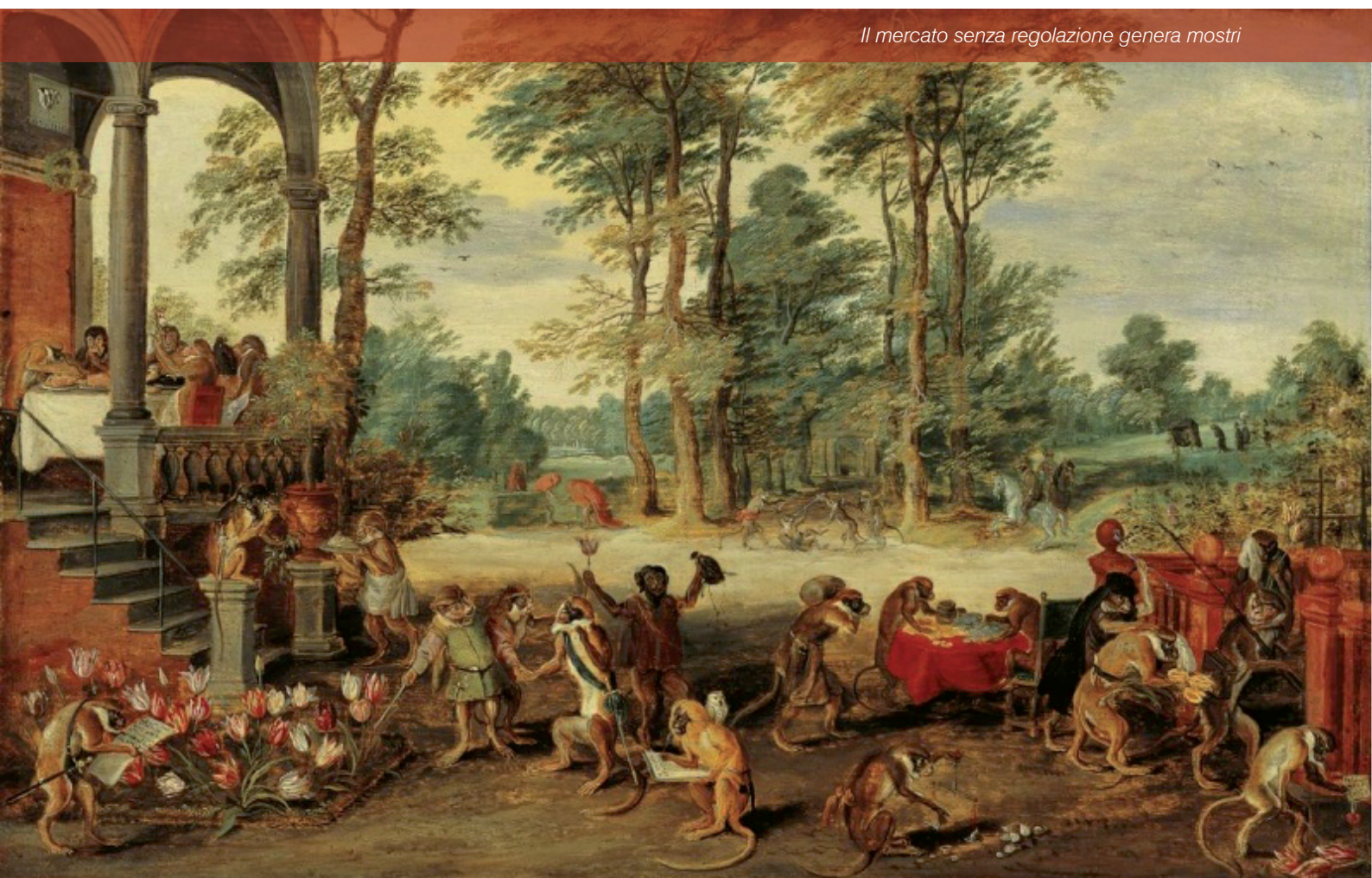


RIVISTA DELLA

Regolazione dei **mercati**

Il mercato senza regolazione genera mostri



INDICE

Rivista della
Regolazione dei mercati
Fascicolo 2 | 2020

Rivista registrata presso
il Tribunale di Torino
aut. n. 31 del 25 ottobre 2013

Direttori

Laura Ammannati
Eugenio Bruti Liberati,
Filippo Donati
direttore responsabile
Margherita Ramajoli

Comitato direttivo

C. Buzzacchi, E. Chiti, M. Clarich,
U. Filotto, D. Gallo, F. Ghezzi,
B. Marchetti, M. Passalacqua,
C. Scarpa, C. Schepisi, B. Tonoletti

Comitato scientifico

A. Albanese, A. Alemanno, C. Barbati,
Luigi A. Bianchi, P. Biandrino, A. Boitani,
M. Cammelli, F. Cassella, S. Cassese,
R. Cavallo Perin, G. Della Cananea,
G. De Nova, D. de Pretis, E. Ferrari,
G.F. Ferrari, M. Libertini, M. Maresca,
G. Morbidelli, G. Napolitano, G. Olivieri,
M. Orlandi, A. Pericu, G. Pericu,
A. Police, G.M. Racca, M. Renna,
M.A. Sandulli, F. Scarpelli, F. Sclafani,
M. Sica, M. Thatcher, L. Torchia, A. Travi

Comitato di redazione

L. Belviso, A. Candido, V. Gioffré,
Simone Lucattini, A. Marra (coordinatore)

Progetto grafico e impaginazione

mv comunicazione architetti associati

Editoriale

La tutela antitrust nel XXI secolo

di Margherita Ramajoli

221

SAGGI

Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati

di Marcello Clarich

230

Nel trentesimo anniversario della legge anti-trust italiana. Un bilancio dell'attività dell'Autorità nazionale di concorrenza

di Mario Libertini

240

Crisi dell'euro o crisi dell'Unione economica?

di Francesco Munari

259

Il giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob: un'anomalia del sistema italiano

di Elena Bindi

280

Soft law nella regolazione dei mercati finanziari e tutela giurisdizionale

di Benedetta Celati

312

Waiting for the EU ...

The paradoxical effect of ICOs': a national regulation for a global phenomenon

di Francesca Mattassoglio

348

Le tariffe dei servizi pubblici tra teoria economica e regolazione amministrativa

di Stefano Vaccari

367

Arte contemporanea, mercato e interessi pubblici

di Alessandro Candido

397

COMMENTI

Il principio della continuità economica e la determinazione dei soggetti tenuti al risarcimento dei danni da illecito antitrust. Il caso Skanska (C-724/17): quale impatto sul private enforcement?

di Sara Cinque

411

Il potere cautelare dell'AGCM nel diritto Antitrust alla luce del recente caso di sospensione del repricing operato dalle compagnie telefoniche

di Giovanni Maria Nori

430

Das Rheingold: il governo della moneta (unica) nella sentenza del BVerfG sul Public Sector Purchase Program

di Giuseppe Sciascia

479

RECENSIONI

L. Arnaudo e G. Pitruzzella, La cura della concorrenza. L'industria farmaceutica tra diritti e profitti, Luiss University Press, 2019 505
di Giorgio Martino

M. Macchia, Integrazione amministrativa e unione bancaria, Torino, Giappichelli, 2018 507
di Andrea Magliari



EDITORIALE

La tutela antitrust nel XXI secolo

Competition Law and Consumer Protection in the 21st Century

di **Margherita Ramajoli***

Parole Chiave: Disciplina antitrust – Industrie regolate e diritto amministrativo – Politiche governative e regolazione

Key Words: *Antitrust Law – Regulated industries and Administrative Law*

SOMMARIO: 1. La parabola dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato: testi e contesti.
– 2. La parabola della disciplina antitrust: testi e contesti.

1. La parabola dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato: testi e contesti

La legge antitrust compie trent'anni. In questo lasso di tempo è cambiato molto. È cambiata la stessa legge n. 287/1990, che ha subito numerose modifiche rispetto al suo impianto originario. È cambiata la disciplina europea, sempre più interventista, come testimoniato dalla recente direttiva ECN+¹. Sono cambiati i poteri dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che non sono più unicamente indicati nella sua legge istitutiva. È cambiato il contesto politico, geografico, economico e sociale di riferimento.

Il corso del tempo ha consentito alla fisionomia dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato di emergere in maniera più chiara. Alle origini l'Autorità si caratterizzava essenzialmente² per la sua funzione di *adjudication*, ossia di intervento *ex post* volto a reprimere le condotte imprenditoriali non rispettose del buon funzionamento dei mercati. Del resto, nel 1988 il progetto di legge presentato da Guido Rossi attribuiva all'apparato giudiziario il compito di perseguire gli illeciti antitrust, anche se poi ha prevalso la linea governativa, incarnata dal disegno di legge Battaglia, a favore dell'istituzione di un apparato amministrativo *ad hoc* dotato di poteri decisionali propri di tipo ordinatorio e sanzionatorio.

* Professore ordinario di diritto amministrativo dell'Università Statale di Milano.

¹ Direttiva UE 2019/1 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 dicembre 2018, che conferisce alle Autorità garanti della concorrenza degli Stati membri poteri di applicazione più efficace e che assicura il corretto funzionamento del mercato interno.

² Anche se non esclusivamente, come risulta dai poteri attribuiti all'AGCM già con gli artt. 4 e 25 della legge n. 287/1990, che hanno introdotto un sistema autorizzatorio per intese e concentrazioni restrittive della concorrenza.

La primigenia centralità della funzione di aggiudicazione (che comunque è *sui generis*, visto che l'Autorità agisce sempre d'ufficio e mai su iniziativa di parte) è confermata dal fatto che l'AGCM è stata all'avanguardia nel mimare nei suoi procedimenti il processo giudiziario. L'Autorità infatti ha interpretato sul serio gli obblighi di informare, ascoltare e motivare in un momento in cui le garanzie di tipo procedimentale non avevano ancora trovato completa accettazione da parte delle amministrazioni di tipo tradizionale, nonostante la presoché coeva legge n. 241/1990 spingesse in tal senso.

Ulteriore riprova del ruolo assorbente svolto inizialmente dall'attività di *adjudication* è ricavabile dalla fioritura di un vero e proprio filone di studi dottrinali inteso a valorizzare la terzietà dell'AGCM al punto da assimilare l'Autorità agli organi giurisdizionali³.

Questa iniziale raffigurazione, comunque già all'epoca non pacificamente accettata⁴, è divenuta via via recessiva. Vari fattori hanno contribuito all'emanipolazione dal modello originario.

Tra questi, la crescente consapevolezza che non è sufficiente applicare la legge per essere equiparati a un giudice (altrimenti, come è stato giustamente osservato⁵, avrebbe natura giurisdizionale anche il procedimento con cui il Prefetto applica le sanzioni amministrative).

Ma soprattutto un ruolo fondamentale è stato svolto da un susseguirsi di interventi normativi che hanno dotato l'Autorità di poteri assai diversi dai tradizionali strumenti inibitori e sanzionatori. Il legislatore ha affiancato alla funzione di *adjudication* dell'AGCM la funzione di *competition advocacy*, esercitata tramite pareri, segnalazioni, raccomandazioni, proposte riguardanti discipline legislative, regolamentari e regolatorie ritenute anticoncorrenziali⁶.

La ragione dell'attribuzione di questo delicato compito -che assume una valenza anche educativa in senso lato- sta nel fatto che, specie in Italia, le distorsioni alla concorrenza derivano non solo da pratiche anticoncorrenziali realizzate dalle imprese, ma anche da un cattivo esercizio del potere pubblico in campo economico. Così l'Autorità garante si trova ad agire in mercati normativamente chiusi o con elevate barriere all'ingresso, nei quali non è necessario colludere esplicitamente o abusare della propria posizione dominante per estrarre extraprofiti a danno dei consumatori. L'attività di *advocacy* dell'AGCM non sempre ha sortito effetto, generando ricadute concrete, e ha avuto successo soprattutto quando è stata accompagnata dall'avvertimento/minaccia di un possibile intervento o inizio di procedura di infrazione da parte della Commissione europea.

³ Per tutti cfr. M. CLARICH, *Per uno studio sui poteri dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, in F. BASSI-F. MERUSI (a cura di), *Mercati e amministrazioni indipendenti*, Giuffrè, Milano, 1993, 115 ss.

⁴ Per un rifiuto del paradigma all'epoca dominante cfr. M. RAMAJOLI, *Attività amministrativa e disciplina antitrust*, Giuffrè, Milano, 1998.

⁵ B.G. MATTARELLA, *La concorrenza come missione: il ruolo dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, in *Astrid Rassegna*, n. 15/2018, 6.

⁶ Artt. 21 ss. della legge antitrust, art. 34, d.l. n. 201/2011, conv. in legge n. 214/2011; art. 1, d.l. n. 1/2012, conv. in legge n. 27/2012, ora abrogato dall'art. 2, comma 1, d.lgs. n. 10/2016; art. 4, commi 3 e 4, d.l. n. 138/2011, poi travolto dall'incostituzionalità dell'intero articolo pronunciata da Corte Cost., 20 luglio 2012, n. 199; art. 4, d.l. n. 95/2012, conv. in legge n. 135/2012, ora abrogato dall'art. 1, comma 562, lett. a), della legge n. 147/2013. In tema cfr. M. CLARICH, *L'attività di segnalazione e consultiva dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato: un presidio contro le degenerazioni del processo politico-parlamentare?*, in *Dir. amm.*, 1997, p. 85 ss.

Conseguenza dell'operato ampliamento di competenze è un'accentuazione dei caratteri pro-attivi dell'Autorità. L'emancipazione da un modello "*re-active*" è ben espressa anche dallo spostamento dell'attenzione dall'attività di segnalazione *ex post* a quella d'intervento-cooperazione *ex ante* sui progetti di legge in tema di concorrenza ⁷.

L'Autorità diviene sempre più chiaramente un soggetto titolare di un interesse pubblico specifico da promuovere, e cioè la tutela del mercato concorrenziale; privo di vincoli per quanto riguarda l'iniziativa, agendo sempre d'ufficio; non relegato a un ruolo negativo di censura, ma forte di un compito propositivo-correttivo mediante l'indicazione di concrete modifiche da apportare agli atti dei pubblici poteri reputati lesivi della concorrenza. L'effettività del potere di *advocacy* passa poi attraverso una speciale legittimazione ad agire in giudizio davanti al giudice amministrativo, che assume le forme di una sorta di ricorso per inadempimento alla sua previa diffida nei riguardi di atti amministrativi generali, regolamenti e provvedimenti amministrativi reputati lesivi delle norme antitrust ⁸.

Vi è un'altra arma affilata che l'Autorità ha iniziato a maneggiare lavorando nelle pieghe delle norme attributive dei suoi poteri. Si tratta dell'istituto degli impegni, che nasce, come tutta la nostra disciplina antitrust, nel diritto dell'Unione europea e che ha trovato ospitalità nel nostro ordinamento nazionale grazie alla legge n. 248/2006, con cui l'AGCM è stata facoltizzata ad assumere decisioni con impegni, ordinare l'imposizione di misure provvisorie e applicare programmi di clemenza ⁹.

Fine ultimo dello strumento è evitare un dispendio eccessivo di risorse amministrative in lunghe istruttorie relative a casi di dubbia risoluzione. Come esplicitato dalla stessa Autorità, conseguenza diretta del ricorso agli impegni è il passaggio a un intervento antitrust "più marcatamente orientato al buon funzionamento dei mercati, piuttosto che volto soltanto all'accertamento e alla repressione della violazione" ¹⁰, oppure, come più maliziosamente si potrebbe ritenere, l'assunzione da parte dell'AGCM di una vera e propria funzione regolatoria, definendo di volta in volta mediante una sorta di patteggiamento ciò che le imprese possono o non possono fare nel mercato. Un interrogativo riguarda poi il futuro spazio riservato agli impegni una volta recepita la direttiva ECN+, che consente alle Autorità nazionali di darsi priorità e di non intervenire se un caso non è ritenuto degno d'interesse (art. 4, par. 5). Infatti, se oggi, in mancanza di questa facoltà, l'impegno costituisce un modo intelligente di chiudere casi di difficile soluzione, domani, forse, in tali ipotesi il rischio calcolato potrebbe essere la decisione dell'Autorità di non avviare il relativo procedimento per mancanza d'interesse.

Sempre a livello europeo si assiste a un rafforzamento dei poteri prescrittivi e conformativi delle varie Autorità nazionali garanti della concorrenza. È questo un intervento provvidenziale nella misura in cui le Autorità nazionali di molti Stati membri sono tuttora prive addirittura di poteri minimi per individuare e

⁷ La dialettica tra organismi *pro-active* e organismi *re-active* è ben illustrata da S. CASSESE, in *L'Autorità Garante della concorrenza e del mercato nel "sistema" delle autorità indipendenti*, in *Giorn. dir. amm.*, 2011, 102 ss.

⁸ Art. 21-*bis* della legge, introdotto dal d.l. n. 201/2011, conv. in legge n. 214/2011, sul quale cfr. il numero monografico di *Concorrenza e mercato*, 2018.

⁹ Art. 9 del regolamento (CE) n. 1/2003 del Consiglio, del 16 dicembre 2002; art. 14-*ter* della legge antitrust, introdotto dal d.l. n. 223/2006.

¹⁰ AGCM, *Relazione annuale sull'attività svolta nel 2006*.

combattere le violazioni al diritto della concorrenza (e, dal canto loro, gli operatori economici non beneficiano di un *level playing field* unitario nei diversi ordinamenti giuridici)¹¹.

Sta di fatto che la già menzionata direttiva UE n. 1/2019, attualmente in attesa di recepimento, consente alle Autorità nazionali garanti della concorrenza di imporre alle imprese le condotte correttive ritenute più opportune (“qualsiasi rimedio comportamentale o strutturale proporzionato all’infrazione commessa e necessario a far cessare effettivamente l’infrazione stessa” recita l’art. 10, par. 1). Oltretutto essa mostra un deciso *favor* verso i rimedi strutturali, che non avrebbero più carattere eccezionale, diversamente da quanto imposto ora dal vigente art. 7 del regolamento (CE) n. 1/2003, secondo cui le autorità possono imporre rimedi strutturali soltanto qualora non esistano rimedi comportamentali parimenti efficaci, ovvero quando questi ultimi risultino più onerosi¹². Del resto, questo *favor* verso poteri d’intervento strutturale non è mai stato alieno al diritto dell’Unione europea, come dimostrano la prassi applicativa e la giurisprudenza sugli impegni in materia di concentrazioni¹³, né tantomeno risulta estraneo all’agire delle autorità statunitensi¹⁴.

Infine, un ruolo importante nella parabola che ha condotto da un’autorità a tutela della concorrenza a un’autorità a promozione della stessa è stato giocato dalla Corte costituzionale. La Consulta, nell’escludere che l’AGCM possa sollevare una questione di legittimità costituzionale per la condivisibile ragione secondo cui vi è un’ontologica incompatibilità tra l’essere parte processuale e l’essere giudice *a quo*, ha ritenuto l’Autorità un soggetto che, “al pari di tutte le amministrazioni”, non è in posizione di “indifferenza e neutralità rispetto agli interessi e alle posizioni soggettive che vengono in rilievo nello svolgimento della sua attività istituzionale”¹⁵.

Quest’ultimo inquadramento dell’AGCM all’interno addirittura del perimetro delle amministrazioni pubbliche di tipo tradizionale potrebbe però costituire una pericolosa evoluzione-involuzione rispetto all’originario punto di partenza quasi para-giurisdizionale. Il rischio è dimenticare il senso ultimo dell’istituzione delle autorità di garanzia, che è quello di incarnare un nuovo modello di amministrazione (che si vorrebbe) indipendente dalla politica.

¹¹ M. BOTTA, *The draft Directive on the Powers of National Competition Authorities: the Glass Half Empty and Half Full*, in 38 *E.C.L. Review*, 2017, p. 470 ss.; F. GHEZZI-B. MARCHETTI, *La proposta di direttiva in materia di rete europea della concorrenza e la necessità di un giusto equilibrio tra efficienza e garanzie*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2017, p. 1015 ss.

¹² E. LATORRE, *La Direttiva N. 1/2019 e il suo impatto sulla disciplina antitrust dell’Unione europea*, in <http://rivista.eurojus.it>.

¹³ F. GHEZZI, *L’efficacia dei poteri di enforcement delle autorità antitrust nazionali nella proposta di Direttiva europea e le possibili conseguenze sul sistema sanzionatorio italiano*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 965 ss.

¹⁴ M. DELRAHIM, *The Role of Public Policy Advocacy and Government Relations in Mergers & Acquisitions Regulatory Review*, in *Competition Law International*, 2011, p. 46 ss.; *Id.*, *Keynote Address at American Bar Association’s Antitrust Fall Forum*, Washington, DC, November 16, 2017.

¹⁵ Corte Cost., 31 gennaio 2019, n. 13, punti 6 e 8 del Considerato in diritto, in *Giur. cost.*, 2019, p. 127 ss., con note di M. MIDIRI, *Autorità garante della concorrenza e amministrazione: una troppo drastica assimilazione*, e di G. GRASSO, *La (pretesa) natura esclusivamente amministrativa delle Autorità amministrative indipendenti chiude la porta del giudizio in via incidentale all’Autorità antitrust. Considerazioni a margine della sentenza n. 13 del 2019 della Corte costituzionale*. Critico nei confronti della decisione si mostra E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati. Tecnica politica e democrazia*, Giappichelli, Torino, 2019, p. 126.

2. La parabola della disciplina antitrust: testi e contesti

Non solo l'AGCM è cambiata nel corso del tempo. Pure il contesto attuale è profondamente diverso rispetto a quello in cui è stata emanata la legge anti-trust, che era caratterizzato da una grande fiducia nel completamento del progetto europeo e quindi nelle nascenti liberalizzazioni e privatizzazioni¹⁶.

Il contesto attuale è anche inaspettatamente diverso rispetto a quello di pochi mesi fa, in ragione dell'emergenza sanitaria. La pandemia ha accelerato alcuni processi economici già in atto e due di essi meritano di essere sottolineati per le loro implicazioni in materia antitrust¹⁷.

La crisi, da un lato, ha messo ancora più in luce la fragilità della nostra economia nazionale (ed europea), dall'altro, ha acuito la nostra dipendenza dalla *e-economy*.

Il primo fenomeno ha creato un terreno fertile per nuove forme di intervento pubblico intese, in via congiunturale, a fronteggiare l'emergenza e, sul medio e lungo periodo, a ricreare il mercato e rilanciare l'economia, anche in un'ottica di difesa delle imprese strategiche nazionali¹⁸.

L'insidia insita in queste operazioni è oltrepassare la sottile linea di confine che separa sussidi, deroghe, proroghe in funzione anticrisi da quelle in funzione meramente assistenzialista oppure cristallizzanti privilegi¹⁹.

Sul versante antitrust la questione coinvolge il tema degli aiuti di Stato e, più in generale, porta a chiedersi se e fino a che punto le politiche concorrenziali siano relegabili in secondo piano davanti a esigenze attualmente reputate prioritarie, quali la tutela dei livelli occupazionali e la tenuta sociale della collettività²⁰.

La tentazione di un rilassamento della disciplina antitrust è ricorrente durante i periodi di crisi. Basti pensare alla sospensione della normativa statuni-

¹⁶ Sul contesto in cui nasce la legge antitrust cfr. M. LIBERTINI, *La tutela della concorrenza nell'ordinamento italiano: dal codice civile del 1942 alla riforma costituzionale del 2001*, in *Moneta e credito*, 2015, p. 365 ss., spec. p. 371 ss.

¹⁷ Sul nuovo disordine mondiale cfr. V. CASTRONOVO, *Chi vince e chi perde. I nuovi equilibri internazionali*, Laterza, Bari-Roma, 2020.

