanza, confesso di nutrire più di una perplessità sull'opportunità di demandare la nomina dei componenti esclusivamente all'autorità politica²⁷. Mi pare infatti che possa valere, anche da noi, il principio **saggiamente** espresso dal § 7 (6) della recente legge di riforma tedesca che ha introdotto, con decorrenza dal 1° maggio 2002 un'autorità di vigilanza unica, la BaFin (che riunisce BaKred, Bav e Bawe) e riserva la nomina di una parte dei componenti alle banche, le assicurazioni ed alle imprese di servizi finanziari motivando che «poiché le imprese bancarie, finanziarie ed assicurative soggette alla vigilanza sopportano, tramite la rifusione pro quota dei costi dell'ente ed i diritti d'ufficio allo stesso pagati, gli oneri della vigilanza, esse devono essere adeguatamente rappresentati». Ciò che, d'altra parte, favorisce un lato una più equilibrata composizione tra etero-regolamentazione ed auto-regolamentazione e dall'altro lato indubbiamente allontana il rischio di influenze partitiche su enti il cui buon funzionamento implica imparzialità ed indipendenza. Non a caso, direi, lo stesso disegno di legge «Amato» all'art. 7 prefigura la opportuna partecipazione all'attività istruttorie dell'Autorità «di organismi che siano espressione degli operatori di settore e dei destinatari delle singole norme, nonché dei soggetti rappresentativi di interessi collettivi o diffusi». Ciò che tuttavia non sembra essere un efficiente sostituto della presenza di esponenti dell'industria nell'organo, i quali dall'interno possano assicurare il livello di informazione, conoscenza e rappresentatività necessario per l'adozione di provvedimenti che siano espressione di efficiente ponderazione di interessi, naturalmente nel pieno rispetto del principio di **indipendenza** e imparzialità.

²⁵ Su cui v. ora diffusamente G. Presti, *L'oggetto del sindacato del giudice amministrativo: un caso esemplare*, in «Analisi giur. econ.», 2002 (dattiloscritto che si è potuto consultare grazie alla cortesia dell'A.).

²⁶ A. Marchitelli, A. Magnoni, *Quale governance per le autorità indipendenti? Un'analisi economica delle leggi istitutive*, in «Quaderni di Finanza CONSOB», n. 41, Roma, 2000, *passim*.

²⁷ C. Di Noia, L. Piatti, *Regolamentazione e mercato finanziario*, cit., pp. 15 ss., ove si prefigurava l'ipotesi di nomine pubbliche entro terne di nomi espressione dell'industria regolata.

Preferibile potrebbe dunque apparire, invece del consueto organo di cinque componenti, un organo collegiale di sei membri, nominati, ad esempio, con decreto del Presidente della Repubblica, di cui uno su designazione del medesimo **Presidente**, uno su designazione del governo, uno su designazione dell'apposita commissione parlamentare a maggioranza di due terzi (come attualmente previsto da entrambi i progetti di legge, seppur nel quadro di un potere di nomina rimesso invece al governo sul punto l'indicazione dei disegni di legge pendenti sembra più opportuna dell'approvazione a semplice maggioranza raccomandata dalla Commissione Cardia) ed uno ciascuno su designazione rispettiva delle banche, assicurazioni ed imprese finanziarie non bancarie, con la precisazione peraltro che la presidenza dovrebbe essere poi attribuita ad uno dei tre componenti di nomina pubblica con assegnazione al presidente di voto **determinante** in caso di parità di voti espressi dalla commissione.