¹⁸ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe's strategic assets, ahead of the application of Regulation (EU) 2019/452 (FDI Screening Regulation)*, del 23 marzo 2020; ma sul tema cfr. già prima il regolamento (UE) n. 452/2019, del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, su cui cfr. G. NAPOLITANO, *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea nell'arena economica globale*, in questa *Rivista*, n. 1/2019.

¹⁹ Cfr., tra le tante disposizioni in tal senso orientate, l'art. 100, d.l. 14 agosto 2020, n. 104, in materia di concessioni del demanio marittimo, lacuale e fluviale.

²⁰ COMMISSIONE EUROPEA, *Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19*, (2020/C 91 I/01) del 20 marzo 2020, poi modificato dalla successiva *Modifica del quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19* (2020/C 112 I/01), del 3 aprile 2020. Ma cfr. altresì, sul versante degli accordi di cooperazione tra concorrenti in pendenza della crisi pandemica, COMMISSIONE EUROPEA, *Quadro temporaneo per la valutazione delle questioni in materia di antitrust relative alla cooperazione tra imprese volta a rispondere alle situazioni di emergenza causate dall'attuale pandemia di Covid-19*, (2020/C 116 I/02), nonché, a livello nazionale, AGCM, *Comunicazione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato sugli accordi di cooperazione e l'emergenza COVID-19*, 24 aprile 2020; in tema cfr. L. ZOBOLI, *Covid-19 e regole antitrust: tra incentivi alla cooperazione e rischi collusivi*, in corso di pubblicazione su *Concorrenza e mercato*, 2020.

tense negli anni Trenta del secolo scorso, ma anche al dibattito in occasione della recessione finanziaria a livello globale esplosa nel 2008²¹. Del resto, già prima della crisi scatenata dal Covid-19 si era discusso a livello europeo della riforma del controllo delle concentrazioni per favorire il consolidamento di campioni europei, come ben emerge dal Manifesto franco-tedesco di politica industriale²².

Tuttavia, un rilassamento della disciplina antitrust rischia di produrre effetti negativi permanenti e di far dimenticare che anche la politica della concorrenza è idonea a rivestire un ruolo importante per uscire dalle situazioni di crisi²³.

Il secondo fenomeno economico accentuato dalla pandemia e produttivo di conseguenze sulle tematiche antitrust è il consolidamento dei colossi digitali, per loro natura operanti in mercati non ancorati a uno specifico territorio²⁴.

Se l'attuale debolezza della nostra economia apre la discussione sulla possibilità di allentamento dei vincoli antitrust, invece l'asservimento ai mercati digitali porta con sé l'inversa richiesta di un antitrust più aggressivo.

Anche nel caso dell'operare dei *Big Tech* già prima della crisi pandemica erano sorte alcune domande, che ora però si pongono più drammaticamente. In particolare, si dubitava e si dubita dell'effettività dello strumentario antitrust rispetto allo (stra)potere di queste grandi imprese. Tant'è che negli Stati Uniti si è parlato di morte della concorrenza, o, meno drammaticamente, di *under-enforcement* della disciplina antitrust, impotente nei riguardi del potere di mercato esercitato dalle piattaforme digitali²⁵.

Principale imputata del difetto di effettività dello strumentario antitrust sarebbe la scuola di Chicago. Quest'ultima ritiene che lo scopo esclusivo dell'antitrust sia il benessere dei consumatori misurato in termini di efficienza allocativa e pone un'assoluta (ed eccessiva) fiducia nel funzionamento di meccanismi automatici di correzione del mercato. Partendo da queste premesse, essa ha cercato di dimostrare che spesso le condotte presunte anticoncorrenziali producono in realtà effetti pro-competitivi²⁶: "*predatory pricing, vertical integration, and tying arrangements never or almost never reduce consumer welfare*"²⁷.

La scuola di Chicago, affacciata sulla scena negli anni Settanta del secolo

²¹ A. PEZZOLI, *La politica della concorrenza ai tempi del virus e la rilegittimazione dell'intervento pubblico*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2020, p. 141 ss.; ma, ancor prima, J. FINGLETON, *La politica della concorrenza in tempo di crisi*, *ivi*, 2009, p. 7 ss.; M. LIBERTINI, *Il diritto della concorrenza in tempi di crisi economica*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2013, p. 3 ss.

²² *Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st Century*, 19 febbraio 2010, in www.gouvernement.fr.

²³ L. ZOBOLI-F. GHEZZI, *L'antitrust ai tempi del Coronavirus: riflessioni sulle esperienze internazionali e sulle iniziative italiane*, in corso di pubblicazione su *Riv. soc.*, 2020.

²⁴ Sul fenomeno cfr. M. DELMASTRO-A. NICITA, *Big data. Come stanno cambiando il nostro mondo*, Il Mulino, Bologna, 2019.

²⁵ Rispettivamente J. TEPPER-D. HEARN, *The Myth of Capitalism. Monopolies and the Death of Competition*, Hoboken, New Jersey, 2018, e AMERICAN ANTITRUST INSTITUTE (2020) in https://www.antitrustinstitute.org/wp-content/uploads/2020/04/AAI_StateofAntitrust2019_FINAL3.pdf. In tema cfr. anche C. OSTI-R. PARDOLESI, *L'antitrust ai tempi di Facebook*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2019, p. 195 ss.

²⁶ Cfr., per tutti, R.H. BORK, *The Antitrust Paradox*, New York, 1978; R.A. POSNER, *The Chicago School of Antitrust Analysis*, in 127 U. PA. L. Rev., 925, 932 (1979).

²⁷ D.A. CRANE, *The Tempting of Antitrust: Robert Bork and the Goals of Antitrust Policy*, in 79 Antitrust L. J., 835, 847, 2014, 852.

scorso, continuerebbe ancora oggi – nonostante non sia più tanto in auge a livello teorico²⁸ – a influenzare l'agire delle istituzioni pubbliche statunitensi, come la *Federal Trade Commission*, il Dipartimento di giustizia e la Corte suprema²⁹.

Così le critiche sulla scarsa incisività della tutela della concorrenza nel settore dell'economia digitale hanno fornito impulso per un ripensamento di più largo respiro in ordine agli obiettivi dell'intervento antitrust. Nuove teorie si affacciano ora all'orizzonte, che, partendo dalla premessa che il fine dell'antitrust non sia promuovere l'efficienza, bensì combattere il potere e arginare la prepotenza dei monopoli, richiedono all'intervento antitrust di svolgere direttamente e attivamente di una funzione di giustizia sociale e redistributiva, come risposta all'aumento vertiginoso delle concentrazioni e rimedio all'accrescimento di disuguaglianze di reddito e ricchezza e, in ultima istanza, al malcontento sociale³⁰.

Questo è -prendendo a prestito il titolo di un saggio di Shapiro³¹- l'antitrust in tempi di populismo, altrimenti definito "*hipster antitrust*", che nasce appunto in un contesto di profonda insoddisfazione nei confronti delle politiche di liberalizzazione e di privatizzazione degli anni Novanta del secolo scorso e degli effetti della globalizzazione sulle fasce più deboli della popolazione³².

Di qui la proposta di sostituire la tradizionale finalità di aumentare il benessere dei consumatori in termini di efficienza allocativa con quella di ridimensionare il grado di disuguaglianza, attraverso una modifica degli standard di valutazione dell'intervento antitrust³³; oppure l'auspicio che non vengano colpite intese volte a ridurre i prezzi a beneficio dei redditi bassi, mentre siano smantellate sempre e in ogni caso le concentrazioni eccessive³⁴; o, ancora, la richiesta di valutare più severamente le concentrazioni riduttive dell'occupazione, dei salari dei lavoratori e dei loro benefici³⁵.

Qualcuno potrebbe obiettare che non c'è nulla di nuovo sotto il sole, con il consueto pendolo ideologico che oscilla tra *laissez-faire* ed equità e con il perenne interrogativo sui fini della disciplina antitrust (la libertà imprenditoriale? La tutela dei consumatori? La protezione delle piccole e medie imprese? Lo sviluppo economico? Il pluralismo imprenditoriale? La difesa del potere politico nei confronti dell'eccessiva ingerenza del potere economico?)³⁶.

²⁸ Cfr. in tal senso già H. HOVENKAMP, *Un esame dell'antitrust del dopo Chicago*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2001, p. 11 ss.

²⁹ Sull'influenza tuttora esercitata dalla scuola di Chicago a livello di istituzioni pubbliche cfr. L. KHAN, *Amazon Antitrust Paradox*, in *Yale L.J.*, 564, 3, 2017, p. 717 ss.

³⁰ Fermo restando – ma non è profilo che viene in discussione – che durante il *lockdown* i consumatori hanno beneficiato degli strumenti messi a disposizione delle *Big tech*, i quali hanno consentito loro di lavorare da casa o di fruire di beni anche essenziali.

³¹ C. SHAPIRO, *Antitrust in a time of Populism*, in *Int'l J. Industrial Organization*, 714, 3, 2018; in senso analogo cfr. D. ORBACH, *Antitrust Populism*, in *N.Y.U.J.L. & Bus.*, 14, 1, 2017.

³² L. KHAN, *Amazon Antitrust Paradox*, cit.; sul cambio di rotta provocato dai venti populistici in ambito economico cfr. M. CLARICH, *Populismo, sovranismo e Stato regolatore: verso il tramonto di un modello?*, in questa *Rivista*, n. 1/2018, p. 1 ss.

³³ A.B. ATKINSON, *Inequality: What Can Be Done?*, Harvard University Press, 2015, pp. 126-127.

³⁴ J. BAKER-S. SALOP, *Antitrust, Competition Policy, and Inequality*, in *The Georgetown Law Journal*, 104, 2015.

³⁵ R. DRYDEN-J.T. MCKEOWN-M.E. LEVITT-J. L. BERINGER, *How Antitrust will Shape M & A During the Pandemic*, in *The National Law Review*, April 29, 2020, p. 4 ss.

³⁶ Sulle varie anime della tutela della concorrenza cfr., per tutti, M. LIBERTINI, voce *Concorrenza*, in *Enc. dir.*, Annali, vol. III, Milano, 2010, p. 191 ss.

Tutto questo è vero, ma è altrettanto vero che la coesione sociale è messa particolarmente a repentaglio nell'attuale periodo storico e s'impone una reazione a questa situazione drammatica. Tuttavia, pur essendo inequivoco che il potere di mercato generi disuguaglianze, esso non è l'unica causa delle sperequazioni e tanti sono gli strumenti per cercare di combattere queste ultime³⁷.

Il settore dell'economia digitale, ancora una volta, offre una prospettiva privilegiata d'indagine. Infatti, sono inusuali le modalità con cui il potere privato dei colossi digitali agisce nei confronti dei consumatori, che non subiscono tanto e solo aumenti di prezzo oppure riduzione degli output, quanto piuttosto trattamenti lesivi dei loro diritti, specie sul fronte della privacy³⁸.

Il potere esercitato dalle piattaforme tecnologiche sui dati dei consumatori inconsapevoli non necessariamente infrange la normativa antitrust e se tra le finalità dell'intervento antitrust viene fatta rientrare anche la tutela della qualità dei servizi da misurare in termini di livello di protezione dei dati degli utenti, il rischio è condurre l'antitrust in terreni cripto-regolatori, con invasioni di campo rispetto a ruoli e funzioni di altre autorità³⁹.

Quindi, da una parte, il gigantismo dei colossi digitali mostra che anche in una fase recessiva come l'attuale la concentrazione del potere economico debba essere censurata con attenzione dalle autorità antitrust, pure quando la riduzione della concorrenza parrebbe assicurare nel breve periodo un minore impatto sull'occupazione⁴⁰.

Dall'altra parte, gli strumenti giuridici appropriati d'intervento sui mercati *on line* sono altri e magari la presente drammatica situazione può essere l'occasione per ridefinirli all'insegna dell'effettività. Tra questi spiccano anzitutto le politiche fiscali, nonostante l'estrema difficoltà di tassare i redditi delle piattaforme digitali che svolgono essenzialmente attività immateriale⁴¹. O, ancora, strumenti regolatori *ex ante* a disposizione dell'utente digitale, intesi ad accrescere la consapevolezza di fronte ai rischi della tecnologia, ad aumentare la trasparenza delle transazioni e a riequilibrare la relazione tra imprese e consumatori specie con riguardo ai servizi digitali gratuiti. In questa ultima direzione si sta muovendo la Commissione europea, che ha promosso, per ora solo a livello di consultazione pubblica, un pacchetto di misure per modernizzare il quadro giuridico relativo ai servizi digitali nell'Unione (*Digital Services Act* e *Digital Markets Act*)⁴².

³⁷ (G. AMATO-R. PARDOLESI-A. NICITA-P. SABBATINI, C. OSTI, *Tavola rotonda su J. B. Baker e S. C. Salop, Antitrust, politica della concorrenza e disuguaglianza*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2016, p. 145 ss., p. 159.

³⁸ A. GRUNES, *Big Data and Competition Policy*, Oxford, 2016.

³⁹ R. PARDOLESI, *Hipster antitrust e sconvolgimenti tettonici: back to the future?*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2019, p. 81 ss., spec. p. 86.

⁴⁰ G. AMATO, *Il Potere e l'antitrust. Il dilemma della democrazia liberale nella storia del mercato*, Il Mulino, Bologna, 1998; A. PEZZOLI, *La politica della concorrenza*, cit., p. 151.

⁴¹ L. CARPENTERI-S. MICOSSI-P. PARASCANDOLO, *Tassazione di impresa ed economia digitale*, in *Econ. it.*, 2019, p. 65 ss.

⁴² Ma, sempre a livello europeo, si ricordino anche COMMISSIONE EUROPEA, *Un "New Deal" per i consumatori*, COM(2018) 183 final, 11 aprile 2018; EUROPEAN DATA PROTECTION SUPERVISOR (EDPS), *Opinion 8/2018 on the legislative package "A New Deal for Consumers"*, 5 ottobre 2018; direttiva UE 2019/2161 del Parlamento Europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 93/13/CEE del Consiglio e le direttive 98/6/CE, 2005/29/CE e 2011/83/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, per una migliore applicazione e una modernizzazione delle norme dell'Unione relative alla protezione dei consumatori, del 27 novembre 2019; oltre che naturalmente al Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016, relativo

Più in generale le diseguaglianze crescenti vanno combattute con adeguate politiche sociali, che sono realizzabili solo da soggetti aventi un mandato politico, di cui l'AGCM è priva, come si è già sottolineato.

In conclusione, certamente la politica della concorrenza va resa più efficace e incisiva, ma non deve essere cambiata la sua natura, perché, riprendendo le parole di uno dei più illuminati Presidenti dell'Autorità, l'antitrust non può assumersi l'intero onere di contrastare ogni nuova manifestazione di potere privato⁴³.

alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (GDPR).

⁴³ G. AMATO, *The Neo-Antitrust. Between Ends and Means*, in *Antitrust & Public Policies*, 2019, n. 0, p. 1 ss.

Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati *

At the roots of market regulation theory

di **Marcello Clarich** **

ABSTRACT

Il saggio analizza la teoria della regolazione dei mercati partendo dalle assunzioni esplicite o implicite del modello. Il saggio analizza in particolare i fallimenti del mercato unitamente ai fallimenti dello Stato e si sofferma sull'ipotesi del mercato efficiente, che si autoregola e che ha influenzato per molti anni la regolazione pubblica. Prende in considerazione la teoria che applica all'economia il modello dell'evoluzione elaborato nella biologia. Si sofferma infine su ideologie come il populismo che in anni recenti hanno condizionato la regolazione economica.

Parole Chiave: Regolazione economica – Fallimenti del mercato – Ipotesi di mercato efficiente – Populismo

The essay analyzes the theory of market regulation starting from the explicit or implicit assumptions of the model. The essay analyzes in particular market failures together with state failures and dwells on the so called efficient market hypothesis (i.e. a self-regulating market) which has influenced public regulation for many years. It takes also into consideration a theory which claims that the evolution model developed in biology applies to the economy. Finally, he dwells on ideologies such as populism that in recent years have conditioned economic regulation.

Key Words: Economic regulation – Market failures – Efficient market hypothesis – Populism

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. I fallimenti del mercato come radici “visibili” del paradigma regolatorio dei mercati. – 3. Il principio di proporzionalità. – 4. Le radici meno “visibili”. – 5. L'ipotesi del mercato efficiente. – 6. Il modello evoluzionista. – 7. I fattori ideologici. – 8. Conclusioni.

1. Premessa

Il titolo di questo lavoro richiede una precisazione preliminare sul significato del termine “radici”.

Anzitutto le radici possono essere intese in senso letterale. Si pensi a quel-

* Il testo sviluppa e aggiorna una relazione al 5° Convegno associativo ADDE su “Mercati regolati e nuove filiere di valore” organizzato dall'Università degli studi di Bari Aldo Moro il 28 novembre 2019.

** Ordinario di diritto amministrativo nel Dipartimento di Scienze Giuridiche della Sapienza Università di Roma.

le degli alberi, che sono nascoste, cioè poste sotto la parte visibile della pianta. Nel nostro caso, volendo utilizzare la metafora, il tema sembra richiedere un'analisi dei presupposti e assunzioni implicite, appunto non immediatamente visibili, del paradigma regolatorio dei mercati ovvero dello Stato regolatore ¹.

Le radici possono essere intese anche in senso figurato come le origini, il principio di qualcosa, la causa e, a tal riguardo, si potrebbero richiamare le varie definizioni proposte dalla filosofia. Nel nostro caso, il tema potrebbe dunque richiedere un'analisi delle ragioni per le quali si è affermato il paradigma regolatorio dei mercati in contrapposizione a quello precedente dello Stato interventista, nonché delle ragioni per le quali esso sembra andato in crisi.

Entrambe le accezioni, applicate al modello del paradigma regolatorio dei mercati, portano a prendere in considerazione la teoria dei fallimenti del mercato, le assunzioni implicite dell'ipotesi del mercato efficiente autoregolantesi e le ideologie sottese al modello di Stato.

Su questi temi verranno svolte alcune considerazioni, dopo aver richiamato in premessa che il paradigma in questione si è affermato, com'è noto, a partire dagli anni Ottanta del secolo scorso, anzitutto nei paesi anglosassoni e poi nell'Europa continentale, specie in seguito alle direttive di liberalizzazione dei grandi servizi pubblici a rete negli anni Novanta del secolo scorso. Esso è stato dominante, in parallelo con l'espandersi del modello delle democrazie liberali, almeno fino alla crisi del 2008-2011 e da quel momento è oggetto di un ripensamento che, come si vedrà, ha messo in dubbio le stesse radici del modello.

2. I fallimenti del mercato come radici “visibili” del paradigma regolatorio dei mercati

Il paradigma regolatorio dei mercati, per proseguire nella metafora, affonda le radici, spesso, come si dirà, spesso visibili, nei cosiddetti fallimenti del mercato.

La regolazione economica nasce, com'è noto, con il tentativo di correggere le situazioni di insuccesso o di “fallimento del mercato” (*market failures*) con strumenti di intervento e misure correttive di tipo autoritativo (o di *command and control*)².

Quanto ai fallimenti del mercato, si tratta di situazioni nelle quali il mercato deregolamentato, cioè retto esclusivamente dal diritto privato (diritto dei contratti e della responsabilità civile, tutela giurisdizionale), non è in grado di tutelare in modo adeguato gli interessi della collettività.

Infatti, gli strumenti della regolazione pubblicistica intervengono quando le regole privatistiche (codice civile e delle leggi speciali riconducibili al diritto privato) non sono in grado di soddisfare le esigenze di correggere situazioni nel-

¹ Resta ancora fondamentale anche per la distinzione tra regolazione economica e regolazione sociale il volume di A. LA SPINA-G. MAJONE, *Lo Stato regolatore*, Il Mulino, Bologna, 2000.

² Cfr. A. OGUS, *Regulation, Legal Form and Economic Theory*, Clarendon Press, Oxford, 1994; R. BALDWIN-M. CAVE, *Understanding regulation*, 1999, Oxford University Press; A. KAHN, *The Economics of Regulation – Principles and Institutions*, MIT, 1998; J. STIGLITZ, *Economics of the Public Sector*, Norton & Company, 1988; G. NAPOLITANO-M. ABRESCIA, *Analisi economica del diritto pubblico*, Il Mulino, Bologna, 2009, p. 63 ss.; M. D'ALBERTI-A. PAJNO, *Arbitri dei mercati. Le autorità indipendenti e l'economia*, Quaderni di Astrid, Bologna, 2010.

le quali le attività dei privati mettono a rischio interessi pubblici.

Per esempio, per assicurare la tutela dell'ambiente si possono esercitare azioni civili di risarcimento dei danni nel caso dell'inquinamento (art. 844 cod. civ. sulle immissioni). Tale meccanismo, alla fine, non funziona perché i danni da inquinamento ambientale non possono essere contrastati efficacemente con azioni giudiziarie attesa la difficoltà, in molti casi, di individuare con precisione l'inquinatore, di provare il nesso di causalità (si pensi all'inquinamento diffuso), di coordinare e aggregare le azioni di un numero spesso elevato di soggetti danneggiati. Spesso poi, per ciascuno di danneggiati si tratta di *small claims* che pochi hanno interesse ad attivare, nonostante l'introduzione in molti ordinamenti delle azioni di classe. Inoltre, la responsabilità civile non consente una supervisione su base continuativa a tutela dell'interesse pubblico ambientale (le azioni sono iniziative individuali). In questa situazione interviene dunque la regolazione pubblica con le varie tecniche di "*command and control*" (regole rigide, piani, sanzioni, autorizzazioni preventive, ecc.) che gli studiosi della regolazione analizzano e classificano.

La teoria dei fallimenti del mercato è stata quella che più ha condizionato chi ha teorizzato il paradigma regolatorio dei mercati anche se, quasi a correttivo della medesima, si è fatta strada in parallelo la teoria dei fallimenti dello Stato, che mette in luce invece i limiti e le carenze strutturali degli strumenti di intervento dei pubblici poteri (per esempio i rischi di cattura del regolatore da parte dei soggetti regolati, l'influenza delle lobby, gli incentivi dei burocrati a massimizzare il proprio potere piuttosto che a curare l'interesse pubblico, ecc.)³.

La teoria dei fallimenti del mercato è stata comunque applicata in Europa in occasione delle riforme della regolazione economica, come si è già detto, un po' in ritardo, soprattutto sotto la spinta del diritto europeo verso la fine degli anni '90 del secolo scorso⁴.

Le radici del modello, come si è già anticipato, sono spesso visibili, perché in molti casi i fallimenti del mercato sono percepibili nella loro consistenza e nei loro effetti materiali, come nel caso dell'inquinamento e di altre esternalità negative. I fenomeni di inquinamento sono percepibili e si possono anche misurare. Si pensi agli indicatori relativi al riscaldamento terrestre, ai livelli di smog nei centri abitati, oppure alle morie di pesce in acque inquinate. Sono spesso le reazioni a queste evidenze empiriche a sollecitare interventi di regolazione pubblica.

Si pensi ancora alla disciplina dei monopoli naturali, nei casi di infrastrutture fisiche come un porto, un aeroporto o una rete ferroviaria non duplicabile. Le caratteristiche intrinseche dell'infrastruttura sono alla base delle asimmetrie di potere fra i gestori dell'impresa e gli utilizzatori che non hanno a disposizione analoghe infrastrutture alternative. Lo stesso problema si pone per i beni pubblici, che proprio per la loro conformazione fisica impedisce l'appropriazione individuale e danno origine al fenomeno dei *free riders*.

Si pensi ancora, in materia di crisi bancarie, alle immagini della corsa agli sportelli delle banche prossime al dissesto in seguito al panico diffusi tra i depositanti (*run to the bank*), com'è accaduto nel 2008, nel caso della banca Northern Rock.