Anche la durata in carica mi pare dovrebbe essere più lunga dei quattro anni attualmente previsti dai disegni di legge (su questo punto risulta correttamente attestata anche la relazione della Commissione Cardia, che propone l'**alternativa** di un solo mandato da sette anni o un mandato rinnovabile una sola volta da cinque anni). Infatti, se si tiene conto dell'esigenza di assicurare la **partecipazione** all'organo di soggetti dotati di effettiva capacità professionale ed indipendenza ed al tempo stesso del fatto che sembrano volersi confermare significative incompatibilità quanto all'esercizio professionale di attività in settori limitrofi per un congruo periodo successivo (per i due anni successivi come prevede il progetto «Amato», o per l'anno successivo come prevede il disegno «Tabacci») – incompatibilità che per vero in pratica dissuadono spesso talune tra le migliori professionalità dall'accettare questi incarichi istituzionali – mi pare che solo la garanzia di una durata non trascurabile (ma pur sempre **temporanea** e non «perpetua») dell'incarico possa assicurare da un lato la partecipazione all'organo di personalità dotate di notevole competenza professionale e dall'altro l'imparzialità e indipendenza delle stesse dai soggetti che le hanno designate. I sette anni di durata previsti già ora dall'art. 10, comma 3, della legge 10 ottobre 1990, n. 287 (che dispone anche il divieto di **conferma** nella carica) costituiscono, mi pare, un esempio meritevole di essere seguito a livello generale, completando tuttavia la previsione con un meccanismo, seppur del tutto eccezionale e pienamente garantistico, per l'eventuale revoca dall'incarico in caso di perdurante inadempimento dei compiti istituzionali (secondo quanto già ora è previsto, ad esempio, all'art. 3, comma 6, del disegno di legge «Amato», il quale tuttavia rimette il potere al Governo: ma meglio varrebbe, forse, l'attribuzione di competenza alla Corte Costituzionale). La **scadenza** dall'incarico meriterebbe inoltre di essere scaglionata, secondo il metodo del c.d. *staggered board*, in modo da consentire il graduale trapasso di competenze e professionalità tra commissari ed evitare improvvise «cesure» dal punto di vista operativo.

7. Sul piano della giustiziabilità dei provvedimenti, infine, sia il disegno di legge «Amato» sia quello «Tabacci» enunciano principi importanti, condivisi anche dalla relazione finale della Commissione Cardia. Su due di essi mi pare necessario soffermarmi, seppur sinteticamente, prima di concludere. Il primo attiene alla già accennata «distinzione tra funzioni istruttorie degli uffici e funzioni giudicanti del collegio» (art. 8, comma 2, del disegno «Amato»; art. 10, comma 3). Questo principio dovrebbe valere, da un lato, ad assicurare la legittimità dei provvedimenti, anche sanzionatori o costringenti, stabiliti dall'Autorità, superando i dubbi, di recente manifestati, con riguardo alla COB francese dalla Cour d'Appel di Parigi rispetto all'art. 6 della Convenzione europea dei diritti dell'uomo²⁸ e dall'altro lato a garantire l'effettivo *due process* (con piena parità di posizioni tra ufficio istruzione e difesa) nei procedimenti «quasi contenziosi» dinanzi all'autorità.

Questo principio finisce, naturalmente, per «separare», come richiede il giudice amministrativo, ufficio ed organo e verosimilmente potrebbe finire anche con l'imporre un riesame della prassi, attualmente propria ad esempio dell'Autorità garante, di nominare un commissario relatore del caso.

La sua affermazione prelude ad una accentuazione della funzione «quasi giurisdizionale» della commissione nei procedimenti individuali e mi parrebbe del tutto compatibile anche con forme di più complessa articolazione delle funzioni tra autorità. Mi riferisco in particolare all'opportunità, già da tempo segnalata²⁹, di assegnare le funzioni istruttorie in materia antitrust nel settore finanziario alla Banca d'Italia o all'autorità che vigila sui profili prudenziali e di stabilità, se diversa, in modo da cogliere tutti i vantaggi informativi di cui questa autorità dispone grazie all'attività di vigilanza prudenziale, con devoluzione invece della funzione giudicante al collegio costituente l'organo dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Il secondo principio attiene alla previsione, ad esempio nei disegni di legge «Amato» e «Tabacci» (sulla scorta di un modello venuto in voga da qualche tempo anche da noi³⁰ ma la cui efficacia sembra in verità dubbia) di un tentativo obbligatorio di conciliazione davanti all'autorità «per la risoluzione delle controversie tra privati riguardanti l'applicazioni di disposizioni che regolano il settore di competenza dell'autorità» nonché della competenza, in giurisdizione esclusiva, del giudice amministrativo a conoscere dei ricorsi av-

²⁸ Corte d'Appello di Parigi, 7 marzo 2000, in «Foro it.», 2001, IV, c. 492. Più in generale sul tema v. D.F. Waters, M. Hopper, *Regulatory Discipline and The European Convention on Human Rights – A Reality Check*, in E. Ferran, C. Goodhart, *Regulating Financial Services*, cit. pp. 95 ss.