³ Sui fallimenti dei pubblici poteri cfr. G. TULLOCK-A. SELDON-G.L. BRADY, *Government failure. A primer in public choice*, Cato Institute Washington D.C., 2002.

⁴ Cfr. M. D'ALBERTI, *Poteri Pubblici, mercati e globalizzazione*, Il Mulino, Bologna, 2008.

3. Il principio di proporzionalità

Fa per così dire da *trait d'union* fra teoria dei fallimenti del mercato e regolazione pubblica – come assunzione inespressa che però trova anche qualche riferimento normativo puntuale⁵ – è il principio di proporzionalità. Questo principio, com'è noto, trae origine dalla giurisprudenza costituzionale e amministrativa tedesca e che è stato fatto proprio dal diritto dell'Unione europea e poi dal diritto nazionale⁶. Esso si ispira a un paradigma ancor più generale, cioè la priorità del mercato rispetto allo Stato. È l'intervento dello Stato che deve essere giustificato, non la libertà dei privati di operare e contrattare sulla base dei principi del codice civile e del diritto comune⁷.

Questo principio deve guidare il regolatore nella scelta degli strumenti correttivi e implica che tra gli strumenti astrattamente idonei a tutelare l'interesse pubblico, la scelta ricada su quelli meno restrittivi della libertà di impresa.

In applicazione del principio di proporzionalità, gli interventi di tipo pubblicistico a correzione del fallimento del mercato si giustificano, com'è noto, in quanto sono idonei a correggere il fallimento del mercato rilevato; necessari, nel senso che non ci sono alternative meno penalizzanti e restrittive di situazioni anche privatistiche; adatti a risolvere complessivamente il problema, tenuto conto del complesso degli interessi in gioco e degli effetti della misura. L'applicazione del principio di proporzionalità consente quindi di misurare l'intervento pubblico e calibrarlo esattamente in funzione dell'esigenza specifica.

La teoria dei fallimenti del mercato si traduce, in definitiva, in principi giuridici che ormai la giurisprudenza europea, ma anche quella nazionale, e in particolare il giudice amministrativo chiamato a sindacare gli atti delle autorità di regolazione, applicano con sempre maggiore dimestichezza e rigore⁸.

4. Le radici meno “visibili”

Tuttavia, sono presenti anche altre radici, forse meno visibili, che hanno condizionato il paradigma regolatorio dei mercati e che può essere utile analizzare, non solo per spiegare le vicende dell'ultimo decennio, ma anche per

⁵ Per esempio nella cosiddetta direttiva Servizi 2006/123/CE in materia di regimi di controllo *ex ante* ed *ex post* per l'avvio di attività economiche.

⁶ Cfr. A. SANDULLI, *La proporzionalità dell'azione amministrativa*, Cedam, Padova, 1998; D.U. GALETTA, *Principio di proporzionalità e sindacato giurisdizionale nel diritto amministrativo*, Giuffrè, Milano, 1998; A. SAU, *La proporzionalità nei sistemi amministrativi complessi*, Giuffrè, Milano, 2012.

⁷ Cfr. M. D'ALBERTI, *op. cit.*

⁸ Sul sindacato giurisdizionale in materia di economica cfr. F. PATRONI GRIFFI, *Il sindacato del giudice amministrativo sugli atti delle Autorità indipendenti*, in www.giustizia-amministrativa.it; A. PRETO-B. CAROTTI, *Il sindacato giurisdizionale sulle Autorità indipendenti: il caso di AGCOM*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2016, p. 123 ss.; F. CINTIOLI, *Giudice amministrativo, tecnica e mercato: Poteri tecnici e giurisdizionalizzazione*, Giuffrè, Milano, 2005. Si pensi da ultimo al caso eclatante della sentenza della Corte costituzionale tedesca del 5 maggio 2020, secondo Senato, nel caso Weiss sui programmi di acquisto di titoli pubblici sul mercato secondario da parte della Banca centrale europea varati nel 2015 che è in gran parte incentrato sul principio di proporzionalità.

orientarsi in una fase nella quale, anche in seguito alla diffusione delle nuove tecnologie, i mercati sono in rapida trasformazione e lo stesso diritto deve adattarsi alle nuove situazioni se non vuole perdere aderenza alla realtà⁹.

Per individuare le radici meno visibili del paradigma regolatorio dei mercati, con riferimento agli anni antecedenti crisi degli anni 2008-2011, un riferimento utile può essere il rapporto Turner, dal nome del Presidente della *Financial Services Authority* (FSA), con sottotitolo “*A regulatory response to the global banking crisis*”¹⁰, commissionato dal Ministro del Tesoro inglese nel 2009. Una parte del rapporto approfondisce il tema delle assunzioni implicite del modello regolatorio dominante.

L’obiettivo di questo studio era in realtà anche quello di indagare le cause e le lezioni da trarre dalla crisi del 2008. Essa fu prevista solo da pochi economisti, che però, quando negli anni 2006-2007 avevano ipotizzato un eccesso di rischio che gravava sui mercati finanziari, erano stati criticati dai propri colleghi, ciò in nome del paradigma del mercato che si autocorregge e che non ha bisogno di interventi esterni (e tutt’al più con le ricette del “*Washington consensus*” dettate soprattutto per i paesi in via di sviluppo).

Insieme alla revisione delle cause della crisi, il governo inglese chiese di formulare una serie di raccomandazioni sui cambiamenti nella regolazione e nell’approccio alla vigilanza necessari per creare un sistema bancario più solido.

Le cause della crisi economica del 2008-2011 indicate nel *Turner Review*, includono, per esempio, l’innovazione tecnologica nei mercati finanziari e la diffusione di strumenti finanziari poco trasparenti e complessi, soprattutto per quanto riguarda l’allocazione del rischio che si disperdeva in una serie di transazioni intermedie spesso opache.

Si riteneva peraltro che i rischi collegati a questi strumenti finanziari complessi potessero essere controllati e dominati in gran parte attraverso l’applicazione di modelli matematici sempre più sofisticati, che avevano creato l’illusione che con essi si potesse in qualche modo ridurre il rischio.

Il rapporto mette poi in risalto l’opinione dominante secondo la quale il mercato va avanti per conto proprio e non ha bisogno di una regolazione, specie in un periodo di crescita economica sostenuta.

Essa ha portato alla caduta di uno dei più importanti presidi psicologici, cioè quello dell’“avversione al rischio”. Non ci si rese cioè conto che si stava procedendo nella direzione sbagliata e anzi si era caduti nello stato d’animo di “esuberanza irrazionale” nella quale, anche per effetto di imitazione, tutti andavano avanti lungo certe strade che però, a un certo punto, una volta acquisita all’improvviso la consapevolezza che conducevano al baratro, provocarono un moto contrario subitaneo. Questo determinò la caduta dei prezzi degli immobili, il crollo dei valori mobiliari e la crisi di liquidità di molte istituzioni finanziarie dovuta al venir meno della fiducia da parte degli investitori.

⁹ Si pensi soltanto alla necessità di rafforzare i presidi della regolazione a tutela della privacy di fronte alla diffusione di nuove forme di controllo anche sociale da parte dei giganti delle comunicazioni e degli Stati: cfr. S. ZUBOFF, *The age of surveillance capitalism*, Londra, 2019. In Europa una risposta importante si è avuta con il regolamento (UE) 2016/679 del 27 aprile 2016, recepito nel nostro ordinamento con il d.lgs. 10 agosto 2018, n. 101.

¹⁰ Cfr. *Financial Services Authority, The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, U.K., March 2009.

5. L'ipotesi del mercato efficiente

Il rapporto tratta anche la questione delle assunzioni teoriche alla base dei precedenti approcci alla regolazione, messe in discussione dalla crisi del 2008.

Quella più rilevante è l'ipotesi del mercato razionale ed efficiente (*efficient market hypothesis*), alla quale sono collegate alcune asserzioni con implicazioni sull'approccio regolatorio: i prezzi di mercato sono buoni indicatori del valore economico valutato razionalmente; lo sviluppo del credito cartolarizzato, basato sulla creazione di mercati nuovi e più liquidi, ha migliorato sia l'efficienza allocativa che la stabilità finanziaria; le caratteristiche di rischio dei mercati finanziari possono essere dedotte dall'analisi matematica, fornendo solide misure quantitative del rischio di negoziazione; la disciplina di mercato può essere utilizzata come strumento efficace per limitare l'assunzione di rischi dannosi; l'innovazione finanziaria può essere considerata vantaggiosa in quanto la concorrenza sul mercato eliminerebbe qualsiasi innovazione che non apporti valore aggiunto¹¹.

Ebbene, il rapporto contesta l'assunzione che i mercati sono sempre razionali, così da giustificare una presunzione forte in favore dei mercati deregolamentati e contraria a ogni forma di intervento pubblico. Secondo questa visione il "*policymaker*", vale a dire, il regolatore, non è quasi mai in grado di valutare meglio dei mercati le misure da adottare per migliorare il funzionamento di questi ultimi.

In definitiva, l'ipotesi del mercato efficiente si fonda, da un lato, su una fiducia quasi incrollabile nel mercato che si autoregola, seleziona i rischi e li contiene, e dall'altro, da una sfiducia altrettanto marcata nelle autorità pubbliche che intervengono a regolare i mercati¹².

Il rapporto critica queste assunzioni e sottolinea, per esempio, che la razionalità individuale non si traduce automaticamente in una razionalità collettiva, perché le azioni dei singoli individui possono, se intraprese in condizioni di informazione imperfetta o indotte da particolari relazioni tra gli investitori finali e i loro agenti di gestione patrimoniale, determinare, a livello di sistema, movimenti dei prezzi di mercato caratterizzati da uno slancio auto-rinforzante che li rende a un certo punto insostenibili¹³.

Prove empiriche dimostrano inoltre che i prezzi nel mercato finanziario possono divergere per lunghi periodi dai valori economici stimati, raggiungendo divergenze così significative da poter ragionevolmente concludere nel senso dell'irrazionalità di tali prezzi¹⁴.

Si pensi ancora al già accennato effetto gregge, che determina un'influenza collettiva nel considerare come razionali alcuni paradigmi o narrative, senza una cognizione piena ed effettiva delle loro radici e soprattutto dei loro effetti. Infatti, in questo caso, il rischio è che si arrivi improvvisamente a un punto di caduta collettivo.

¹¹ Cfr. *The Turner Review*, p. 41.

¹² Cfr., P. DE GRAUWE, *The limits of the market. The pendulum between government and market*, Oxford University Press, 2017; G. TULLOCK-A. SELDON-G.L. BRADY, *op. cit.*; J. STIGLITZ, *Il ruolo economico dello Stato*, Il Mulino, Bologna, 1989.

¹³ Cfr. *The Turner Review*, pp. 42-43.

¹⁴ Cfr. R. SHILLER, *Irrational Exuberance*, Princeton University Press, 2000.

D'altra parte, il paradigma dell'uomo razionale, dell'attore economico coerente nel valutare i mezzi e i fini e capace di valutare tutte le informazioni in modo preciso, è messo in dubbio, com'è noto, dalle scienze comportamentali, in particolare dalle neuroscienze, che tendono a integrare e correggere il paradigma tradizionale mettendo in evidenza i limiti e le insufficienze, talvolta anche gravi nei processi cognitivi (cosiddetti *bias*)¹⁵.

Spetta dunque alle scienze dunque analizzare i preconconcetti e gli errori valutativi che hanno un'influenza concreta nei comportamenti degli attori e che devono essere tenuti presenti dallo stesso regolatore.

Infatti, l'approccio regolatorio varia a seconda che i destinatari della regola possano essere considerati come attori razionali o siano invece influenzati da altri fattori, ad esempio, di tipo emotivo (con l'utilizzo delle tecniche della spinta gentile o *nudge*)¹⁶.

6. Il modello evoluzionista

Negli ultimi anni sta prendendo piede anche un filone di pensiero che nega un'altra assunzione implicita e cioè la possibilità di applicare o simulare le leggi della fisica ai modelli economici. È questo l'orientamento dominante tra gli economisti, a partire da Paul Samuelson che, in uno dei testi di economia più diffusi a livello mondiale, aveva infatti equiparato le leggi dell'economia alle leggi della termodinamica¹⁷.

Alcuni studiosi di economia e delle scienze sociali ritengono invece che i mercati vadano analizzati non tanto con modelli di razionalità che valgono per le cosiddette "scienze dure", quanto piuttosto secondo il modello evoluzionista delle scienze biologiche.

In questa prospettiva, per esempio, Andrew W. Lo, in un recente volume sui mercati adattativi, applica la teoria dell'evoluzione di Darwin ai mercati finanziari e sostiene in particolare che il sistema finanziario non è un sistema meccanico o fisico, bensì "*an ecosystem, a collection of interdependent species all struggling for survival and reproductive success in an ever-changing environment*"¹⁸.

Secondo questa impostazione, dunque, la disciplina dei mercati deve adattare le proprie regole a un contesto assimilabile a un sistema biologico in continua evoluzione. Il diritto viene considerato come una sorta di *software* o di sistema operativo che in qualche modo sta alla base anche dei comportamenti degli attori sul mercato¹⁹.

¹⁵ Cfr. R.H. THALER-C.R. SUNSTEIN, *Nudge. Improving decisions About health, Wealth and Happiness*, Yale University Press, 2008; E. ANGNER, *A course in behavioral economics*, George Mason University USA, 2012; R. KOROBKIN-T. ULEN, *Lae and behavioral science: removing the rationality assumption from law and economics*, in *Calif. Law. Review*, 88, 2000, p. 151 ss.; A. CUCINOTTA, *La natura dei mercati, l'economia comportamentale e l'antitrust*, in *Mercato Concorrenza e Regole*, 2018, p. 199 ss.

¹⁶ Cfr. R.H. THALER-C.R. SUNSTEIN, *op. cit.*

¹⁷ Cfr. P. SAMUELSON, *Economics*, New York; 1948; P. SAMUELSON, *Foundations of Economic Analysis*, Harvard University Press, 1948.

¹⁸ Cfr. A.W. LO, *Adaptive markets: Financial evolution at the speed of thought*, Princeton University Press, 2017, p. 296.

¹⁹ Cfr. A.W. LO, *op. cit.*, p. 372. Secondo il quale "*What if we looked at the law as a piece of*

In ogni caso, al di là delle critiche al modello tradizionale, non sembra essersi ancora sviluppato un nuovo paradigma alternativo perché le teorie delle neuroscienze non hanno costruito un modello strutturato e integrato. Nella fase attuale, le vecchie radici non sono ancora state sostituite, né sono sostituibili, con altre che abbiano un'analoga capacità esplicativa. Infatti, secondo lo stesso Andrew Lo *"it takes a theory to beat a theory, and the behavioral finance literature hasn't yet offered a clear alternative that does better"* ²⁰.

7. I fattori ideologici

I rapporti tra Stato e mercato hanno subito nel tempo varie oscillazioni, con fasi di maggior e minore dominanza del primo, alla base delle quali va considerato anche il fattore ideologico, anch'esso da considerare come una radice invisibile o forse come un elemento causale ²¹.

Si pensi all'ordoliberalismo tedesco (*Ordoliberalismus*), fondato sulla libertà economica individuale e su una forte componente etica e che ha ispirato il modello dell'economia sociale di mercato. La lotta ai monopoli, il decentramento dei poteri e un approccio di tendenziale neutralità tra Stato e mercato ha dominato l'assetto regolatorio dell'economia della Germania dal secondo dopoguerra in poi ²². Si pensi invece, per contrapposizione, alla precedente impostazione di segno molto più interventista della socialdemocrazia tedesca, che sta alla base dello Stato sociale e il cui avvento risale alla fine dell'Ottocento, con l'affermarsi di movimenti e partiti di matrice socialista o marxista.

Il paradigma regolatorio dei mercati, consolidatosi nell'ultima parte del secolo scorso ed estesosì a livello mondiale, ha come radice nascosta il predominio della visione liberal-democratica che, soprattutto dopo il crollo dei regimi di stampo socialista dopo il 1989, non sembrava avere più competitori credibili ²³.

Nella fase più recente, successiva alla crisi del 2008-2011, il paradigma regolatorio dei mercati tradizionale è messo in crisi, non solo in seguito alle critiche interne al modello già esaminate, ma anche dall'espandersi di ideologie di stampo sovranista e populista che contestano i paradigmi dominanti negli anni più recenti.

La crisi finanziaria ed economica ha avuto due risvolti paralleli.

Da un lato, ha provocato crepe vistose all'edificio dello Stato regolatore con la messa a nudo di numerosi "fallimenti della regolazione". Nell'immediato, per evitare il tracollo del sistema finanziario, lo Stato regolatore ha ceduto il passo allo Stato salvatore specialmente nella prima fase della crisi del 2008 ²⁴ con la

software, the operating system of United States and America? After all, laws play the same role as software in providing instructions for a given system – if this, then that, and so on".

²⁰ Cfr. A.W. LO, *op. cit.*, p. 177.

²¹ Cfr., P. DE GRAUWE, *op. cit.*, secondo il quale in realtà *"Market and State are like twin brothers, inseparable and serving to reinforce one another"* p. 108.

²² Cfr. W. ROPKE, *Democrazia ed economia*, Milano, 2004.

²³ Cfr. F. FUKUYAMA, *La fine della storia e l'ultimo uomo*, Torino, 2019 pubblicato nel 1992 all'indomani del crollo dello Stato sovietico.

²⁴ Cfr. G. NAPOLITANO, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giornale dir. amm.*, 2008, p. 1083 ss; M. CLARICH, *La mano visibile dello Stato nella crisi eco-*

messa in campo di quasi tutti gli strumenti tradizionali della regolazione economica (finanziamenti e garanzie pubbliche in deroga alla disciplina degli aiuti di Stato, proprietà pubblica, ecc.).

Dall'altro lato, la crisi recente ha favorito lo sviluppo di movimenti antisistema, di ispirazione populista, causato dal malessere e perdita di identità determinato dalla crisi economica, dall'aumento della disuguaglianza (con l'impoverimento di parte della classe media) e dal fenomeno dell'immigrazione.

E il populismo, sia di destra sia di sinistra, nella versione più pura avanza la pretesa di una rappresentanza diretta ed esclusiva del popolo, intesa come categoria astratta da porre al fianco di altre entità metafisiche elaborate nelle varie fasi storiche dalle scienze sociali²⁵. Di conseguenza, una volta che si stabilisce che il "vero popolo" è necessariamente unico, viene rifiutato il pluralismo e con esso il confronto e il dibattito razionale tra visioni alternative dei bisogni e delle priorità di una determinata comunità politica²⁶.

Si tratta in sostanza di un modello totalizzante, che nega in radice la stessa idea di un contropotere neutrale e quindi, per esempio, la possibilità di istituire regolatori indipendenti. Non a caso ci sono stati, negli ultimi anni, numerosi episodi di contestazione o di critica ai regolatori indipendenti, sia a livello nazionale che a livello europeo.

Il paradigma regolatorio dei mercati (*liberal democratic capitalism*) è messo in discussione, sempre sotto il profilo ideologico e del sistema dei valori, anche da sistemi politici ed economici alternativi al modello occidentale, come soprattutto quello cinese (*political capitalism*)²⁷, forti anche del fatto che hanno assicurato livelli di crescita molto più sostenuti rispetto ai paesi occidentali.

8. Conclusioni

Le relazioni tra Stato e mercato sono sempre influenzate dal cambiamento del clima culturale e politico dell'epoca in cui si vive. Nella fase attuale la regolazione sta incontrando un'opposizione crescente all'apertura dei mercati a livello nazionale e a livello globale, anche a causa dei sovranismi e delle tensioni geopolitiche sempre più evidenti.

nomica e finanziaria, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2010; G. NAPOLITANO (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, 2012; R. MICCÙ, *Lo Stato regolatore e la nuova Costituzione economica: paradigmi di fine secolo a confronto*, in P. CHIRULLI-R. MICCÙ (a cura di), *Il modello europeo di regolazione*, Napoli, 2011, p. 138 ss.

²⁵ Cfr. JAN-WERNER MULLER, *What is populism*, University of Pennsylvania Press, 2016; Y. MOUNK, *The people vs. democracy – Why our freedom is in danger and how to save it*, Cambridge, 2018; L. MORLINO-F. RANIOLO, *Come la crisi economica cambia la democrazia*, Bologna, 2018; Y. MENY, *Popolo ma non troppo – il malinteso democratico*, Bologna, 2019; F. FUKUYAMA, *Identity – The demand for dignity and the politics of resentment*, New York, 2018; C. MOUFFE, *For a left populism*, Londra, 2018; C. BASTASIN, *Viaggio al termine dell'Occidente – La divergenza secolare e l'ascesa del nazionalismo*, Roma, 2019; I. KRSTEV-S. HOLMES, *The light that failed - Why the West is losing the fight for democracy*, Londra, 2020.

²⁶ M. CLARICH, *Populismo, sovranismo e Stato regolatore: verso il tramonto di un modello?*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, 2018, fasc. 1.

²⁷ Cfr. B. MILANOVIC, *Capitalism alone – the future of the System that rules the World*, Harvard University Press, 2019 per i due modelli alternativi. Sul modello cinese cfr. ZHANG WEIWEI, *The China wave – Rise of a civilizational State*, World Century Publishing Corporation, 2011; D. A. BELL, *The China model – Political meritocracy and the limits of democracy*, Princeton University Press, 2015.

Le idee e le certezze che hanno costituito i pilastri fondanti della regolazione economica da almeno un trentennio sono in crisi e le stesse democrazie liberali non sembrano in buona salute²⁸. Per ritornare in auge, quest'ultime devono imboccare il "corridoio stretto" i cui confini sono segnati da uno Stato forte e autorevole e da una società civile altrettanto forte e vigile²⁹.

Scenari di incertezza stanno emergendo, da ultimo, anche in seguito alla pandemia da Covid-19 che ha già provocato in Europa e a livello globale l'adozione di misure di intervento in materia economica che si pongono agli antipodi del paradigma della regolazione di mercati e che vanno nella direzione di una presenza diretta o indiretta degli Stati e della deglobalizzazione. La crisi che si prospetta, ancor più grave di quella del 2008 e che minaccia di accrescere le tensioni geopolitiche a livello globale, apre scenari oggi imprevedibili.

Ad ogni modo, anche se non emergono ancora all'orizzonte, almeno nel mondo occidentale, modelli interpretativi compiuti alternativi al paradigma della regolazione dei mercati che ha dominato gli ultimi decenni, bisognerebbe almeno evitare di ricadere in errori del passato, riproponendo ricette che si sono rivelate fallimentari e che potrebbero rendere ancor più inevitabile la prospettiva di una "stagnazione secolare" o anche di una "decrescita felice" (ma forse, in realtà, non tanto felice)³⁰.

²⁸ Cfr. L. DIAMOND, *Facing up to the democratic recession*, in *Journal of Democracy*, 2015, p. 142 e seguenti che, anche sulla base di una rilevazione secondo alcuni indicatori, sottolinea come l'espansione del modello liberal democratico ha subito una battuta d'arresto e ha iniziato a regredire a partire dal 2006.

²⁹ Cfr. D. ACEMOGLU-J. ROBINSON, *The narrow corridor: States, societies and the fate of liberty*, Penguin, 2019 in una prospettiva storica e con un'ampia casistica.

³⁰ Cfr. S. LATOUCHE, *Breve trattato sulla decrescita serena*, Torino, 2008. Sulla prospettiva della "stagnazione secolare" cfr. L. SUMMERS, *U.S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the zero lower bound*, in *Business Economics*, 2014, vol. 49, n. 2. La tesi è stata ripresa in occasione del Covid-19: Cfr. L. SUMMERS, *Accepting the reality of secular stagnation*, in *International Monetary Fund – Finance and Development*, marzo 2020, vol. 57, n. 1.



SAGGI

Nel trentesimo anniversario della legge antitrust italiana. Un bilancio dell'attività dell'Autorità nazionale di concorrenza

The 30th anniversary of the Italian Antitrust Act. An Analysis of the Action of the Italian Competition Authority

di **Mario Libertini** *

ABSTRACT

In occasione del trentesimo anniversario della legge antitrust nazionale italiana, l'a. espone una propria valutazione complessiva dell'azione svolta dall'autorità nazionale, cioè dell'esperienza di *public enforcement* delle norme antitrust in Italia. Secondo l'a., l'esperienza è complessivamente positiva: le norme sono correntemente applicate in modo puntuale e integrale e su di esse si è costruita una ricca esperienza, che fornisce alle imprese un apprezzabile grado di certezza giuridica sulla portata dei divieti antitrust. Inoltre, l'Autorità ha ben curato la propria indipendenza e la propria reputazione.

L'a. nota però anche alcune criticità. I 30 anni di applicazione della legge antitrust nazionale hanno coinciso con un lungo e perdurante periodo di stagnazione dell'economia italiana. L'Autorità ha sempre manifestato preoccupazione per questo fatto, ma ha sempre affermato che la chiave decisiva dello sviluppo è costituita dalla *deregulation* dei mercati, accompagnata da un'applicazione vigorosa delle norme antitrust. Questa analisi non sembra soddisfacente, perché politiche di *deregulation* sono state attuate in Italia, ma non hanno portato ad una ripresa della crescita economica.

Un altro punto critico dell'esperienza antitrust italiana è costituito, secondo l'a., dall'eccessiva quantità di contenziosi e da un contrasto fra Autorità e giudici amministrativi in ordine agli standard probatori richiesti per l'accertamento delle infrazioni e sui criteri di calcolo delle sanzioni pecuniarie.

Parole Chiave: Antitrust – Autorità di concorrenza – Politiche di concorrenza

On the 30th anniversary of the Italian Antitrust Act, the a. makes his own assessment of the activity of the Italian Competition Authority and, in general, of the state of antitrust public enforcement in Italy. According to L., the balance of this experience is overall positive: antitrust rules are currently applied in a precise and comprehensive way and a significant decisional practice has been consolidated, providing undertakings with a remarkable level of certainty concerning the scope of antitrust infringements. Moreover, the Authority took good care of its own independence and reputation.

However, the a. equally identifies some critical points. The thirty-year period during which the Italian Antitrust Act has been in force coincided with a long time of stagnation of the Italian economy. The National Competition Authority showed constant

* Professore emerito di Diritto commerciale nella Sapienza – Università di Roma.

worries in this respect, repeatedly asserting that the key points needed to overcome similar crisis are deregulation of the markets and a vigorous application of antitrust rules. This analysis seems incomplete, because many deregulation measures, adopted by Italian State, did not lead to a new trend of economic growth. Another critical point of the Italian antitrust experience is, according to L., the excessive level of litigation, fostered by a contrast between the Authority and the administrative judges about the standard of evidence for antitrust infringements and the criteria relating to the amount of fines.

Key Words: Antitrust – National Competition Authority – Competition Policy

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. I precedenti anniversari: il primo decennale. – 3. Il secondo decennale. – 4. I risultati positivi dell'esperienza applicativa della legge antitrust italiana. – 5. Indipendenza ed efficienza dell'Autorità. – 6. Antitrust e sviluppo economico. – 7. L'applicazione delle norme antitrust in situazioni di crisi economica. – 8. Il sindacato giudiziario sui provvedimenti dell'Autorità. – 9. Il procedimento dinanzi all'Autorità. – 10. L'AGCM come autorità amministrativa.

1. Premessa

Gli anniversari, soprattutto quando hanno una consistenza significativa, come quello che si celebra il 10 ottobre con riferimento alla legge antitrust nazionale (legge n. 287/1990), inducono sempre a formulare bilanci. Quello che qui tenteremo si concentrerà sul versante del *public enforcement* della legge antitrust nazionale, e quindi sull'attività svolta dall'Autorità nazionale di concorrenza. Non ci occuperemo dunque dell'altro capitolo del diritto della concorrenza, cioè quello del *private enforcement*, che ha avuto una storia ricca e molto interessante, nell'esperienza italiana, ma ha anche avuto un peso inferiore, in una prospettiva di bilancio complessivo sull'applicazione della legge n. 287.

2. I precedenti anniversari: il primo decennale

L'occasione attuale fa venire alla mente i primi bilanci, che furono formulati in occasione del decennale della legge (2000), in un convegno celebrativo organizzato allora dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

In quell'occasione, Francesco Silva, dopo avere svolto un accurato bilancio economico dei primi dieci anni di applicazione della legge, concludeva affermando che “*nel 1990 nacque un'istituzione che ha mostrato di essere capace di fare di più e meglio di quanto previsto*”¹. Osservava infatti che l'Autorità aveva dato una efficace spinta all'avvio del processo di liberalizzazione dei

* Relazione al seminario sul tema “*La disciplina a tutela della concorrenza tra libertà d'impresa e poteri pubblici nel Trentesimo Anniversario della Legge Antitrust*” (chairman: Margherita Ramajoli), organizzato da Fondazione CNPDS, Ordine Avvocati Milano e Fondazione Cariplo, 21 settembre 2020.

¹ F. SILVA, *La prospettiva economica: competizione, collusione e potere di mercato*, in *Concorrenza e Autorità Antitrust – Un bilancio a 10 anni dalla legge*, AGCM, Roma, 2001, p. 33 ss. (l'affermazione citata nel testo è a p. 63).

mercati italiani, pur dovendo confrontarsi con un ambiente imprenditoriale tendenzialmente ostile (così come era stato durante i lavori preparatori della legge) e con decisori politici sempre tentati da *“una forte pulsione a controllare, regolare, concedere”*.

Su un piano propositivo, Silva notava peraltro l'opportunità di una più approfondita analisi economica dei mercati, da parte dell'Autorità e, in generale, di un uso più intenso dell'analisi economica, sia nella fase della definizione dei mercati rilevanti, sia in quella della determinazione di rimedi appropriati. Notava altresì l'esigenza che l'Autorità allargasse il proprio raggio d'azione, indicando con molta lungimiranza, come filoni di futuro intervento, quello dei rapporti tra antitrust e proprietà intellettuale e quello delle pubbliche gare.

In quella stessa sede, svolgendo un bilancio nella prospettiva di giurista², notavo anch'io che la legge n. 287 rappresentava una svolta radicale nel sistema giuridico italiano, che fino a quel momento si era mostrato ben poco sensibile al tema della tutela della concorrenza fra imprese³; e tuttavia, aggiungevo, *“il fatto che l'Autorità sia stata tempestivamente costituita, abbia cominciato immediatamente ad operare, ed abbia conquistato, nel giro di pochi anni, notevole prestigio, dimostra (spero che l'argomento non appaia semplicistico) che una disciplina antitrust rispondeva e risponde a bisogni reali dell'economia e della società italiane ed è anche – in linea di massima – culturalmente accettata”*.

In questa prospettiva, un ruolo importante era da attribuire alla felice scelta del legislatore italiano di appoggiare interamente la disciplina sostanziale interna su quella antitrust comunitaria, a quel tempo già consolidata da quasi mezzo secolo di applicazione. Su questa base si era costruita un'esperienza di attuazione immediata ed incisiva della legge antitrust nazionale, nelle sue diverse componenti: dall'attività repressiva di intese ed abusi di posizione dominante, al controllo delle concentrazioni, all'attività di *advocacy*, che l'Autorità aveva sin dall'inizio esercitato con impegno.

Pertanto, venti anni fa concludevo auspicando un rafforzamento, mediante interventi legislativi, dei poteri dell'Autorità, con l'attribuzione di poteri cautelari (allora non previsti) e della legittimazione a sollevare questioni di legittimità costituzionale e adire il giudice amministrativo per l'annullamento di regolamenti e atti amministrativi a contenuto generale, contrastanti con il principio di tutela della concorrenza.

Il problema principale, venti anni fa, non sembrava dunque quello di intervenire in modo sostanziale sulla legge n. 287 o di correggere questo o quell'orientamento dell'Autorità⁴, perché la legge e la sua applicazione ammini-

² M. LIBERTINI, *La prospettiva giuridica: caratteristiche della normativa antitrust e sistema giuridico italiano*, in *Concorrenza e Autorità Antitrust – Un bilancio a 10 anni dalla legge*, AGCM, Roma, 2001, p. 69 ss. Lo scritto è stato pubblicato anche in *Riv. dir. comm.*, 2000, I, p. 491 ss.

Un bilancio più completo, e altamente positivo, del primo periodo di applicazione della legge antitrust nazionale, si trova nel volume di V. AMENDOLA-P.L. PARCU, *L'antitrust italiano. Le sfide della tutela della concorrenza*, Utet, Torino, 2003.

³ Sulla formazione della legge n. 287 v., in particolare, A. PERA, *Vent'anni dopo: l'introduzione dell'antitrust in Italia*, in *Concorrenza e mercato*, 2010, p. 441 ss.

⁴ In quella sede notavo solo l'opportunità di prevedere una regola *de minimis* nazionale, l'opportunità di un uso più frequente dell'autorizzazione delle intese in deroga e l'esigenza di una definizione più rigorosa della nozione di “gravità” dell'intesa, presupposto per l'irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie. Il secondo di questi temi è stato, di lì a poco, sostanzialmente superato con il regolamento n. 1/2003/CE, che ha introdotto l'operatività *ex lege* delle esenzioni. Gli altri due problemi sono rimasti aperti, ma non danno luogo a difficoltà gravi, nell'esperienza applicativa.

strativa avevano funzionato abbastanza bene. Il problema principale appariva piuttosto quello di far penetrare il principio di tutela della concorrenza in tutti i livelli dell'ordinamento italiano, superando manifestazioni di insensibilità che ancora si ravvisavano, e nella giurisprudenza costituzionale e in quella ordinaria.

Su questo piano può riconoscersi che il quadro complessivo è oggi cambiato. La tutela della concorrenza è entrata direttamente in Costituzione, con la riforma del titolo V nel 2001. Su questa base si è formata, nella giurisprudenza costituzionale, una casistica molto ricca, che però si è concentrata sul problema del riparto di competenze fra Stato e Regioni, con la tendenza della Corte a dilatare la nozione di "tutela della concorrenza", fino a comprendervi qualsiasi forma di regolazione dei mercati⁵; mentre è rimasto nell'ombra, nella giurisprudenza costituzionale, il tema della definizione della concorrenza come bene giuridico meritevole di tutela e si è riprodotto l'antico modulo che riconosce allo Stato una amplissima discrezionalità politica nel dettare discipline di regolazione dei mercati⁶.

Per altro verso, può notarsi che la tutela della concorrenza è ormai penetrata stabilmente, come criterio sostanziale di valutazione della legittimità di provvedimenti amministrativi, nella giurisprudenza amministrativa⁷ (probabilmente anche per effetto dell'attribuzione all'AGCM – non ancora prevista nel 2000 – della legittimazione ad impugnare atti amministrativi lesivi della concorrenza⁸).

In particolare, la ragione della mancata adozione di una regola *de minimis* nazionale sta, probabilmente, nel rischio avvertito di un'applicazione decentrata a livello regionale, con esiti incoerenti. È la stessa ragione che, nella riforma costituzionale del 2001, ha portato ad attribuire la "tutela della concorrenza" alla potestà esclusiva dello Stato. Però è anche da considerare che un'applicazione articolata anche a livello locale, con un'organizzazione amministrativa a rete, potrebbe avere l'effetto di diffondere e consolidare la cultura della concorrenza.

⁵ La Corte ha dichiarato più volte che la tutela della concorrenza – con la conseguente potestà legislativa esclusiva dello Stato – "*si attua anche attraverso la previsione e la correlata disciplina delle ipotesi in cui viene eccezionalmente consentito di apporre dei limiti all'esigenza di tendenziale massima liberalizzazione delle attività economiche*" (da ultimo, Corte Cost., 26 marzo 2020, n. 56). In questo modo la "tutela della concorrenza" dell'art. 117, comma 1, lett. e), Cost., diviene regolazione amministrativa di dettaglio dei mercati, mentre dovrebbe essere correttamente intesa come potestà di fissare disposizioni di principio effettivamente necessarie al fine di tutelare la concorrenza, lasciando poi la normativa di dettaglio alla Regione competente sulla materia regolata. Questo discutibile orientamento della Corte ha avuto la sua maggiore espressione nel riportare alla materia trasversale "tutela della concorrenza" la disciplina di dettaglio delle procedure di evidenza pubblica (v. da ultimo Corte Cost., 6 marzo 2020, n. 39).

⁶ Cfr., sul tema, M. LIBERTINI, *La tutela della concorrenza nella Costituzione. Una rassegna critica della giurisprudenza costituzionale dell'ultimo decennio*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2014, p. 503 ss.; nonché A. ARGENTATI, *Mercato e Costituzione. Il giudice delle leggi di fronte alla sfida delle riforme*, Giappichelli, Torino, 2017.

Sul piano della dottrina giuridico-costituzionale, importanti sviluppi sono contenuti nel volume *I fondamenti costituzionali della concorrenza*, a cura di M. AINIS-G. PITRUZZELLA, Ed. Giuseppe Laterza, Bari, 2019, ma la discussione sul concetto di "tutela della concorrenza", e quindi sulla concorrenza come bene giuridicamente protetto, non sembra ancora giunta ad un livello esauriente.

⁷ V. da ultimo, p.e., Cons. Stato, sez. V, 26 agosto 2020, n. 5213, che annulla un bando comunale di concorso per l'abilitazione all'esercizio della professione di guida turistica, per contrasto con la norma statale di liberalizzazione della professione; Cons. Stato, sez. V, 27 luglio 2020, n. 4758, che annulla un bando di gara per la presenza di clausole irragionevolmente escludenti la partecipazione di categorie di operatori.

⁸ Questa legittimazione, introdotta nel 2011, va ben oltre i poteri di *advocacy* riconosciuti *ab initio* all'Autorità. La peculiarità della struttura normativa sta nel fatto che l'eventuale ricorso

3. Il secondo decennale

Sempre in una prospettiva rievocativa, è interessante notare come, nel secondo decennale di vita dell'Autorità, quest'ultima abbia promosso una celebrazione più impegnativa, promuovendo la pubblicazione di un'opera in due volumi⁹, con i contributi di 77 autori (giuristi ed economisti), in cui tutti i vari profili dell'attività dell'AGCM erano esaminati, dalle premesse teoriche ai problemi applicativi di singoli aspetti della disciplina.

Questo modo di celebrare la ricorrenza testimonia il consolidamento, in capo all'Autorità, di un ruolo di primo piano, generalmente riconosciuto, nel panorama istituzionale ed economico italiano.

A conferma di ciò, il compito di tracciare bilanci generali dell'attività dell'Autorità fu affidato, nella pubblicazione celebrativa, agli stessi presidenti che si erano succeduti nella guida dell'Autorità (Amato, Tesauro, Catricalà). Scelta interessante¹⁰, dalla quale traspaiono anche differenze di ispirazione nell'azione dei diversi presidenti, con la rivendicazione, da parte del presidente allora in carica (Catricalà), con implicito dissenso degli altri, della centralità data alla conclusione dei procedimenti con impegni delle imprese, in quanto idonea al conseguimento, in tempi rapidi, di risultati effettivi, utili per la collettività, di migliore funzionamento dei mercati. Questo tema, con l'alternativa fra un'autorità antitrust come "amministrazione di risultati" e un'autorità avente funzione "paragiurisdizionale", percorre, in effetti, tutta la storia dell'autorità antitrust italiana. L'alternativa non può dirsi ancora risolta. Sul punto torneremo alla fine di questo intervento. Si può dire però, senz'altro, che questa alternativa si poneva, e si pone, all'interno di un quadro di riconosciuta necessità della presenza della normativa antitrust e del ruolo essenziale dell'AGCM nel panorama istituzionale italiano.

Al di fuori delle celebrazioni ufficiali, il ventennale diede occasione anche ad altri contributi alla valutazione dell'esperienza dell'antitrust italiano. Uno particolarmente interessante, anche perché proveniente da due dirigenti dell'AGCM¹¹, metteva in luce alcuni profili di fragilità di questa esperienza, per il difficile innesto delle politiche di tutela della concorrenza in un contesto culturale e istituzionale che continuava a manifestare diffidenza per il valore della competizione, e per l'impatto della crisi finanziaria, che, secondo gli autori, avrebbe richiesto non un allentamento, ma un rilancio degli interventi antitrust (sia pure accompagnati da politiche sociali di emergenza), volti a compensare, nell'immediato, le categorie sociali risultate perdenti nella dinamica dei mercati.

dell'AGCM dev'essere preceduto da un parere/diffida rivolto all'ente pubblico autore dell'atto contestato. Indirettamente, questa previsione rafforza il ruolo sostanzialmente regolatorio, che l'Autorità ha sempre svolto con altri strumenti (diffide, accettazione di impegni). Sul punto cfr., per tutti, M. RAMAJOLI, *La legittimazione a ricorrere dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato come strumento di formazione della disciplina antitrust*, in *Concorrenza e Mercato*, 2018, p. 83 ss.

⁹ 20 anni di antitrust. *L'evoluzione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, a cura di C. Rabitti Bedogni e P. Barucci, Giappichelli, Torino, 2010.

¹⁰ Il ruolo determinante svolto dai presidenti che si sono succeduti, insieme con l'equilibrata descrizione delle differenze di ispirazione fra l'uno e l'altro, sono esposti nel libro di A. PERA-M. CECCHINI, *La rivoluzione incompiuta. 25 anni di antitrust in Italia*, Fazi, Roma, 2015. Nel libro è anche valorizzata la figura del primo presidente, Francesco Saija, scomparso nel 1994.

¹¹ L. BERTI-A. PEZZOLI, *Le stagioni dell'antitrust. Dalla tutela della concorrenza alla tutela del consumatore*, Egea, Milano, 2010.

Fra i bilanci del ventennale dell'Autorità, si deve registrare anche un'autorevole voce dissenziente (Di Cataldo)¹², che rilevava alcune criticità importanti: (i) la discrezionalità (ritenuta eccessiva) dell'Autorità nel decidere se avviare o no i procedimenti sanzionatori; discrezionalità neanche temperata da una trasparente indicazione pubblica di programmi di priorità; (ii) l'eccessiva discrezionalità e opacità dei criteri di ammissione dei provvedimenti di archiviazione con impegni; (iii) l'insufficienza del sindacato giudiziario "debole" sugli atti dell'Autorità, da parte del giudice amministrativo; (iv) la dilatazione progressiva delle competenze dell'AGCM; (v) l'irrazionalità delle regole di finanziamento dell'Autorità.

Nonostante queste critiche (alcune delle quali sono oggi superate da norme e fatti successivi; su altre si tornerà più avanti), D.C. riconosceva comunque che l'Autorità *"ha svolto un ruolo di enorme importanza, ed ha contribuito in misura eccellente allo svecchiamento del nostro sistema economico, effettuando una sana e forte pulizia delle molte incrostazioni che lo affliggevano"*.

4. I risultati positivi dell'esperienza applicativa della legge antitrust italiana

Passando ora al trentesimo anniversario, che matura in questi giorni, e che non sarà solennizzato come i precedenti per via dell'emergenza sanitaria, penso che i bilanci saranno numerosi, anche se non organizzati in modo sistematico. Quello che qui si presenta è un primo, rapido tentativo.

Possiamo anzitutto confermare, a distanza di tempo, le notazioni positive formulate alla fine del primo decennio.

La legge n. 287 costituisce un esempio positivo di legge attuata rapidamente e nella sua interezza (con l'eccezione dell'art. 25, su cui torneremo, che però è rimasto inattuato per scelta del Governo e non per inerzia dell'Autorità).

È sicuro merito dei decisori politici del tempo quello di avere nominato, come componenti della nuova autorità indipendente, persone autorevoli ed esperte; ed è sicuro merito dell'Autorità preposta all'applicazione della legge quello di avere utilizzato immediatamente e con impegno tutti gli strumenti previsti nella legge stessa (così come è accaduto poi per le tante competenze ulteriori attribuite all'Autorità negli anni successivi alla sua istituzione). Il prestigio, che l'Autorità aveva rapidamente acquisito già nel primo decennio, è stato mantenuto.

Questo risultato non era scontato. E' noto che non tutte le autorità indipendenti nazionali hanno operato con la stessa efficacia. In questa prospettiva, un'autorità di concorrenza, anche perché chiamata a compiti assolutamente nuovi sul piano dell'esperienza amministrativa, correva il rischio di rimanere un corpo estraneo nel sistema istituzionale italiano, chiamato a presidiare una legge che sarebbe potuta rimanere scarsamente rispettata nella pratica. Questi rischi sono stati superati, e ciò va certamente a merito delle persone chiamate a gestire l'Autorità, come pure al fatto che la materia dell'antitrust è stata ed è presidiata da una schiera di studiosi e professionisti, spesso specializzati, economisti e giuristi; ciò fa sì che quello dell'antitrust sia un settore cultural-

¹² V. DI CATALDO, *L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato a vent'anni dalla sua istituzione. Appunti critici*, in *Concorrenza e mercato*, 2010, p. 467 ss.

mente “forte” e professionalmente strutturato, e questo fatto fornisce un importante supporto all’attività amministrativa svolta dall’Autorità.

Tra i meriti dell’Autorità c’è stato anche quello di inserirsi attivamente in questo circuito culturale, mediante l’organizzazione frequente di convegni e seminari e poi – dal 2015 – con la pubblicazione di una rivista telematica specializzata (*Italian Antitrust Review*)¹³. Ancor più importante, per altri aspetti, è stata la capacità dell’Autorità di partecipare attivamente alla cooperazione internazionale fra autorità di concorrenza, prima nell’ECN (*European Competition Network*) e poi promuovendo la costituzione dell’*International Competition Network*, di cui ha ospitato il primo congresso annuale (Napoli, settembre 2002).

In questo quadro, l’Autorità italiana ha comunque tenuto un atteggiamento prudente, evitando di prendere una posizione netta nel dibattito – che ha accompagnato, sostanzialmente, l’intero trentennio della sua attività – tra l’approccio strettamente economico, che attribuisce all’antitrust il compito esclusivo di tutelare l’efficienza dei mercati, e l’approccio più “politico”, che attribuisce all’antitrust soprattutto il compito di contenere e contrastare le posizioni di potere economico privato.

Tra i lati positivi dell’esperienza antitrust italiana può ascriversi anche la capacità di costruire un solido quadro giuridico della materia (sulla base, giustamente voluta dal legislatore, di una stretta adesione alle norme dell’antitrust europeo). Ciò ha consentito, nel dialogo fra Autorità e giudici amministrativi, di fissare diversi punti fermi, essenziali per l’operatività della disciplina, che potevano però apparire non scontati trent’anni fa: si pensi, per esempio, all’applicazione delle norme di concorrenza alle professioni intellettuali e alle imprese pubbliche, al fatto che la stipulazione di contratti legalmente tipici non costituisce esimente rispetto al dovere di rispettare le norme antitrust, alla costruzione sostanzialistica delle fattispecie di illecito antitrust (ad esempio il fatto che un’intesa non richieda manifestazioni di volontà dei rappresentanti legali delle imprese interessate¹⁴).