²⁹ Per una più dettagliata descrizione delle implicazioni organizzative e funzionali sia consentito rinviare al mio *Le concentrazioni bancarie. Concorrenza e stabilità nell'ordinamento bancario*, Bologna, 1998, in specie a pp. 243 ss.

³⁰ Si pensi alla legge 18 giugno 1998, n. 192 sulla subfornitura (ove l'art. 10 demanda peraltro il tentativo di conciliazione alle camere di commercio).

verso ai provvedimenti delle autorità. Previsione quest'ultima che, per quanto ancora eluda il problema della effettiva specializzazione di questo giudice a pronunciarsi sul merito di questioni tecniche molto complesse e non accolga la ricorrente raccomandazione dottrinale a ricondurre la giustiziabilità dei provvedimenti dell'Autorità indipendente nell'alveo della giurisdizione ordinaria (specializzata)³¹, certo è coerente con l'assetto organizzativo della giustizia amministrativa voluto dalla legge n. 205 del 2000, a completamento della quale peraltro – molto opportunamente – il disegno di legge «Amato» prevede (con disposizione che, come molte altre della proposta di legge, meriterebbe di essere resa applicabile anche alla disciplina istituzionale antitrust e che trova un corrispondente logico nella riforma della giustizia d'impresa) che «per il giudizio di merito sono ridotti della metà tutti i termini processuali, salvo quello per la proposizione del ricorso ed il dispositivo della sentenza è pubblicato entro sette giorni dalla data dell'udienza mediante deposito in cancelleria» e che «il ricorso può essere proposto anche da associazioni portatrici di interessi collettivi e diffusi».

ABSTRACT: In the wake of the British and German recent reforms, it is now highly debated also in Italy whether the Authorities supervising the financial markets should be re-shaped to adequately face the new challenges (and threats) posed by the markets. This article briefly examines the bills currently under discussion in the Italian Parliament in the light of the most remarkable comparative experiences and of the European principles governing the subject matter and provides some thoughtful recommendations – particularly on «governance» and «due process» – aimed at increasing the independency and impartiality of the regulatory action performed by forthcoming «new» supervisory authorities.

³¹ Per una discussione della questione, v. almeno F. Cavazzuti, *La riforma delle autorità indipendenti: appunti per un dibattito*, in «Giur. Comm.», 2002, I, in specie pp. 579 ss. nonché i numerosi contributi nel numero monografico di «Analisi giur. econ.», 2002, n. 2 in tema di: *Indipendenza delle authorities: regole e conflitti*.

Il caso Tetra Lava

TRIBUNALE DI PRIMA ISTANZA DELLE COMUNITÀ EU
sentenza 25 ottobre 2002, causa T-5/02; Pres. Vesterdorf
Commissione europea.

La sentenza segue a breve distanza *Airtours* – già oggi nel numero precedente di questa Rivista – e *Schneider*, con due sconfitte inanellate nell'arco di cinque mesi dalla Corte nell'analisi delle operazioni di concentrazione, al quale è dedicato il contributo di Pierluigi Sabbatini di seguito ospitato, intervenute peraltro in settori diversi tra loro – il mercato di vacanze in Gran Bretagna (*Airtours/First Choice*), di apparecchiature elettriche in Francia (*Schneider/Legranc packaging (Tetra Laval/Sidel)*) –, il Tribunale di Prima Istanza ha emesso un veto opposto dalla Commissione giudicando fortemente carente l'analisi economica delle operazioni e ritenendo che gli impianti accusati non rappresentassero un'effettiva corrispondenza alla situazione dei mercati.

Il caso in esame concerne il progetto di concentrazione tra Laval SA, *subsidiary* francese dell'omonimo gruppo olandese, e Sidel SA, società dominante nella produzione di imballaggi in cartone per bevande e produzione di sistemi per imballaggio, in particolare per il controllo della società francese Sidel SA, società dominante e produzione di sistemi per imballaggio, in particolare per l'imbottigliamento di bottiglie in plastica PET (macchinari Sidel). Le operazioni sono state dichiarate incompatibili con il mercato comune e le dismissioni offerte per attenuare i rischi di un pregiudizio anticoncorrenziale, l'operazione era stata dichiarata dalla Commissione incompatibile per i suoi effetti orizzontali – relativi alla sovrapposizione di attività distinte –, verticali – in termini di *foreclosure* per gli operatori concorrenti – e conglomerati. L'impianto accusatorio ruotava prev-