Punti fermi sono stati segnati anche sul piano della prova delle infrazioni ai divieti antitrust: il maturare della consapevolezza su esistenza e portata dei divieti antitrust porta le imprese a dissimulare sempre più abilmente le pratiche di cartello, e perciò si è ammesso che la prova delle intese sia normalmente indiziaria e possa essere fondata anche su pochi indizi, purché gravi, precisi e concordanti: in relazione a ciò si è precisata la distinzione fra indizi “esogeni” (i.e. diretti, cioè contatti e scambi di informazioni fra imprese), che possono essere superati dall’impresa solo mediante una prova contraria piena, e indizi “endogeni” (cioè indiretti, consistenti nella irrazionalità aziendale di un certa condotta, spiegabile come momento attuativo di un’intesa anticoncorrenziale

¹³ La rivista, inizialmente promossa soprattutto dall’iniziativa di Piero Barucci, dal 2019 ha cambiato titolo, divenendo *Antitrust and Public Policies*. La rivista si presenta come una sede di aperto dibattito dottrinale e non di esposizione di orientamenti propri dell’Autorità.

¹⁴ Sul punto, una sentenza del Consiglio di Stato (n. 1792/1996) rischiò di dare un colpo mortale all’effettività delle norme antitrust, negando la sussistenza di un’intesa in un caso in cui una pratica concordata nell’attività di imprese assicuratrici si era formata senza il coinvolgimento dei rappresentanti legali delle imprese interessate. La sentenza suscitò critiche unanimi da parte della dottrina (v., p.e., M. LIBERTINI, *Pratiche concordate e accordi nella disciplina della concorrenza*, in *Giornale dir. amm.*, 1997, p. 443 ss.) e ciò portò il Consiglio di Stato ad un rapido *revirement* (v. la sentenza n. 652/2001), che dopo di allora non è stato più soggetto a discussioni.

segreta), che possono essere superati con una qualsiasi diversa, plausibile spiegazione della condotta medesima.

L'esperienza applicativa dell'antitrust italiano può essere apprezzata anche per alcuni tratti di originalità (non mai, comunque, di contrasto con gli indirizzi dell'antitrust europeo). Così va ricordata la rivalutazione della norma sul divieto di abuso "di sfruttamento", consistente nella pratica di prezzi ingiustificatamente gravosi, come pure la costruzione, abbastanza originale, dell'ipotesi di abuso attuato mediante il ricorso strategico a strumenti giudiziari ed amministrativi (pur singolarmente qualificabili come atti di esercizio di un diritto) tesi ad ostacolare l'attività del concorrente.

Un altro punto positivo può vedersi nella capacità di valorizzare le competenze in materia di pratiche commerciali scorrette e pubblicità ingannevole: l'Autorità ha giustamente considerato la tutela della libertà di scelta del consumatore come parte integrante del modello di buon funzionamento dei mercati, che l'Autorità stessa è chiamata a presidiare, ed ha applicato le norme in questione con severità, pur essendo limitata dal dato normativo che prevede massimi edittali di sanzione ancora relativamente bassi¹⁵. A mio parere, il collegamento sistematico fra disciplina antitrust e disciplina delle pratiche commerciali scorrette potrebbe essere anche rafforzato: spesso è accaduto che l'Autorità abbia sanzionato pratiche commerciali scorrette parallele, in certi mercati, senza osare di ipotizzare, in questi casi, una collusione tacita ma consapevole, tale da legittimare l'applicazione del divieto antitrust di pratiche concordate¹⁶.

Più articolato può essere il giudizio sulla capacità dell'Autorità di svolgere una approfondita analisi economica sul funzionamento dei mercati (tema che, come sopra si è ricordato, era stato sollevato da Silva già dopo il primo decennio). Da un lato, si nota una apprezzabile capacità di attenzione verso i problemi della *new economy*¹⁷. Dall'altro, si nota una tendenza dell'Autorità a valutare la concorrenzialità dei mercati soprattutto sulla base della presenza o meno di barriere all'ingresso di nuove imprese, senza dare molto rilievo ad altri fattori, spesso anche più importanti. Così è accaduto che l'Autorità abbia lamentato la presenza di barriere all'entrata in mercati (come i servizi postali tradizionali, le sale cinematografiche, gli sportelli bancari, le agenzie di viaggio o le edicole per la vendita di giornali) che nel frattempo erano entrati in crisi spontanea, talora anche con pericolo di estinzione. Più in generale, l'Autorità

¹⁵ Questa situazione è destinata a modificarsi nel quadro del *New Deal* europeo sulla protezione dei consumatori. La direttiva 2016/219 modifica infatti le norme vigenti [art. 8-ter direttiva 93/13/CE (clausole abusive) / art. 13 direttiva 2005/29/CE (pratiche commerciali scorrette) / nuovo art. 24 direttiva 2011/83/UE (diritti dei consumatori)] in materia di ammende. Gli stati membri dovranno prevedere massimi edittali non inferiori al 4% del fatturato dell'impresa responsabile, al fine di garantire l'irrogazione di sanzioni aventi un reale effetto dissuasivo.

Gli Stati membri potranno dunque aumentare il massimo edittale, mentre non è previsto un minimo edittale. La disposizione si avvicina, anche per ciò che riguarda i criteri di determinazione del concreto ammontare dell'ammenda, a quella già vigente per le violazioni delle norme antitrust. Sempre più si mette in evidenza che la tutela del consumatore non è affatto un capitolo minore del diritto della concorrenza.

¹⁶ Cfr. M. FILIPPELLI, *Il problema dell'oligopolio nel diritto antitrust europeo: evoluzione, prospettive e implicazioni sistematiche*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 567 ss.

¹⁷ V. le relazioni per gli anni 2016 e 2017, nonché l'*Indagine conoscitiva congiunta* (con AGom e Autorità per la protezione dei dati personali) del luglio 2019, sul fenomeno dei *Big Data*. L'Autorità ha anche avviato diversi procedimenti, per infrazioni alla legge antitrust o alle norme sulle pratiche commerciali scorrette, contro alcune *BigTech*.

non ha mai definito un metodo di analisi e di approccio ai problemi delle crisi settoriali, assumendo l'irrelevanza di tali situazioni a fini dell'applicazione delle norme antitrust; si è così accettato che questi fenomeni siano affrontati esclusivamente in sede politica, con misure di carattere pubblicistico, cioè soprattutto con aiuti di Stato, mettendo al bando la possibilità di accordi transitori fra operatori, magari previamente valutati dall'autorità antitrust.

Anche in altri casi (per esempio: servizi professionali, taxi, diritti di trasmissione degli spettacoli sportivi), l'Autorità è sembrata propendere per una liberalizzazione *tout court* dei mercati, laddove avrebbe potuto meglio considerare che certi mercati presentano caratteristiche strutturali che richiedono comunque una regolazione correttiva di tendenze involutive spontanee, sicché il problema – in questi casi – è quello della migliore regolazione, non quello della liberalizzazione pura e semplice.

Più in generale, sembra essere mancata finora una compiuta valutazione *ex post* degli effetti dei provvedimenti sanzionatori sui mercati in cui tali provvedimenti hanno inciso. Questa valutazione dovrebbe essere un momento essenziale dell'attività dell'Autorità: se si dovesse scoprire che l'andamento di un certo mercato non si è modificato in meglio, dopo che l'Autorità ha sanzionato un certo cartello o una certa condotta abusiva, questo sarebbe un segnale preoccupante di inefficacia del *public enforcement* antitrust italiano. L'Autorità ha, in effetti, mostrato sensibilità sul punto, tanto da annunziare, nella relazione per l'anno 2011¹⁸, la costituzione di un apposito ufficio preposto al relativo controllo. Il compito è stato attribuito ad un "Comitato per le valutazioni economiche", incaricato, fra l'altro, di svolgere "*attività di monitoraggio e valutazione degli effetti complessivi di tutti gli interventi dell'Autorità in materia di tutela e promozione della concorrenza e di tutela del consumatore (enforcement e advocacy) in un determinato arco temporale*". Tuttavia, mentre i dati sul "monitoraggio *advocacy*" sono riportati sul sito dell'Autorità, i dati sul "monitoraggio *enforcement*" finora mancano.

5. Indipendenza ed efficienza dell'Autorità

Per concludere queste rapide osservazioni sui risultati positivi dell'esperienza dell'antitrust italiano, si deve riconoscere che l'Autorità di concorrenza nazionale ha sempre difeso bene la propria indipendenza rispetto al potere politico, soprattutto con un esercizio frequente e critico della facoltà di segnalazione (spesso rimasta inascoltata, peraltro, dai decisori politici).

Com'è noto, la legge antitrust nazionale prevede (art. 25) una sola possibilità di interferenza dei poteri del Governo sulle competenze dell'Autorità. La norma sembra prevedere non una semplice facoltà, ma un vero e proprio potere/dovere del Governo di emanare un atto di indirizzo sulla valutazione delle operazioni di concentrazione¹⁹; nei primi anni di vita l'Autorità, per correttezza istituzionale, ha anche sollecitato il Governo a fornire questi indirizzi²⁰, ma il

¹⁸ V. la *Presentazione* del Presidente (Pitruzzella), p. 25.

¹⁹ Il testo normativo non dice che il Governo "può" determinare ecc., bensì che "*Il Consiglio dei Ministri determina ecc.*".

²⁰ Il 22 maggio 1991 addirittura con una nota ufficiale (v. *Relazione* AGCM per l'anno 1991). La sollecitazione era ribadita nella *Relazione* per l'anno successivo.

Governo non ha mai provveduto. Invece, quando si è avvertita l'esigenza politica di derogare alle ordinarie regole sulle operazioni di concentrazione, il Governo ha preferito usare lo strumento del decreto-legge. Ciò è avvenuto con il "caso Alitalia" del 2008 (d.l. 28 agosto 2008, n. 134, conv. con legge 27 ottobre 2008, n. 166) e, più di recente, con i provvedimenti relativi alle "banche venete" (d.l. 25 giugno 2017, n. 99, conv. con legge 31 luglio 2017, n. 121)²¹. Da ultimo, per via dell'emergenza sanitaria, sono state disposte deroghe molto più ampie: un'autorizzazione *ex lege* piena per le concentrazioni attuate nell'ambito della soluzione di crisi bancarie (art. 171, d.l. 19 maggio 2020, n. 34, conv. con legge 17 luglio 2020, n. 177) ed una, più generale, autorizzazione *ex lege*, attenuata dal potere dell'Autorità di disporre *remedies*, per le concentrazioni che riguardino imprese ad alta intensità di manodopera o di interesse economico generale (art. 75, d.l. 14 agosto 2020, n. 104, conv. con legge 13 ottobre 2020, n. 126, relativo alle operazioni di concentrazione a salvaguardia della continuità d'impresa, effettuate entro il 31 dicembre 2020).

Sembra dunque chiara la scelta governativa di non avvalersi dello strumento previsto dall'art. 25 della legge n. 287, che avrebbe dato luogo ad un atto amministrativo soggetto a sindacato giudiziario, e di derogare alle norme antitrust con interventi legislativi *ad hoc* (leggi-provvedimento o, nel caso più recente, misure generali di carattere transitorio). Questa scelta potrebbe anche essere letta come implicito riconoscimento della necessità di una fonte primaria, per intervenire sulle competenze di un'autorità indipendente come quella antitrust, e quindi di come un'implicita ammissione di dubbia legittimità costituzionale dell'art. 25, legge n. 287/1990.

A parte l'affermazione di indipendenza nei confronti del potere politico, si deve rimarcare che l'azione dell'Autorità, in tre decenni di vita, non ha mai dato luogo a sospetti di parzialità o scorrettezze o di "cattura" da parte di interessi precostituiti. Neanche questo risultato si poteva dire scontato, nel panorama italiano.

Deve anche riconoscersi un buon livello di efficienza organizzativa: non c'è stato incremento pletorico del personale, malgrado la crescita, talora irrazionale, dei compiti attribuiti all'Autorità dal legislatore (si pensi alle norme sul conflitto d'interessi o al discutibile "*rating* di legalità"); si è adottata una *spending review* volontaria; si sono adottate anche, quando ritenuto necessario, ristrutturazioni organizzative importanti.

6. Antitrust e sviluppo economico

L'AGCM è dunque certamente ormai una presenza solida, nel panorama istituzionale italiano. Ciò non toglie, tuttavia, che sussistano alcune importanti criticità, che meritano di essere segnalate.

La prima tocca – a mio avviso – le finalità stesse della legge 287 e dell'azione dell'Autorità. L'approvazione di una legge antitrust nazionale fu vissuta,

²¹ Si deve rimarcare che L'AGCM decideva di disapplicare questa norma, asserendo che la stessa "può porsi in contrasto con la normativa comunitaria in materia di controllo delle concentrazioni", ma poi autorizzando ugualmente l'operazione dopo un esame di merito, perché la stessa non presentava criticità concorrenziali (AGCM, provv. n. 26658 (C1213) del 5 luglio 2017, *Intesa San Paolo / Rami d'azienda di Banca Popolare di Vicenza – Veneto Banca*). L'episodio rimane comunque significativo, sul piano della affermazione di indipendenza dell'Autorità.

30 anni fa, come un fatto di ammodernamento dell'ordinamento nazionale, che avrebbe dovuto contribuire a dare maggiore slancio al sistema economico italiano.

Purtroppo, però, la vigenza della legge ha coinciso con l'inizio, e poi con la permanenza, di un declino economico del Paese, che ancor oggi non sembra manifestare segni di inversione di tendenza. E tutto ciò a differenza dei decenni precedenti, che si è soliti descrivere come protezionisti, corporativi e caratterizzati da un eccessivo intervento pubblico in economia, e che tuttavia segnarono una imponente crescita dell'economia nazionale. Sarebbe poco serio ragionare in termini di "*post hoc, ergo propter hoc*"; ciò che si può riconoscere, però, è che la legge antitrust nazionale, adottata in un momento storico in cui i "Trenta gloriosi" anni del dopoguerra erano da poco trascorsi e il mondo si avviava verso una ubriacatura liberista, non sembra aver contribuito a dare grande impulso allo sviluppo economico italiano: in questo trentennio il Paese, anche nei momenti di migliore congiuntura internazionale, è rimasto permanentemente indietro rispetto ai principali partner europei, per non parlare del contesto competitivo mondiale.

L'Autorità ha mostrato ben presto consapevolezza e preoccupazione per questo fatto. Se ne parla per la prima volta nella relazione per l'anno 1993 e il tema ricorre poi, pressoché costantemente, nelle relazioni del quindicennio successivo, per tornare anche, se pure occasionalmente e in modo più articolato, negli anni più recenti²². Per tutto questo tempo, la valutazione del fenomeno, da parte dell'Autorità, è stata lineare e costante: il declino economico del Paese è stato imputato alla insufficiente concorrenzialità del sistema economico, e questa, a sua volta, alla permanenza di troppe norme di regolazione dei mercati limitative della concorrenza. La via maestra, per superare la situazione, è stata dunque indicata nelle riforme legislative di liberalizzazione dei mercati, con la convinzione che la concorrenza fra imprese sia il motore principale della crescita.

La linea indicata dall'Autorità (la *deregulation* come via maestra per lo sviluppo), per diversi anni – anche sulla scia di un *trend* mondiale di favore per il libero mercato – è stata, in effetti, assecondata dal legislatore italiano. Dopo le privatizzazioni degli anni '90 (che l'Autorità ha spesso criticato perché non accompagnate da contestuali misure di liberalizzazione), un forte processo di liberalizzazione, che ha investito diverse tradizionali regolazioni dei mercati, si è avuto con una serie di interventi; in questo ciclo si può prendere come inizio il d.l. n. 223/2006 (il primo "decreto Bersani"), come acme (in via astratta) la legge n. 99/2009, che istituisce la legge annuale per il mercato e la concorrenza (credo che si tratti di una figura unica, a livello mondiale) e come punto di approdo il d.l. n. 1/2012. Si tratta di un ciclo che si realizza in continuità, pur nel succedersi di governi diversi (Prodi, Berlusconi, Monti) e in qualche modo (si pensi alle misure legislative in materia di lavoro e di società pubbliche) continua con il successivo governo Renzi.

L'Autorità ha accompagnato questo processo con soddisfazione. Tuttavia, ha dovuto ben presto constatare che le misure di liberalizzazione non portavano, almeno nell'immediato, all'effetto sperato di crescita dell'economia nazionale. Si ha anche l'impressione che, sulla via delle liberalizzazioni, non ci siano misure decisive da proporre. La riduzione di barriere all'ingresso di determinate attività (dalla produzione di energia elettrica alla distribuzione com-

²² V. la *Presentazione* (Pitruzzella) della Relazione per l'anno 2017, p. 6, nonché l'ultima Relazione (anno 2019), p.17 ss.

merciale) non determina automaticamente sviluppo di iniziative nei relativi mercati; lo stesso per l'abolizione di alcune misure restrittive (p.e. le tariffe obbligatorie e i divieti di pubblicità nelle professioni).

Si avverte così che il sistema italiano non è frenato solo da regolazioni amministrative antiquate, che limitano l'iniziativa imprenditoriale. L'analisi del declino economico perciò si affina, successivamente: alla indicazione di principio "liberistica", che pur non viene mai abbandonata, si affianca – a cominciare dalla *Relazione* dell'Autorità per l'anno 2011 – la considerazione delle condizioni generali di competitività del sistema economico italiano (in particolare sull'inefficienza degli apparati amministrativi e giudiziari ²³).

Questa linea di analisi, certamente corretta ²⁴, porta con sé, però, anche il rischio di un ridimensionamento del ruolo sistemico delle politiche antitrust, con il riconoscimento di un peso limitato della tutela della concorrenza, in un quadro di sostegno dello sviluppo economico. Ciò spiega, probabilmente, la piega presa, più di recente ²⁵, da parte dell'Autorità, consistente in una ricostruzione del proprio ruolo non in termini di tutela dell'efficienza dei mercati, quanto piuttosto in termini di giustizia distributiva: si è così propugnato – a fronte del riconoscimento di un perdurante ristagno economico – un "ritorno alle origini" delle politiche antitrust, con il fine di contrastare quanto più possibile la crescita di potere economico privato ²⁶; nella stessa prospettiva, si è anche teorizzata una strategia di incremento delle sanzioni applicate dall'Autorità antitrust, come misura di contrasto della crescita delle diseguaglianze e dei profitti monopolistici ²⁷.

Queste linee di azione risultano, peraltro, attenuate nell'ultima *Relazione* dell'Autorità (riferita all'anno 2019 e pubblicata nel 2020). Qui l'Autorità constata, con preoccupazione ma anche con realismo, l'espandersi di misure dirigistiche e protezionistiche, indotte dall'emergenza sanitaria. Per quanto poi attiene alla debolezza dell'economia italiana nel contesto internazionale, la *Relazione* correttamente delinea una pluralità di fattori a cui tale situazione è imputabile (ipertrofia normativa, lentezza della giustizia civile e commerciale, oneri burocratici, inefficienza del sistema amministrativa), ma poi continua nell'attribuire un ruolo centrale all' "*esigenza di eliminare le regolazioni che comportano oneri e vincoli eccessivi*".

²³ V. anche la *Presentazione* della *Relazione* per l'anno 2012, p. 8, 21, e la *Presentazione* della *Relazione* per l'anno 2014, p. 11.

²⁴ In questa linea di pensiero va segnalato M. GRILLO, *Tutela della concorrenza e diffusione sociale del rischio*, in A. GIGLIOBIANCO-G. TONIOLO (a cura di), *Concorrenza, mercato e crescita in Italia: il lungo periodo*, Marsilio, Padova, 2017, p. 533 ss., secondo cui il fatto che le riforme a tutela della concorrenza non abbiano realizzato gli effetti attesi sulla crescita economica del Paese è imputabile soprattutto a difetti del vigente sistema di sicurezza sociale, che lega la tutela del lavoratore al mantenimento del posto di lavoro, anziché tutelare il lavoratore disoccupato ai fini della ricollocazione in modo diverso nel mercato del lavoro.

Si ricorda che l'autore del saggio citato è stato un autorevole componente dell'AGCM.

²⁵ Dopo alcuni accenni negli anni precedenti v., in particolare, la *Presentazione* della *Relazione* per l'anno 2016.

²⁶ V. G. PITRUZZELLA, *Democracy, Inequality and Antitrust*, in *Antitrust & Public Policies*, 0/2019, p. 1 ss. (articolo di apertura della nuova serie della Rivista dell'Autorità).

²⁷ V. la *Presentazione* della *Relazione* per l'anno 2017, nella quale è segnato a merito dell'azione dell'Autorità il costante incremento complessivo dell'ammontare delle sanzioni, negli anni precedenti.

7. L'applicazione delle norme antitrust in situazioni di crisi economica

Questa linea di analisi dei rapporti tra politiche della concorrenza e sviluppo economico suscita, a mio avviso, diverse perplessità.

L'idea di un rapporto lineare fra liberalizzazione dei mercati (intesa come *deregulation*) e maggiore concorrenza effettiva, e poi fra maggiore concorrenza e maggiore sviluppo economico nazionale, pur essendo molto diffusa²⁸, non trova sostegno sul piano della teoria economica, ove il rapporto fra tutela della concorrenza e sviluppo economico è oggetto di valutazioni contrastanti, sì che la conclusione più plausibile è nel senso che gli effetti delle diverse politiche possono mutare a seconda del contesto in cui si inseriscono²⁹. Quell'idea non trova poi sostegno nell'esperienza storica³⁰, che mostra diversi casi (dalla Germania dell'Ottocento alla Cina degli ultimi decenni, alla stessa Italia degli anni del miracolo economico) in cui tassi di sviluppo molto elevati sono stati sostenuti da politiche pubbliche protezionistiche.

Dovrebbe essere, comunque, un dato di comune esperienza che la libertà di concorrenza, in quanto tale, non garantisce maggiore concorrenza effettiva. L'ostacolo al formarsi di una concorrenza effettiva e dinamica può essere, a sua volta, costituito da pratiche di cartello (che pur hanno anche una loro fragilità, quando in un mercato preme la spinta all'innovazione), ma anche – e di più – da fattori istituzionali e culturali che sostengono od ostacolano la competitività complessiva del sistema economico nazionale. Se l'Italia è collocata oggi in una posizione bassa nei *ranking* della competitività dei sistemi economici nazionali³¹, ciò non può imputarsi ad un difetto (normativo) di libertà di concorrenza. L'Italia del miracolo economico non aveva leggi a tutela della concorrenza, ma era forte nell'innovazione di prodotto: lanciava sul mercato la Vespa, la Nutella, la Divisumma, la Moka Express ecc.; l'Italia attuale lo è molto meno.

Lo schema semplicistico che collega linearmente libertà di concorrenza e sviluppo economico dovrebbe essere ripensato alla luce di alcune cognizioni elementari:

a) è difficile pensare ad una inclinazione spontanea alla competizione fra imprese in un ambiente socioculturale in cui il valore della competizione non è coltivato nel contesto generale, in particolare per ciò che riguarda la competizione individuale (la c.d. meritocrazia) nelle scuole, nelle carriere pubbliche, nella stessa Università;

²⁸ Cfr., p.e., A. ALESINA-F. GIAVAZZI, *Il liberismo è di sinistra*, Il Saggiatore, Milano, 2007; L. ZINGALES, *Manifesto capitalista. Una rivoluzione liberale contro un'economia corrotta*, Rizzoli, Milano, 2012.

Non sono mancati neanche i tentativi di conferma empirica della tesi: cfr. N. PETERSEN, *Anti-trust Law and the Promotion of Democracy and Economic Growth*, in *Journal of Competition Law & Economics*, 2013, p. 593 ss.

²⁹ Cfr. *Concorrenza, mercato e crescita in Italia: il lungo periodo*, a cura di A. GIGLIOBIANCO-G. TONIOLO, Marsilio, Padova, 2017. V. anche gli scritti citati *infra*, nt. 34.

³⁰ V. ancora i saggi pubblicati nel volume di cui alla nota precedente e, in particolare, K.H. O'ROURKE, *Concorrenza e crescita nella storia europea* (p. 117 ss.); nonché A. GIGLIOBIANCO-C. GIORGIANONIO, *Concorrenza e mercato nella cultura*, ivi, p. 151 ss.

³¹ Cfr., da ultimo, R. GALLO, *Sintesi e conclusioni*, in R. GALLO (a cura di), *Industria, Italia. Ce la faremo se saremo intraprendenti*, Sapienza Università Editrice, Roma, 2020, 340.

b) la competizione è una gara in cui non tutti possono vincere, anzi molti sono destinati a perdere³²; il fenomeno si accentua se la competizione, nell'ambito di un sistema economico nazionale, si apre in un contesto di mercati globalizzati, con ciò mettendo in evidenza la competitività complessiva del sistema nazionale; da ciò il limite di una visione che descrive la liberalizzazione dei mercati come un'esperienza *win-win*³³.

Inoltre, la storia economica dimostra che le imprese capitalistiche, nella loro fase fondativa, hanno sempre chiesto e ottenuto il sostegno del potere politico, e che – come già ricordato – le politiche protezionistiche, e in particolare quelle di sostegno dei “campioni nazionali”, hanno spesso sostenuto la crescita di sistemi economici nazionali³⁴. Il dibattito su queste materie è aperto e le affermazioni “liberistiche” contrarie, che si leggono talora nelle relazioni dell'Autorità³⁵, appaiono troppo recise.

Tutto ciò non si traduce solo in dubbi di carattere teorico, ma dovrebbe riflettersi sulle strategie di azione dell'autorità preposta alla tutela del mercato. Probabilmente, nell'attività di *advocacy*, l'analisi dei fattori che frenano la competitività del sistema economico nazionale dev'essere approfondita, senza limitarsi al solo tema (pur importante) delle barriere amministrative all'entrata.

Così pure, nell'attività sanzionatoria, il giudizio sulla gravità delle infrazioni potrebbe essere meglio calibrato, e concentrarsi non tanto sulle caratteristiche strutturali della fattispecie accertata (se si tratti o meno di *hardcore restriction*), quanto soprattutto sull'entità degli effetti di freno allo sviluppo economico, di cui una certa infrazione è stata causa.

Queste riflessioni si dovrebbero tradurre in una strategia prudente di applicazione delle norme antitrust ad imprese investite da crisi settoriali, o da crisi generali come quella attuale. L'esperienza attuale dovrebbe indurre l'Autorità antitrust ad affinare i suoi strumenti di analisi del funzionamento dei mercati e ad intervenire prioritariamente su quelle condotte imprenditoriali che sono fattori di debolezza di determinati settori nel contesto competitivo globale. In tal senso dovrebbe valorizzarsi l'assunto per cui la concorrenza è uno strumento e non un “valore in sé”³⁶.

Ciò consente di sollevare dubbi sulla piega più recente della politica antitrust italiana. A fronte di tante opinioni che sostengono l'esigenza di un'applicazione

³² Questa considerazione, ovvia, sembra talora dimenticata. Così, nella *Relazione* per l'anno 1996 (p. 27), l'Autorità dichiara, poco plausibilmente, che la (allora auspicata) liberalizzazione della distribuzione commerciale avvantaggerà tanto la grande distribuzione quanto i piccoli esercenti.

³³ Cfr. M. LIBERTINI, *Relazione generale. Concorrenza tra imprese e concorrenza fra Stati*, in *Unione Europea: concorrenza tra imprese e concorrenza tra Stati*, Giuffrè, Milano, 2016, p. 1 ss.

³⁴ Cfr., oltre agli scritti sopra citati alle nt. 29 e 30, I. BREMMER, *The End of the Free Market. Who Wins the War Between States and Corporations?*, Penguin Books, New York, 2010 (con riconoscimento della superiorità dell'economia di mercato nel lungo periodo); *Industrial Policy for National Champions*, ed. by O. FALCK-C. GOLLIER-L. WOESSMANN, Massachusetts Institute of Technology, 2011.

³⁵ V. la *Relazione* per l'anno 1998, p. 7 e quella per l'anno 2003, p. 7.

³⁶ Cfr. A. MARRONE, *La concorrenza come materia*, in *I fondamenti costituzionali della concorrenza* (nt. 6), 101 ss., secondo cui “*troppa concorrenza, che spinge a tenere i prezzi bassi, finisce per essere fonte di minore innovazione*” e le politiche antitrust dovrebbero essere rallentate nelle fasi avverse del ciclo economico. Un cenno in tal senso anche in B. LIBONATI, *L'Autorità e la cultura antitrust in Italia*, in *20 anni di antitrust* (nt. 9), 56.

In generale credo che, pur senza attribuirle carattere scientifico, non dovrebbe essere dimenticata la famosa battuta di Peter Thiel (“*Competition is for losers*”).

elastica delle norme antitrust in tempi di crisi, l'Autorità ha accolto la tesi della necessità di un'applicazione rigorosa, anche in termini di entità delle sanzioni. In proposito, dovrebbe riconoscersi che perseguire e condannare cartelli e abusi rimane doveroso, ma è una forzatura pensare che le imprese che violano le norme antitrust siano, per definizione, fruitrici di profitti monopolistici e meritevoli di sanzioni esemplari. Spesso si tratta soltanto di imprese poco efficienti e scarsamente innovative, talora anche con problemi di sopravvivenza. Ciò non costituisce, ovviamente, una causa di giustificazione delle relative condotte, ma dovrebbe incidere sul giudizio di gravità dell'infrazione, che dovrebbe essere nel senso della massima gravità solo quando l'illecito antitrust blocca processi innovativi in corso o dotati di potenzialità prossima. In molti casi, l'intervento più appropriato, da parte dell'Autorità, sarebbe quello di imporre rimedi comportamentali correttivi, piuttosto che ammende esemplari.

Tutto ciò potrebbe anche tradursi in una più trasparente indicazione delle priorità. L'Autorità non ha mai ufficializzato in modo sistematico propri programmi di priorità negli interventi, ma ne ha accennato occasionalmente. Alcune dichiarate linee di tendenza sono state quelle di vigilare severamente sull'attività degli ex-monopolisti legali e delle associazioni imprenditoriali (nei primi anni, in questa prospettiva si inseriva anche un attento controllo dell'attività dei consorzi di tutela della qualità dei prodotti agricoli, ma questo filone è stato poi abbandonato, anche per l'evolversi della legislazione europea in materia). Negli anni più recenti, l'Autorità ha dichiarato di rivolgere massima attenzione ai fenomeni di *bid rigging*, cioè di collusione nelle gare pubbliche. Fenomeno certamente da contrastare, ma anche "facile" da rilevare e difficile da stroncare del tutto, perché la stessa esistenza di gare ripetute, in certi settori, è una condizione facilitante la collusione fra imprese.

L'ideale, a mio avviso, sarebbe che essa riuscisse a concentrare la sua azione sulla finalità di sostenere lo sviluppo economico nazionale, individuando e sanzionando quelle condotte e strategie imprenditoriali che attentano all'efficienza dinamica dei mercati.

8. Il sindacato giudiziario sui provvedimenti dell'Autorità

Una seconda criticità riguarda il sindacato giudiziario sugli atti dell'Autorità. Per anni, le critiche, su questo piano, investivano la supposta insufficienza del sindacato del giudice amministrativo, con frequenti richieste di trasferire al giudice ordinario la giurisdizione sugli atti dell'Autorità.

In realtà, i limiti del sindacato giudiziario sugli atti dell'Autorità sono stati sempre e soltanto quelli propri della tutela di annullamento, che per definizione è solamente "demolitoria" e non anche sostitutiva dell'atto annullato. Questo limite si incontra anche nella giurisdizione ordinaria, quando il giudice annulla un contratto o una deliberazione condominiale o societaria. Per di più, nella giurisdizione amministrativa, il potere del giudice è più ampio per la presenza di un sindacato di merito, e quindi di un potere sostitutivo, sull'ammontare della sanzione.

Nel caso dell'Autorità garante, il limite del sindacato giudiziario era stato accentuato, in un primo momento, dalla prevalenza della tesi sul sindacato "debole" sulle questioni tecnicamente complesse; ma questo orientamento è stato rapidamente superato e, negli ultimi dieci anni, il sindacato del giudice ammi-

nistrativo è stato riconosciuto come sindacato “pieno”³⁷ e ha dato luogo a frequenti annullamenti di atti dell’Autorità.

La criticità si manifesta ora proprio su questo terreno. In una relazione presentata al convegno annuale dall’Associazione Antitrust Italiana, nel maggio 2019, dal Presidente del TAR Lazio Carmine Volpe³⁸, si è rilevato che, nel periodo 2018/2019, circa il 40% dei provvedimenti dell’Autorità sono stati annullati dal TAR, e un altro 20% è stato annullato parzialmente, con l’esercizio del potere riduttivo sull’ammontare della sanzione. Quindi, il 60% dei provvedimenti dell’Autorità ha subito una censura giudiziaria. Sempre secondo quanto riferito dal Presidente del TAR, queste percentuali sono sostanzialmente confermate se si considerano anche le decisioni di appello del Consiglio di Stato.

Le percentuali rimangono piuttosto elevate se si considerano anche i dati giurisprudenziali dell’ultimo anno³⁹. È rilevante anche la circostanza che il *trend* delle censure giudiziarie appaia in aumento rispetto al passato⁴⁰.

La percentuale di annullamenti, totali o parziali, è chiaramente eccessiva e denota una criticità della prassi attuale, che dev’essere affrontata.

Il dato più significativo è – sempre richiamando la relazione del Presidente del TAR – che le ragioni delle censure non attengono a contrasti interpretativi sulle norme sostanziali del diritto antitrust. Tali ragioni sono, nella grande maggioranza dei casi, due: (i) l’insufficienza istruttoria, i.e. il mancato rispetto dello standard probatorio che, ai sensi dell’art. 2, regolamento n. 1/2003, è imposto all’Autorità; (ii) la violazione del principio di proporzionalità nella determinazione dell’ammontare delle sanzioni.

Si tratta di problemi che potrebbero essere risolti facilmente, con un cambio di prassi da parte dell’Autorità. In altri termini, sono necessarie soprattutto istruttorie più approfondite, con una maggiore valorizzazione della dialettica procedimentale (cioè un esame più approfondito delle difese delle parti) e una più approfondita analisi economica del funzionamento complessivo dei mercati.

È opportuno che ciò avvenga, perché L’Autorità non deve correre il rischio di trasformarsi, come ancora ha notato il Presidente del TAR Lazio, in una sorta di P.M., avente la tendenza a massimizzare comunque l’ipotesi accusatoria, lasciando poi al giudice la decisione finale del caso. Con un fenomeno di eterogenesi dei fini, la legge n. 287, che consapevolmente rifiutò la proposta di Guido Rossi, che all’Autorità amministrativa voleva attribuire proprio, e soltanto, quel ruolo accusatorio e non decisorio, si sarebbe tradotta in una prassi applicativa che si avvicina alla proposta Rossi, devolvendo al giudice (amministrativo) la decisione finale dei casi.

Quanto alle sanzioni, la tendenza ad irrogare frequentemente il massimo

³⁷ V., da ultimo, Cass. civ., sez. un., 23 aprile 2020, n. 8093 e, soprattutto, Cons. Stato, sez. VI, 15 luglio 2019, n. 4990.

³⁸ La videoregistrazione della relazione è reperibile *on-line*, sul sito dell’Associazione Antitrust Italiana.

³⁹ Senza alcuna pretesa di completezza, dall’esame di una trentina di casi di cui si è a conoscenza, risulta che in 10 casi i provvedimenti dell’Autorità sono stati annullati (TAR Lazio nn. 11960/2019, 593/2020, 5275/2020, 8768/2020, Cons. Stato nn. 296/2020, 310/2020, 489/2020, 512/2020, 2764/2020, 8695/2020). Nei restanti casi, in circa un terzo si è avuta riduzione della sanzione e nel restante terzo è stato confermato interamente il provvedimento dell’Autorità.

⁴⁰ F. SILVA (nt. 1), p. 43, riporta i dati sul contenzioso sugli atti dell’Autorità nel primo decennio, rilevando che, su 62 casi decisi, vi erano stati 18 decisioni di accoglimento pieno e 6 di accoglimento parziale, mediante riduzione della sanzione.

Ancora più favorevoli all’Autorità i dati riportati nella *Presentazione* della Relazione per l’anno 2017, p. 20, che registrano un 78% di decisioni pienamente favorevoli.

edittale dovrebbe considerarsi di per sé incompatibile con il principio di proporzionalità⁴¹. Il giudice amministrativo, in questo caso, non ha condiviso questa critica di principio ed ha considerato legittime le Linee-Guida dell'Autorità; tuttavia, è intervenuto ugualmente, con frequenza, censurando l'applicazione di tali Linee-Guida e comunque riducendo l'ammontare delle sanzioni. Anche su questo punto, una correzione della prassi dell'Autorità non sarebbe certo difficile, ma è per ora ostacolata dall'orientamento rigoristico che l'Autorità ha ufficialmente manifestato, in materia di sanzioni⁴².

9. Il procedimento dinanzi all'Autorità

La criticità sopra rilevata dovrebbe essere affrontata, a parere di molti, con una modifica della disciplina del procedimento sanzionatorio dinanzi all'AGCM. In proposito, l'Associazione Antitrust Italiana ha avviato, negli scorsi mesi, una consultazione mirante all'elaborazione di una proposta ufficiale di riforma.

Attualmente, il procedimento è articolato in due fasi: la prima, istruttoria, generalmente piuttosto lunga, consente alle parti di interloquire soltanto con gli uffici istruttori; il Collegio interviene, oltre che nella deliberazione dell'atto di avvio del procedimento, nell'approvazione, con una valutazione di non manifesta infondatezza, della "Comunicazione delle Risultanze Istruttorie" formulate dagli Uffici e nella discussione finale, che si svolge in tempi molto brevi e contingentati.

L'Autorità ha più volte affermato che la distinzione rigorosa tra fase istruttoria e fase decisoria, e nella titolarità dei rispettivi poteri, è imposta dalla giurisprudenza della Corte E.D.U.⁴³. In realtà, la giurisprudenza C.E.D.U. richiede che, quando vi siano contestazioni sui fatti imputati, le parti debbano vedersi garantito anche il diritto di difendersi in un'udienza pubblica davanti ad un giudice indipendente, che permetta un confronto orale. Tuttavia, la giurisprudenza C.E.D.U. considera sufficiente che tale fase difensiva si svolga dinanzi ad un giudice chiamato a svolgere un sindacato giudiziario pieno sugli atti sanzionatori, e non anche necessariamente dinanzi all'autorità amministrativa chiamata ad irrogare le sanzioni.

Tuttavia, anche a volere ammettere che la regola della necessità di una "udienza pubblica dinanzi a un giudice indipendente, che permetta un confronto orale" debba applicarsi anche al procedimento che si svolge dinanzi all'Autorità, resta il dubbio che l'attuale procedimento sia coerente con tale criterio.

Le regole in vigore si ispirano, *lato sensu*, al procedimento penale, con la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie che svolge una funzione analoga alla decisione di rinvio a giudizio. Tuttavia, il procedimento penale ordinario fa seguire al rinvio a giudizio una fase dibattimentale, nella quale si procede ad

⁴¹ PH. FABBIO, *Massimo edittale e imprese mono-prodotto nella prassi sanzionatoria dell'AGCM*, in *Giornale dir. amm.*, 2016, p. 427 ss.

⁴² Talora sembra che, anche a livello internazionale, l'elevato ammontare di sanzioni irrogate sia considerato un titolo di merito per l'Autorità che le ha disposte. In realtà, l'irrogazione frequente di sanzioni dimostra che sono frequenti le infrazioni alle norme antitrust, e quindi denota una insufficienza dell'azione preventiva svolta dall'Autorità.

⁴³ In particolare, dalla sentenza C.E.D.U., sez. II, 4 marzo 2014 (ric. 18640/10 e aa.), *Grande Stevens e aa. c. Italia*. V. la *Presentazione* della Relazione per l'anno 2017, p. 19.

un pieno riesame delle prove. Viceversa, il procedimento attuale dinanzi all'Autorità si svolge secondo una sorta di rito super-abbreviato, senza alcun approfondito confronto orale, dinanzi al Collegio, tra le parti imputate e l'Ufficio accusatore. In realtà, il procedimento attuale sembra piuttosto ispirarsi al processo civile, e in particolare al giudizio di Cassazione (trattazione scritta e breve esposizione orale finale, da parte dei difensori, dei punti salienti delle difese). Ma questo modello non è coerente con le esigenze di procedimenti in cui, di solito, i fatti contestati, e decisivi, sono molto complessi, e altrettanto complesse sono le valutazioni economiche di questi fatti, che devono porsi a base della decisione.

In realtà, come si è già detto, la giurisprudenza C.E.D.U. non richiede che i procedimenti amministrativi ad esito sanzionatorio siano strutturati necessariamente sulla falsariga dei procedimenti penali, purché il diritto di difesa delle parti sia garantito in tutte le fasi del procedimento e sia anche previsto un sindacato giudiziario a cognizione piena, in capo a un giudice indipendente e con un'udienza pubblica che consenta un confronto orale.

Non sarebbe vietato, dunque, articolare il procedimento antitrust – fermo restando il rigoroso rispetto del diritto di difesa in ogni fase del procedimento – sulla falsariga dei procedimenti amministrativi, impegnando il Collegio (o almeno il componente del Collegio nominato relatore) nella direzione e supervisione dell'intera fase istruttoria, anche con possibilità di interlocuzione con le parti.

Ciò che osta a una simile ipotesi è piuttosto la convinzione dell'Autorità di essere (o meglio, di concepire sé stessa come) un giudice, piuttosto che come un'autorità amministrativa.

10. L'AGCM come autorità amministrativa

Il punto da ultimo accennato costituisce da sempre un tema cruciale, nella valutazione dell'attività dell'Autorità garante ⁴⁴.

La questione, com'è noto, è stata risolta dalla Corte costituzionale con l'affermazione della "natura" amministrativa dell'AGCM ⁴⁵, sulla base di diversi argomenti: (i) la mancanza dell' "essenziale requisito della terzietà" (dal momento che l'Autorità, per legge, è parte resistente o parte ricorrente in procedimenti dinanzi alla giustizia amministrativa); (ii) la mancanza di una netta separazione tra gli uffici e il Collegio (dato che i primi, sul piano organizzativo, dipendono dal secondo); (iii) la circostanza che l'Autorità "è portatrice di un interesse pubblico specifico, che è quello alla tutela della concorrenza e del mercato"; (iv) la circostanza che l'Autorità è chiamata, per legge, a svolgere anche compiti "paregulatori e consultivi".

⁴⁴ Per la verità, nella prima *Relazione* (riferita all'anno 1990) l'Autorità si qualificava espressamente come organo amministrativo e non giurisdizionale. Il punto è ribadito dalla prevalente dottrina (cfr. M. RAMAJOLI, *Attività amministrativa e disciplina antitrust*, Giuffrè, Milano, 1996; A. POLICE, *Tutela della concorrenza e pubblici poteri*, Giappichelli, Torino, 2007). Successivamente, tuttavia, l'idea della "paragiurisdizionalità", mentre perdeva terreno in dottrina, si è tendenzialmente affermata, nelle posizioni dell'AGCM, sino a sfociare nell'ordinanza di rinvio alla Corte costituzionale, che ha dato luogo alla nota decisione, di cui si parla nel testo. Il primo accenno alla possibilità, per l'Autorità, di sollevare questioni di legittimità costituzionale si legge già nella *Relazione* per l'anno 1995.

⁴⁵ Corte Cost., 31 gennaio 2019, n. 13.

Che l'AGCM sia un organo amministrativo e non giudiziario dovrebbe dunque considerarsi un punto fermo.

Ci sono resistenze, tuttavia, ad accettare questa configurazione del ruolo dell'Autorità, non solo all'interno della stessa, ma anche nella "comunità antitrust" dei cultori della disciplina. Rimane difficile ammettere che la funzione amministrativa, volta al conseguimento – con strumenti giuridici vari – di risultati di interesse collettivo abbia pari dignità rispetto all'attività giudiziaria punitiva.

Curare l'interesse pubblico specifico alla concorrenza significa a sua volta, dato che la concorrenza fra imprese non è un fine a sé stessa, ma un mezzo per contribuire a realizzare uno sviluppo sostenibile basato su un'economia sociale di mercato altamente competitiva (per usare le espressioni dell'art. 3, TUE), che il compito precipuo dell'Autorità non è quello di sorvegliare e punire, per conseguire risultati di giustizia distributiva, bensì quello di sostenere l'efficienza dinamica dei mercati (e, con ciò, lo sviluppo economico e il benessere del consumatore), orientando e correggendo le condotte imprenditoriali e gli atti amministrativi che ostacolano tale risultato.

Dovrebbe dunque, a mio avviso, essere ripresa l'idea che concepisce l'Autorità come "amministrazione di risultati". Ciò dovrebbe avere i suoi riflessi nella disciplina del procedimento, nei termini esposti in fine al precedente paragrafo, e dovrebbe comportare un più ricco dialogo fra Autorità e imprese, con l'impiego corrente dello strumento dell'istruzione amministrativa (analogamente al potere di "comunicazione", ampiamente esercitato dalla Commissione UE) e quindi di strumenti di *soft law*.

Crisi dell'euro o crisi dell'Unione economica?

Euro-crisis or economic union crisis?

di **Francesco Munari***

ABSTRACT

Il presente articolo esamina lo stato attuale dell'Unione economica e monetaria (UEM), muovendo da un'analisi dei difetti originari contenuti nelle regole relative all'Unione Economica, e dei presupposti non esenti da criticità su cui tali regole erano state scritte, e ponendo in luce come l'erroneità dei presupposti abbia quindi aggravato i predetti difetti, enfatizzati dalla preminenza del principio della disciplina dei bilanci degli Stati membri rispetto ad altri principi che pur potevano assumere un ruolo altrettanto importante nella costruzione dell'Unione economica (e monetaria). L'articolo esamina le cause di questi problemi, individuandole soprattutto nella difficile coesistenza di competenze esclusive dell'Unione nella politica monetaria e di mere (e poco esercitate) competenze di coordinamento nella politica economica. L'esistenza di tali criticità viene quindi confermata dall'analisi della giurisprudenza della Corte di Giustizia in tema di UEM, laddove appaiono nette le differenze di approccio quando la Corte ha esaminato questioni di politica economica rispetto ai casi in cui ha interpretato e applicato le regole di politica monetaria. In questa prospettiva, l'articolo si chiude con un accenno di rimprovero alla pronuncia resa dalla Corte Costituzionale Federale Tedesca il 5 maggio 2020, e con alcune proposte per superare l'impasse nel quale, da troppo tempo, l'Unione economica si trova.

Parole Chiave: Unione Economica e Monetaria – Principio delle competenze attribuite – Poteri della BCE – Coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri – Public Sector Purchase Programme – Pandemic Emergency Purchase Programme – EU Recovery Instrument – Dialogo tra la Corte di giustizia e la Corte costituzionale tedesca

This paper assesses the recent status of the Economic and Monetary Union (EMU). Moving from an analysis of the original flaws of the rules on the EMU, and on the erroneous prerequisites on which these rules were written, the author explains how these mistakes have enhanced the original defects existing in the EMU rules: in particular, emphasis is posed to the importance attributed to the budgetary discipline that has prevailed overall in the implementation of the economic policy, vis-à-vis other principles that could come into play as well in order to reduce the distances among Member States' economies. The author then signals that the main causes of the difficulty in implementing a coherent EMU rests of the different level of competences conferred to the EU within the EMU, where exclusive competences on the monetary policy co-exist with mere (and weakly implemented) coordination of Mem-

* Ordinario di diritto dell'Unione europea nell'Università di Genova. Il presente articolo amplia e aggiorna i contenuti della relazione presentata al Convegno *Chi ha (ancora) paura dell'Europa?*, (evento conclusivo della Cattedra Jean Monnet: *Qui a peur de l'Europe?*), organizzato dall'Università degli Studi di Milano – Dipartimento di diritto pubblico italiano e sovranazionale, il 18 maggio 2020. L'autore ringrazia Mario Barbano per l'ausilio nell'editing della bibliografia contenuta nelle note.

ber States' economic policies. The inconsistencies of the system seem confirmed by the analysis of the European Court of Justice case-law, whose approach is different when dealing with matters on Economic Union compared to the case-law dealing on matters concerning Monetary Union. In this vein, the article concludes with a short critical assessment of the judgement rendered by the German Federal Constitutional Court on May 5th, 2020, and with some proposals to overcome the dead-lock which apparently is paralyzing – or unacceptably slowing down – the implementation of the Economic Union.

Key Words: *Economic and Monetary Union – Principle of conferral – ECB competences – Coordination of Member States' economic policies – Public Sector Purchase Programme – Pandemic Emergency Purchase Programme – EU Recovery Instrument – Dialogue between the ECJ and the German Constitutional Court*

SOMMARIO: 1. L'euro e la politica monetaria dell'Unione godono di ottima salute. Ma non basta. – 2. I vizi lontani della UEM: l'errore di prospettiva... – 3. *Segue:* ... e altri errori "tecnici" – 4. Il principio delle competenze attribuite e le sue criticità applicative in ambito UEM – 5. La Corte di Giustizia e l'Unione economica: qualche errore (forzato), e molta *Realpolitik*. – 6. Sagacia giuridica e riaffermazione dei fondamenti normativi su cui si basa l'Unione nella giurisprudenza della Corte sulla politica monetaria. – 7. *Spill-over* di politica economica nelle misure di politica monetaria: il principio dei vasi comunicanti applicato al diritto (UE e non-UE). – 8. Considerazioni conclusive anche alla luce della pronuncia del BVerfG del 5 maggio 2020.

1. L'euro e la politica monetaria dell'Unione godono di ottima salute. Ma non basta

Da tempo ricorre l'adagio se l'euro sia in crisi. Tuttavia, se si deve rispondere a questa domanda riferendoci allo stato di salute della moneta unica, onestamente direi proprio di no.

E altrettanto negativa – anzi, ancor più fortemente negativa – è la risposta sulle modalità con cui, finora, la BCE e il SEBC hanno interpretato il loro ruolo istituzionale volto a raggiungere gli obiettivi previsti dai trattati nell'ambito della politica monetaria.

Ma, com'è ovvio, la salute della BCE e del SEBC non bastano, da sole, ad assicurare il funzionamento dell'UEM: è quindi necessario approfondire il motivo per il quale, reiteratamente, si assume che l'euro sia in crisi.

E a questa domanda, deve risponderci che certamente, se si guarda il solo versante della politica monetaria dell'Unione, a partire dalla fine del primo decennio del nuovo millennio, quanto cioè ebbe inizio la prima "crisi dell'euro", e fino ad oggi, assolutamente eccezionale – e più che apprezzabile – è stata la risposta che il SEBC e in particolare la BCE sono state in grado di dare all'intero sistema, nell'assolvimento dei loro compiti istituzionali come previsti dai Trattati¹.

¹ Una ricostruzione delle singole fasi evolutive dell'UEM è fornita da: A. DE STREEL, *The Evolution of the EU Economic Governance Since the Treaty of Maastricht: an Unfinished Task*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2013, p. 336 ss. Per quanto concerne gli avvenimenti più recenti, si segnalano i seguenti contributi nella dottrina italiana: R. CISOTTA, *Disciplina fiscale, stabilità finanziaria e solidarietà nell'Unione europea ai tempi della crisi: alcuni spunti ricostruttivi*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2015, p. 57 ss.; M.F. CUCCHIARA, *Fiscal Compact e Meccanismo Europeo di Stabilità: quale impatto sull'equilibrio istituzionale dell'Unione?*,

Infatti, nonostante la peggiore crisi finanziaria da quella del 1929, e l'emergenza COVID-19, possiamo dire che, nell'attuazione della politica monetaria, la BCE ha agito in modo senz'altro efficace: tra gli altri strumenti attuali o terminati, le misure OMT (più minacciate che attuate²), il PSPP (*Public Sector Purchase Programme*³), e oggi il PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*⁴) hanno con certezza evitato il tracollo della moneta unica, e con essa dell'UEM, il *default* di alcuni Stati membri (tra cui, temo, il nostro), e con essi, probabilmente, anche il *de profundis* della stessa Unione.

Il tutto è ancor più apprezzabile per i limiti di natura normativa e, direi, sistemica, entro i quali la BCE si è dovuta muovere. E per il fatto che, troppo spesso, la BCE è stata lasciata da sola.

Certo, abbiamo avuto momenti di tensione, anche per il nostro Paese⁵, ad esempio quando venne costituito il FESF⁶, ma nel complesso il sistema ha

ibidem, p. 91 ss.; C. CARUSO-M. MORVILLO, *Economic governance and budgetary rules in the European context: a call for a new European constitutionalism*, *ivi*, 2014, p. 699 ss.; M.L. TUFANO-S. PUGLIESE, *Il nuovo strumento di convergenza e competitività: verso una governance negoziata per l'UEM?*, *ibidem*, p. 317 ss.; F. DONATI, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione europea*, *ivi*, 2013, p. 337 ss.; O. PORCHIA, *Il ruolo della Corte di giustizia dell'Unione europea nella governance economica*, *ibidem*, p. 593 ss.; R. BARATTA, *Legal Issues of the Fiscal Compact – Searching for a mature democratic governance of the euro*, *ivi*, 2012, p. 647 ss.; L.S. ROSSI, *"Fiscal Compact" e Trattato sul Meccanismo di Stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze sull'integrazione differenziata nell'UE*, *ibidem*, p. 293 ss.; A. VITERBO-R. CISOTTA, *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE: dai primi strumenti finanziari al "Fiscal Compact"*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2012, p. 323 ss.

² Cfr. Banca Centrale Europea, *Technical features of Outright Monetary Transactions*, comunicato stampa, 6 settembre 2012, disponibile all'indirizzo: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html, con il quale è stata annunciata l'adozione di alcune decisioni concernenti un programma che autorizza il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) ad acquistare sui mercati secondari titoli del debito pubblico di Stati membri della zona euro, qualora siano soddisfatte talune condizioni. Tale programma, correntemente denominato «programma OMT», mira a rimediare alle perturbazioni del meccanismo di trasmissione della politica monetaria generate dalla situazione specifica dei titoli del debito pubblico emessi da alcuni Stati membri e a preservare l'unicità della politica monetaria. Sul punto si veda anche *infra*, nota 45.

³ Si tratta di un programma condotto dall'Eurosistema per l'acquisto di titoli emessi da governi, da agenzie pubbliche e istituzioni internazionali situate nell'area dell'euro. Per un esame più approfondito si rinvia al sito ufficiale della Banca d'Italia: <https://www.bancaditalia.it/com-piti/polmon-garanzie/pspp/index.html>.

⁴ Tale programma, adottato dal Consiglio direttivo della BCE, prevede acquisti aggiuntivi di titoli pubblici e privati per complessivi 750 miliardi fino alla fine del 2020. Per maggiori dettagli si rinvia, anche in questa sede, al sito ufficiale della Banca d'Italia: <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/la-bce-annuncia-un-nuovo-programma-di-acquisto-titoli-pubblici-e-privati-per-far-fronte-all-emergenza-covid-19/>. In dottrina, si veda C. PESCE, *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP): contenuti, finalità e basi giuridiche dell'azione monetaria UE*, ne *I Post di ASIDUE*, vol. II, n. 5, 2020, p. 36-54, 16 aprile 2020, all'indirizzo: <https://www.asidue.eu/celeste-pesce-pandemic-emergency-purchase-programme-pepp-contenuti-finalita-e-basi-giuridiche-dell'azione-monetaria-ue/>.

⁵ Cfr. A. VITERBO-R. CISOTTA, *La crisi del debito sovrano*, cit., p. 323 ss.; G. PERONI, *La crisi dell'euro: limiti e rimedi dell'Unione economica e monetaria*, Giuffrè, Milano, 2012; G.L. TOSATO, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2012, p. 681 ss. Sull'argomento, recentemente e in senso critico, cfr.: M.T. STILE, *Il MES nella risoluzione delle crisi finanziarie europee. Un paradigma di limitazione della sovranità statale*, in *Rivista AIC*, n. 2/2020, 6 aprile 2020.

⁶ Le origini del Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (FESF) rispecchiano l'eccezionalità e l'urgenza che caratterizzò tale contingenza, alle quali si rispose con soluzioni divenute note per una "artigianalità" giuridica tale da destare qualche imbarazzo. Il FESF, infatti, fu costituito dagli allora 17 Stati membri dell'eurozona in veste di società a responsabilità limitata di diritto privato lussemburghese, in una notte di giugno del 2010, e capitalizzata in pochi giorni con circa 190

tenuto. Ed è una tenuta che, vorrei sottolineare, non ha preservato solo l'Unione, ma del quale ha beneficiato anche, in generale, il sistema degli scambi internazionali, il quale ha mantenuto una sua stabilità complessiva, al di là e a prescindere dall'opportunità forse di ripensarne alcuni o molti aspetti, dubbio la cui trattazione andrebbe ben al di là delle considerazioni oggetto di questo contributo⁷.

Nondimeno, da troppi anni la sensazione complessiva è di intrinseca debolezza dell'intera costruzione su cui si basa la UEM.

E anche senza tener conto delle picconate che, come dirò a breve, da molte parti, anche autorevoli, continuano ad arrivare sulla UEM stessa, ormai è palese che la costruzione sia nata debole, e abbia bisogno di notevoli rinforzi, che forse, proprio mentre questo articolo viene scritto, stanno cominciando ad arrivare.

2. I vizi lontani della UEM: l'errore di prospettiva ...

Come ho avuto modo di sviluppare altrove⁸, la debolezza nasce da una cattiva qualità normativa⁹: con l'inserimento del principio del *no-bail out* (art. 125 TFUE) si ipotizzava, anzi era dato per scontato, che per ciò solo ne sarebbe derivata una progressiva spontanea virtuosità verso parametri omogenei nei fondamentali economici di tutti gli Stati¹⁰.

Al riguardo, forse, si sono scambiate la causa con gli effetti: e così, *a posteriori*, un *no-bail out* si sarebbe potuto magari pretendere solo dopo aver spe-

miliardi di euro per sostenere i piani di assistenza finanziaria a favore di Grecia, Portogallo e Irlanda con obbligazioni a lungo termine. Sostituito dal MES, dal 1° luglio 2013 il FESF ha come scopo residuo quello di gestire i finanziamenti erogati e incassare i crediti dai suoi tre debitori. Per ulteriori informazioni si rinvia all'indirizzo: www.efsf.europa.eu.

⁷ In tema, tuttavia, si veda, ancora recentissimamente, G. TREMONTI, Le ipotesi sul futuro, in AA.VV., *Il mondo che verrà. Interpretare e orientare lo sviluppo dopo la crisi sanitaria globale*, Quaderni del CNEL, Numero speciale, maggio 2020, p. 195 ss., spec. p. 198, disponibile al seguente indirizzo: www.cnel.it.

⁸ F. MUNARI, *The European Monetary Union: A hard test for the rule of law within the EU legal system*, in *American University International Law Review*, vol. XXXIII, n. 2, 2018, p. 345 ss, e spec. pp. 349-353.

⁹ Si ricorda che le questioni economiche e monetarie legate all'avanzamento del processo di unificazione europea, seppur non tenute in particolare considerazione da parte della dottrina antecedente al 2008, erano state oggetto di riflessione da parte di alcuni Autori già in epoca risalente: R. SMITS, *The European Constitution and EMU: An appraisal*, in *Comm. market law rev.*, 2005, p. 425; J.V. LOUIS, *The Economic and Monetary Union: Law and Institutions*, *ibidem*, 2004, p. 575 ss.; M.J. HERDEGEN, *Price stability and budgetary restraints in the Economic and Monetary Union: The law as guardian of economic wisdom*, *ivi*, 1998, p. 9 ss.; J.V. LOUIS, *A legal and institutional approach for building a Monetary Union*, *ivi*, 1998, p. 33 ss.; H.J. HAHN, *The Stability Pact for European Monetary Union – Compliance with deficit limit as constant legal duty*, *ibidem*, 77 ss.; A. TIZZANO, *Qualche considerazione sull'Unione economica e monetaria*, in *Diritto dell'Unione europea*, 1997, p. 455 ss.; L. DANIELE, *Unione economica e monetaria, obblighi degli Stati membri e poteri sanzionatori delle istituzioni*, *ibidem*, 1996, p. 931 ss.; J. PIPKORN, *Legal Arrangements in the Treaty of Maastricht for the Effectiveness of the EMU*, in *Comm. Market Law Rev.*, 1994, p. 263 ss.; F.B. JACOBS, *The European Parliament and Economic and Monetary Union*, *ivi*, 1991, p. 361 ss.

¹⁰ In relazione alla c.d. *no-bail out clause*, cfr. R. PALMSTORFER, *To Bail Out or not to Bail Out? The Current Framework of Financial Assistance for Euro Area Member States Measured against the Requirements of EU Primary Law*, in *Eur. Law Rev.*, 2012, p. 771 ss.; J.V. LOUIS, *The No-Bail Out Clause and Rescue Packages*, in *Comm. Market Law Rev.*, 2010, p. 971 ss.

rimentato l'effettiva convergenza delle economie degli Stati membri verso parametri omogenei di debito e deficit; forse non ci si è accorti, o non ci si è voluti accorgere, che in un quadro di partenza molto differenziato in termini di finanza pubblica degli Stati membri, imporre la virtuosità dei conti pubblici non ne implicava automaticamente il raggiungimento.

Certo, nei pilastri della UEM – e torneremo sul punto ¹¹ – questa virtuosità avrebbe dovuto essere facilitata dal “coordinamento” delle politiche economiche nazionali. Ma anche questa soluzione, si è visto, nella realtà non è stata affatto praticata con l'attenzione dovuta, tanto meno dopo la crisi finanziaria e dei debiti sovrani iniziata nel 2008-2009, e cui l'Unione ha poi risposto in modo apparentemente “definitivo” nel 2012 ¹²: basti pensare a come si è provveduto alla riduzione del debito pubblico che era temporaneamente esploso in alcuni Stati membri rispetto ad altri, nei quali questa riduzione non si è avuta affatto.

Così, con buona pace dell'obbligo di coordinamento, ognuno è andato per conto proprio, e ha continuato a farlo: al riguardo, basti ricordare le critiche

¹¹ Cfr. *infra*, par. 4.

¹² Il pensiero corre al c.d. *Fiscal Compact*, la cui analisi, tuttavia, esula dal presente contributo. Per approfondimenti v., nella dottrina italiana, G. BOGGERO-P. ANNICCHINO, *Who Will Ever Kick Us Out?: Italy, the Balanced Budget Rule and the Implementation of the Fiscal Compact*, in *Eur. Pub. Law*, 2014, p. 247 ss.; C.M. CANTORE-G. MARTINICO, *Asymmetry or Dis-integration? A Few Considerations on the New 'Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union*, in *Eur. Publ. Law.*, 2013, p. 463 ss.; R. BARATTA, *Legal Issue*, cit.; L.S. ROSSI, *Fiscal Compact*, cit.; F. DONATI, *Crisi dell'euro*, cit.; G. COGLIANDRO, *L'impatto del fiscal compact sul sistema di governance europea*, in *Dir. com. scambi int.*, 2013, p. 337 ss.; G. DELLA CANANEA, *L'ordinamento giuridico dell'Unione Europea dopo i nuovi accordi intergovernativi*, in *La com. int.*, 2012, p. 3 ss.; G. NAPOLITANO, *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell'Unione economica e monetaria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, p. 747 ss.; G. NAPOLITANO, *Il Meccanismo Europeo di Stabilità e la nuova frontiera costituzionale dell'Unione*, in *Gior. dir. amm.*, 2012, p. 461 ss.; per la dottrina straniera, cfr. L. GOCAJ-S. MEUNIER, *Time will tell: the EFSF, the ESM, and the Euro Crisis*, in *Jour. Eur. Integr.*, 2013, p. 239 ss.; C.A. STEPHANO, *Building Firewalls: European Responses to the Sovereign Debt Crisis*, in O. HIERONYMI-C.A. STEPHANO (a cura di), *International Debt: Economic, Financial, Monetary, Political and Regulatory Aspects*, Palgrave Macmillan, Basingstoke, 2013, p. 127 ss.; ED., *Some thoughts concerning the Draft Treaty on a Reinforced Economic Union*, in *Comm. Market Law Rev.*, 2012, p. 1 ss.; E. BARON CRESPO-S. HOLLAND, *Resolving the Eurozone Crisis and Enhancing Global Governance*, in *La com. int.*, 2012, p. 13 ss.; L.F.M. BESSELINK-J.H. REESTMAN, *The Fiscal Compact and the European Constitution: Europe Speaking German*, in *Eur. Const. Law. Rev.*, 2012, p. 1 ss.; C. CALLIESS, *From Fiscal Compact to Fiscal Union? New Rules for the Eurozone*, in *Cambr. Year. Eur. Leg. Stud.*, 2011-2012, p. 101 ss.; C. CALLIESS-C. SCHOENFLEISCH, *Auf dem Weg in die europäische "Fiskalunion"? – Europa – und verfassungsrechtliche Fragen einer Reform der Wirtschafts – und Währungsunion im Kontext des Fiskalvertrages*, in *Juristen-Zeitung*, 2012, p. 481 ss.; P. CRAIG, *The Stability, Coordination and Governance Treaty: Principle, Politics and Pragmatism*, in *Eur. Law Rev.*, 2012, p. 231 ss.; A. DE GREGORIO MERINO, *Legal developments in the Economic and Monetary Union during the Debt Crisis: The Mechanisms of Financial Assistance*, in *Comm. Market law. Rev.*, 2012, p. 1613 ss.; A. DE STREEL-J. ÉTIENNE, *Le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire*, in *Jour. dr. eur.*, 2012, p. 182 ss.; T. MIDDLETON, *Not Bailing Out ... Legal Aspects of the 2010 Sovereign Debt Crisis*, in M. ARPIO SANTACRUZ (et al.), *A Man for All Treaties: liber amicorum en l'honneur de Jean-Claude Piris*, Bruylant, Bruxelles, 2012, p. 421 ss.; A. KOCHAROV (a cura di), *Another Legal Monster? An EUI Debate on the Fiscal Compact Treaty*, in *EUI Working Papers - Law*, n. 2012/09, 2012; J.V. LOUIS, *The unexpected revision of the Lisbon Treaty and the establishment of a European Stability Mechanism*, in D. ASHAGBOR- N. COUNTOURIS-I. LIANOS (a cura di), *The European Union after the Treaty of Lisbon*, CUP, Cambridge, 2012, p. 284 ss.; J.C. ZARKA, *Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'union économique et monétaire*, in *Recueil Dalloz*, 2012, p. 893 ss.; J.V. LOUIS, *Les réponses à la crise*, in *Cah. dr. eur.*, 2011, p. 353 ss.; C. OHLER, *The European Stability Mechanism: The Long Road to Financial Stability in the Euro Area*, in *Ger. Year. Int. Law*, 2011, p. 47 ss.; M. RUFFERT, *The European Debt Crisis and European Union Law*, in *Comm. Market Law Rev.*, 2011, p. 1777 ss.

tanto ripetute quanto inutili che da più parti si sono mosse alla politica economica della Germania la quale, ossessionata dalla riduzione del proprio debito pubblico, ha accelerato al massimo politiche rigoriste, incurante della circostanza secondo cui, nel contesto di un mercato unico e integrato quale quello degli Stati UE, l'*austerità* della maggiore economia europea avrebbe contribuito (come in effetti contribuì) a deprimere per anni la crescita a livello di eurozona, rendendo così più difficile il raggiungimento dei medesimi obiettivi di risanamento della finanza pubblica da parte di altri Stati membri, Italia *in primis*. Il che, ovviamente, senza alcun salvacondotto per l'inefficacia e l'inerzia caratterizzante l'azione dei nostri Governi da quasi vent'anni.

3. Segue: ... e altri errori "tecnici"

A questa inadeguata impostazione normativa, devono peraltro aggiungersi alcuni vizi di fondo, che ne hanno accentuato le criticità.

Innanzitutto, un primo vizio è probabilmente dato dall'esclusivo rilievo assegnato a livello normativo al debito pubblico, quando era doveroso invece considerare anche lo stock di debito privato. Di tale abbaglio normativo si è avuta dimostrazione anche in occasione di questa emergenza COVID-19, nella quale è emerso chiaramente che, in situazione di crisi di debito privato, il pagatore di ultima istanza resta sempre lo Stato. E ancor di più lo si è visto con la precedente crisi, in cui le banche di alcuni Stati membri hanno beneficiato di più che consistenti aiuti di Stato, mentre quelle di altri non ne hanno ricevuti affatto o quasi, semplicemente perché queste ultime avevano situazioni patrimoniali più solide (i.e. erano assai meno indebitate) delle prime¹³.

Il secondo vizio è probabilmente quello di una valutazione del tasso di conversione delle monete nazionali con l'euro vantaggiosa per i sistemi economico-produttivi di alcuni Stati e meno per altri. Di questo possibile vizio – almeno in Italia – si è parlato in modo piuttosto approssimativo, e anzi condizionato da un dibattito politico o partitico poco informato, se non strumentale, nella misura in cui si è immaginato che l'Italia sia entrata con un tasso di cambio dell'euro eccessivamente elevato, ciò dando luogo alla (errata e soprattutto suicida) convinzione che l'Italia avrebbe dovuto avere un tasso di conversione più basso, preservando il potere di acquisto degli italiani che apparentemente si sarebbe indebolito con l'ingresso nell'euro: in realtà, non solo tale impostazione era sbagliata, ma in quella direzione l'economia italiana sarebbe stata fortemente penalizzata verso gli altri partner europei, poiché i nostri prodotti e servizi sarebbero stati meno competitivi.

Il discorso, piuttosto, e anzi il vizio, è un altro, e cioè quello che i tassi erano progressivamente già convergenti e si sono via via determinati sin da Maastricht, e dall'evoluzione dell'ECU da moneta "virtuale" a moneta vera durante le la prima e la seconda fase dell'Unione economica monetaria, come descritt-

¹³ Si veda, in questo senso, l'approfondimento di G. TREMONTI, *Ecco perché le banche italiane non ebbero aiuti di Stato dopo la crisi del 2008*, pubblicato sull'edizione online de *La Repubblica*, 7 maggio 2020: https://www.repubblica.it/economia/2020/05/07/news/la_lettera_tremonti_ecco_perche_le_banche_italiane_non_ebbero_aiuti_di_stato_dopo_la_crisi_del_2008_-255960582/; sullo stesso tema, si segnala anche F. BRUNO, *Banche e aiuti di Stato, ma l'UE adotta due pesi e due misure o no?*, ne *Il Sole 24 ore*, 13 gennaio 2016, <https://www.econopoly.ilssole24ore.com/2016/01/13/banche-e-aiuti-di-stato-ma-lue-adotta-due-pesi-e-due-misure-o-no/>.

te agli abrogati artt. 102 e seguenti del Trattato CE appunto *post* Maastricht¹⁴. Tuttavia, è probabile che, se si fosse stati più attenti nello studio dinamico degli effetti sulle economie nazionali di un tasso di cambio favorevole per (le esportazioni di) alcuni Stati membri, come la Germania, forse si sarebbero potuti introdurre correttivi rispetto alla matematica applicazione dei criteri di convergenza progressiva coi quali, alla fine, si è fissato il valore dell'euro rispetto alle valute nazionali; quanto sopra nell'ottica, ancora una volta, di "guidare" l'innegabile spinta verso il mercato interno dato dalla moneta unica in modo più bilanciato rispetto ai vari membri dell'Unione monetaria¹⁵. Ciò detto, una volta fissati i tassi di cambio, era impossibile tornare indietro o immaginare qualunque tipo di correttivo. E questa circostanza, è noto, ha avvantaggiato gli Stati membri le cui economie già erano forti, e si sono ulteriormente rafforzate – anche e soprattutto per meriti loro, sia ben chiaro – nel saper sfruttare al meglio le opportunità di questa svolta storica.

Il terzo vizio di natura "tecnica", forse il più rilevante di tutti, è costituito dalla mancata percezione del famigerato "giudizio dei mercati", esogeno al sistema delle regole ma talmente rilevante che, come nel caso che precede, forse avrebbe meritato qualche attenzione normativa in più. Anche questo tema, ovviamente, esula dall'oggetto di questo contributo, se non per ricordare come l'unico strumento finora utilizzato per scongiurare il rischio di questa lacuna normativa è stato il celeberrimo *whatever it takes* di Mario Draghi, che annunciava, guarda caso, l'adozione di una misura di politica monetaria (l'OMT)¹⁶. In definitiva, questi difetti intrinseci al quadro normativo dell'UEM hanno generato un sistema che è andato sviluppandosi in una logica molto più premiale per alcuni Stati membri rispetto ad altri, aumentando, invece di ridurre, le distanze di partenza. Con un mercato interno nel quale, come stiamo vedendo oggi in modo plastico, la crisi coronavirus consentirà ad alcuni di essi di immettere risorse molto differenziate nei rispettivi sistemi economici, così da facilitare distorsioni della concorrenza e alterare, forse in modo irreversibile, quote di mercato, di investimento e di proprietà delle imprese europee¹⁷. Temo non a vantaggio per l'Italia.

¹⁴ Cfr. G.U.C.E., n. C 224/6 del 31 agosto 1992, disponibile all'indirizzo: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:11992E/TXT&from=IT>.

¹⁵ Al riguardo, sotto il profilo storico, v. le pertinenti considerazioni di T. JUDT, *Post War. La nostra storia 1945-2005*, Bari, 2017, p. 569 ss.

¹⁶ Cfr. BCE, Comunicato stampa del 6 settembre 2012, cit. p. 2. La nota espressione è tratta dal discorso tenuto dall'allora Presidente della BCE alla *Global Investment Conference* di Londra, il 26 luglio 2012, il cui testo integrale è disponibile all'indirizzo <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>. Circa gli effetti economici derivanti dall'annuncio di tale misura si veda il seguente studio: C. ALTAVILLA-D. GIANNONE-M. LANZA, *The financial and macroeconomic effects of OMT announcements*, in *International Journal of Central Banking*, vol. XII, no. 3, settembre 2016, p. 29 ss. Sulle caratteristiche del programma OMT, cfr. *infra*, nota 41.

¹⁷ Per una esame sul rapporto tra emergenza Covid-19 e concorrenza, si rinvia a P. MANZINI, *Emergenza e concorrenza*, ne *I Post di ASIDUE*, vol. II, n. 4, 15 aprile 2020, <https://www.aisdue.eu/pietro-manzini-emergenza-e-concorrenza/> nonché a L. CALZOLARI, *L'influenza del Covid-19 sulla politica di concorrenza: difese immunitarie o anche altro?*, in *SIDiblog*, 26 aprile 2020, <http://www.sidiblog.org/2020/04/26/l'influenza-del-covid-19-sulla-politica-di-concorrenza-difese-immunitarie-o-anche-altro/>. Per alcuni spunti di riflessione in relazione all'ordinamento statunitense, cfr. B. ORBACH, *Antitrust in the Shadow of Market Disruptions*, in *Arizona Legal Studies Discussion Paper*, n. 20-22, 4 maggio 2020, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3589823>.

4. Il principio delle competenze attribuite e le sue criticità applicative in ambito UEM

Nei paragrafi precedenti ho cercato di identificare le premesse e lo scenario normativo di fondo nel quale è stata varata la UEM. Per sintetizzare, essa è stata caratterizzata da un'imperfetta concezione dell'impianto normativo, da vizi di prospettiva iniziali, e da un'attuazione di questo impianto, ormai da moltissimi anni, in modo idoneo ad accentuare, invece che ridurre, le aporie del sistema.

Ciò posto, va ribadito un *caveat*, già segnalato sopra: ovvio che vi siano, e continuino a esservi, profonde responsabilità politiche in questa deriva, solo in minima parte dovute alle istituzioni davvero "europee", e cioè la Commissione e BCE, così come la Corte di Giustizia, cui accennerò in appresso.

Infatti, non è un segreto che le maggiori responsabilità della debolezza dell'Unione economica (e assai meno – come visto – monetaria) dipendano dagli Stati membri¹⁸: per quel che riguarda l'Italia, è evidente quanto criticabile l'incapacità – ad oggi cronica, e speriamo non definitivamente cronicizzata – di approfittare della UEM e dell'euro, e del conseguente abbassamento significativo dei tassi di interesse sul debito, per fare riforme da lungo tempo necessarie, e tuttora attese. Anzi, in questi ultimi anni si assiste a una situazione di progressivo deterioramento del nostro quadro politico-costituzionale, e di *governance*. Ma anche a questo riguardo, non è certo oggetto del presente lavoro quello di soffermarmi su questi argomenti¹⁹.

Dobbiamo invece tornare ai temi del presente lavoro, e segnatamente a questa difficile analisi giuridica dell'economia, cercando di capire meglio, dall'ottica dei principi e delle regole, perché il sistema è debole.

La debolezza deriva dall'enfasi di alcuni principi a discapito di altri: il principio delle competenze attribuite, come vedremo cruciale per la UEM, si è notevolmente imposto rispetto ad altri principi e valori, pur altrettanto importanti, come quelli della coesione e della solidarietà²⁰, a tacere della leale cooperazione. In questo ovviamente, e come osservavo poc'anzi, la responsabilità grava sugli Stati, non certo sull'Unione.

È importante sottolineare questo aspetto, e questa responsabilità: lo scetticismo che pervade, talora in modo superficiale, il dibattito non solo politico relativamente all'Europa, attribuisce in realtà alle istituzioni europee responsabilità che esse non hanno. Infatti, va ribadito che la crisi dell'Europa, o la "paura" dell'Europa, non può declinarsi altrimenti se non nel senso dell'incapacità o non volontà degli Stati membri, almeno finora, di porre rimedio al progressivo deterioramento²¹ del quadro "costituzionale" su cui l'Unione stessa si fonda²².

¹⁸ E questo anche se, più che autorevolmente, la torsione cui le vicende qui in esame hanno costretto l'ordinamento dell'Unione europea venga quasi data per scontata nell'evoluzione del sistema unionale, cfr. K. LENAERTS, *EMU and the European Union's Constitutional Framework*, in *Eur. Law Rev.*, 2014, p. 753 ss., spec. p. 756.

¹⁹ Per l'ennesimo richiamo a quello che ... si dovrebbe fare, specie nell'attuale congiuntura economica, cfr. AA.VV., *Il mondo che verrà*, cit.

²⁰ In tema di solidarietà tra Stati membri, si segnala il recente intervento di S. BASTIANON, *Solidarity and the EU at the time of Covid-19: the opportunity to build a stronger social and economic Europe*, in *Eurojus.it*, 8 maggio 2020, <http://rivista.eurojus.it/solidarity-and-the-eu-at-the-time-of-covid-19-the-opportunity-to-build-a-stronger-social-and-economic-europe/>.

²¹ Cfr. A. VON BOGDANDY-M. IOANNIDIS, *Systemic deficiency in the rule of law: what it is, what has been done, what can be done*, in *Comm. Market Law Rev.*, 2014, p. 59 ss.; G. BECK, *The Court of Justice, the Bundesverfassungsgericht and Legal Reasoning during the Euro Crisis: The Rule of Law as a Fair-Weather Phenomenon*, in *Eur. Pub. Law*, 2014, p. 539 ss. Più in ge-

In tal senso, riprendendo il discorso sulle competenze attribuite, temo che siano esse il cuore del problema della debolezza intrinseca della UEM. Un sistema a competenze attribuite come quello dell'Unione diventa infatti di gestione molto più difficile tutte le volte in cui si evidenziano forti o fortissime contiguità tra situazioni disciplinate a livello nazionale, da un lato, e regole sorte e applicate su scala unionale, dall'altro lato.

Questo fenomeno trova la sua massima espansione proprio nel rapporto tra politica monetaria, che è di *competenza esclusiva* dell'Unione per gli Stati dell'eurozona, e politica economica, che come sappiamo non va al di là di un mero (e nei fatti ineffabile) *coordinamento* delle politiche economiche nazionali.

E siccome siamo agli antipodi tra le diverse graduazioni delle competenze rispettivamente godute dall'Unione e dagli Stati membri, non sfugge che questo aspetto costituisca l'elemento che, in chiave dinamica, rende così difficile lo sviluppo convergente delle due politiche, la cui combinazione pur dovrebbe dar luogo a una "unione" economica e monetaria. Quello che, correttamente, si è ancora recentemente stigmatizzato come "infelice scelta"²³.

Così, dal lato della politica economica, il tentativo di andare oltre il semplice coordinamento delle politiche nazionali si declina con regole che irrigidiscono le politiche economiche degli Stati, ma lo fanno solo da un lato, quello cioè dei famosi parametri di cui all'art. 126 TFUE. Mentre sostanzialmente, in coerenza col livello "narrativo" dell'art. 121 TFUE, nulla viene fatto sul coordinamento delle politiche economiche, se non, ancora una volta, nell'ottica di fare in modo che esse convergano sugli obiettivi dell'art. 126 TFUE.

In questa situazione, non stupisce se la mancanza di un disegno di ampio respiro su come superare le aporie del sistema poc'anzi tracciate, metta in crisi il sistema stesso non appena si presentino difficoltà.

5. La Corte di Giustizia e l'Unione economica: qualche errore (forzato), e molta *Realpolitik*

La conferma di quanto appena osservato, a mio avviso, si trova nell'analisi della giurisprudenza, passo obbligato dal quale noi giuristi, tanto più giuristi europei, non possiamo prescindere.

nerale, si veda L. BESSELINK-F. PENNING-S. PRECHAL (a cura di), *The Eclipse of the Legality Principle in the European Union*, Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn, 2011; nonché, di recente S. GARBEN-I. GOVAERE-P. NEMITZ (a cura di), *Critical reflections on constitutional democracy in the European Union*, Hart, Oxford, 2019.

²² Per una ricostruzione del "sistema costituzionale" dell'Unione europea e dell'UEM, si rinvia a: V.K. LENAERTS, *EMU*, cit. Sul punto si vedano anche: E. CHITI-P.G. TEIXEIRA, *The constitutional implications of the European responses to the financial and public debt crisis*, in *Comm. Market law. Rev.*, 2013, p. 683 ss.; P. LEINO-J. SALMINEN, *Should the Economic and Monetary Union Be Democratic after All? Some Reflections on the Current Crisis*, in *Ger. Law Jour.*, 2013, p. 844 ss.; J. TOMKIN, *Contradiction, circumvention and conceptual gymnastics: The impact of the adoption of the ESM Treaty on the state of European democracy*, in *Ger. Law Jour.*, 2013, p. 169 ss.; M.P. MADURO-B. DE WITTE-M. KUMM, (a cura di), *The Democratic Governance of the Euro*, in *Robert Schuman Centre for Advanced Studies Policy Papers*, n. 2012/08, 2012; F. ALLEN-E. CARLETTI-S. SIMONELLI (a cura di), *Governance for the Eurozone: Integration or Disintegration?*, FIC Press, Philadelphia, 2012.

²³ G. TESAURO, P. DE PASQUALE, *La BCE e la Corte di giustizia sul banco degli accusati del Tribunale costituzionale tedesco*, in *Dir. Un. Eur. – Osservatorio europeo*, in http://images.dirittounioneuropea.eu/f/sentenze/documento_DWGpl_DUE.pdf.

Dalla sentenza sul *Patto di stabilità*²⁴, alla *Pringle*²⁵, ma anche alle cause *Mallis*²⁶, *Ledra Advertising*²⁷, *Dowling*²⁸, *Kotnik*²⁹, appaiono abbastanza evidenti i limiti del sindacato giurisprudenziale della Corte, pur sul presupposto di un doveroso rispetto del principio della *rule of law*³⁰. Il motivo è semplice: rispetto alla stretta applicazione delle norme di diritto UE, troppo ampia appare la sfera della “discrezionalità politica” nelle scelte di politica economica: e in effetti, di esse si è trattato in tutti i casi sopra menzionati, nei quali la Corte è stata (forse anche suo malgrado) chiamata ad occuparsi di delicatissimi aspetti patologici dell’Unione economica e monetaria... *in its making*.

Gli esiti di questa giurisprudenza, che pur hanno destato qualche critica, a mio avviso sono criticabili solo nella misura in cui non sono stati in grado di forzare il sistema. Talora, infatti, non si sono voluti inchiodare gli Stati membri alle proprie responsabilità: è il caso della sentenza *Patto di stabilità*, nel quale forse la Corte avrebbe potuto cogliere l’occasione per lanciare un monito forte agli Stati membri – in un senso o nell’altro – sulle conseguenze di una gestione tutta “politica” di quella decisione³¹; ma qui, forse, alla Corte non si poteva-

²⁴ Corte giust., 13 luglio 2004, causa C-27/04, *Commissione delle Comunità europee c. Consiglio dell’Unione europea*, ECLI:EU:C:2004:436.

²⁵ Corte giust., 27 novembre 2012, causa C-370/12, *Pringle*, ECLI:EU:C:2012:756. Per un commento alla sentenza cfr., nella dottrina italiana, P. MENGOZZI, *Il trattato sul Meccanismo di stabilità (MES) e la pronuncia della Corte di giustizia nel caso Pringle*, in *Studi int. europ.*, 2013, p. 129 ss.; E. CHITI, *Il Meccanismo europeo di stabilità al vaglio della Corte di giustizia*, in *Giorn. dir. amm.*, 2013, p. 148 ss.; E. GAMBARO-F. MAZZOCCHI, *Le regole dell’Unione europea alla prova della crisi dei debiti sovrani: il caso Pringle*, in *Dir. comm. int.*, 2013, p. 545 ss. Nella dottrina straniera, cfr. S. ADAM-F.J. MENA PARRAS, *The European Stability Mechanism through the Legal Meanderings of the Union’s Constitutionalism: Comment on Pringle*, in *Eur. Law Rev.*, 2013, p. 848 ss.; V. BORGER, *The ESM and the European Court’s predicament in Pringle*, in *Ger. Law Jour.*, 2013, p. 113 ss.; P. CRAIG, *Pringle: Legal Reasoning, Text, Purpose and Teleology*, in *Maastr. Jour. Eur. & Comp. Law*, 2013, p. 1 ss.; B. DE WITTE-T. BEUKERS *The Court of Justice approves the creation of the European Stability Mechanism outside the EU legal order: Pringle*, in *Comm. Market Law Rev.*, 2013, p. 805; M. NETTESHEIM, *Europarechtskonformität des Europäischen Stabilitätsmechanismus*, in *Neue Juristische Wochenschrift*, 2013, p. 14 ss.; P.A. VAN MALLEGHEM, *Pringle: A paradigm shift in the European Union’s monetary constitution*, in *Germ. Law Jour.*, 2013, p. 141 ss.; D. THYM-M. WENDEL, *Préserver le respect du droit dans la crise: la Cour de Justice, le MES et le mythe du déclin de la communauté de droit*, in *Cah. dr. eur.*, 2012, p. 733 ss.; R. CISOTTA, *Disciplina fiscale*, cit., spec. p. 64 ss.

²⁶ Corte giust., 20 settembre 2016, cause riunite da C-105/15 P a C-109/15 P, *Mallis*, ECLI:EU: C:2016:702.

²⁷ Corte giust., 20 settembre 2016, cause riunite da C-8/15 P a C-10/15 P, *Ledra Advertising*, ECLI:EU: C:2016:701.

²⁸ Corte giust., 8 novembre 2016, causa C-41/15, *Dowling*, ECLI:EU:C:2016:836.

²⁹ Corte giust., 19 luglio 2016, causa C-526/14, *Kotnik*, ECLI:EU:C:2016:570.

³⁰ Cfr. M. IOANNIDIS, *Europe’s New Transformations: How the EU Economic Constitution Changed During the Eurozone Crisis*, in *Common Market Law Review*, 2016, p. 1237.

³¹ Per approfondimenti su questa pronuncia si rinvia a: P. DIMAN-M. SALERNO, *Sentenza Eco-fin: gli equilibri della Corte tra tensioni politiche, Costituzione economica europea e soluzioni procedurali*, in *Dir. pub. comp. eur.*, 2004, p. 1842 ss.; E. PRESUTTI, *La Corte di giustizia e il patto di stabilità e di crescita: commento alla sentenza del 13 luglio 2004*, in *Dir. com. scambi int.*, 2005, p. 65; L. PATRUNO, *Il Patto di stabilità e crescita tra rilegittimazione istituzionale europea e consenso nazionale*, in *Democrazia e diritto*, 2005, p. 225 e ss.; L. PATRUNO, *La crisi del Patto di stabilità e la “legalità” tradita: Stati versus Commissione?*, in *Democrazia e diritto*, 2004, p. 147 ss.; G. RIVOCCHI, *Patto di stabilità e Corte di giustizia: una sentenza (poco coraggiosa) nel solco della giurisprudenza comunitaria sui ricorsi per annullamento*, in *Giur. it.*, 2005, p. 899 ss. Nella dottrina straniera, si vedano: I. MAHER, *Economic policy coordination and the European Court: excessive deficits and ECOFIN discretion*, in *Eur. Law Rev.*, 2004, p. 831 ss.; D. DOUKAS,

no chiedere doti di preveggenza di quanto sarebbe successo pochi anni dopo. Ad ogni modo, il *self restraint* della Corte rispetto alla potenzialità di un'interpretazione evolutiva dei principi di diritto UE sembra oggi assumere una valenza non circoscritta all'ambito dell'UEM³².

L'altro motivo di insoddisfazione, forse più tecnico, deriva dal fatto che, in altri casi, sono prevalse, come ho già scritto in passato³³, esigenze di *Realpolitik*, o forse di cd. *Ohnmacht des Rechts*, il cui superamento avrebbe probabilmente contribuito a dare un impulso davvero forte nel senso di provare a ricondurre a coerenza il sistema³⁴.

Due esempi su tutti mi paiono utili: *in primo luogo*, l'aver negato, nella sentenza *Pringle*, che il MES non sia in effetti coincidente col meccanismo previsto dall'art. 136, par. 3 TFUE, riconducendo quindi l'assistenza finanziaria al quadro dei Trattati, con tutto ciò che ne consegue, e che diremo in appresso. Aggiungo, al riguardo, che forse sarebbe tempo, viepiù post-*Brexit*, di pensare a come superare questa anomalia: ma pare ormai chiaro che non sarà possibile farlo in occasione della ratifica delle modifiche al MES, la quale appare ormai in dirittura d'arrivo³⁵.

In secondo luogo, la conseguente sottrazione alle norme della Carta delle misure adottate in attuazione dei programmi di assistenza finanziaria. Tale conseguenza, già scolpita in *Pringle*, è stata reiterata e le sue criticità sono state in concreto messe definitivamente a fuoco in sentenze come *Mellis* o *Ledra Advertising*. E tuttavia, non sfugge che, soprattutto in quest'ultima pronuncia³⁶, la Corte percepisca... il frutto avvelenato che il seme di *Pringle* ha

The Frailty of the Stability and Growth Pact and the European Court of Justice: Much Ado about Nothing, in *Legal Iss. Ec. Int.*, 2005), p. 293 ss.; R. TORRENT MACAU, *¿Cómo gobernar aquello que se desconoce?: el caso de la Comunidad Europea en tanto que Unión Económica y Monetaria*, in *Rev. Der. Com. Eur.*, 2005, p. 47 ss.; T. DE LA QUADRA-SALCEDO JANINI, *La discrecionalidad política del Ecofin en la aplicación del procedimiento por déficit excesivo: reflexiones tras la Sentencia del Tribunal de Justicia de 13 de julio de 2004*, in *Rev. Est. Pol.*, 2004, p. 15 ss.

³² Tale fenomeno è esemplificato dalla recente contrapposizione tra principio dell'effetto diretto del diritto UE e prerogative della Corte Costituzionale italiana: cfr., rispettivamente, Corte giust., 8 settembre 2015, causa C-105/14, Ivo Taricco et al., e Id., 5 dicembre 2017, *M.A.S., M. B.*, causa C-42/17, da una parte e Corte Cost., 31 maggio 2018, n. 115, in relazione ai controlli-miti, nonché Corte Cost., 14 dicembre 2017, n. 267 in materia di doppia pregiudizialità, dall'altra. Per un'analisi estesa alle sentenze Corte Cost. n. 20/2019 e n. 63/2019, con particolare attenzione per le potenziali ricadute sull'evoluzione interpretativa dei principi fondamentali del diritto UE, si veda D. GALLO, *Challenging EU constitutional law: The Italian Constitutional Court's new stance on direct effect and the preliminary reference procedure*, in *European Law Journal*, Vol. XXV, n. 4, 2019, pp. 434-456, spec. p. 444 ss., <https://doi.org/10.1111/eulj.12333>; nonché le considerazioni in Id., *L'efficacia diretta del diritto dell'Unione europea negli ordinamenti nazionali – evoluzione di una dottrina ancora sospesa*, Giuffrè, Milano, 2018, p. 419 ss.

³³ F. MUNARI, *Da Pringle a Gauweiler: i tormentati anni dell'unione monetaria e i loro effetti sull'ordinamento giuridico europeo*, in *Diritto dell'Unione Eur.*, 2015, p. 724 ss.

³⁴ Sul punto, cfr. le caustiche riflessioni di R. FOUCART, *La Cour de justice et la mise en balance des intérêts dans le contexte de crise financière: la décision Dowling et al.*, in *Eur. Papers*, vol. II, n. 2, 2017, pp. 743-748, secondo cui in tutte queste decisioni vale l'adagio... il fine giustifica i mezzi.

³⁵ Per un quadro della riforma del MES cfr. <https://www.esm.europa.eu/about-esm/esm-reform>. La riforma del MES può portare taluni squilibri sul sistema bancario, e ancora una volta bene sarebbe stato misurarne attentamente gli effetti prima di creare ulteriori divaricazioni sulle economie degli Stati membri. Una sintesi delle modifiche previste per il MES è reperibile anche su <https://www.esm.europa.eu/press-releases/explainer-esm-reform-and-revisions-esm-treaty>.

³⁶ Cfr. Corte giust., *Ledra Advertising*, cit., punto 59; ancor più pregnanti in questo senso appaiono le Conclusioni rese nella medesima causa dall'Avvocato generale Wahl il 21 aprile 2016,

prodotto, nel senso di una progressiva distorsione del sistema: esso, infatti, allontanando le misure di politica economica dal quadro normativo dei trattati (in quanto riservate al MES e all'Eurogruppo³⁷) espunge anche dal sindacato giurisdizionale della Corte norme e principi fondamentali, volti a irrobustire con “più democrazia” e “più diritti” scelte di politica economica che solo apparentemente sono misure tecniche di assistenza finanziaria, entrando in realtà nella carne viva della dimensione sociale, del lavoro, e del risparmio di milioni di cittadini europei³⁸.

Del mancato assorbimento nella sua integralità della “politica economica” nella *rule of law* dei Trattati ci si può solo dolere, speriamo non a tempo indeterminato. Infatti, se un tale risultato fosse stato acquisito, allora si sarebbero potute avere conseguenze enormi nel senso di rendere complessivamente coerente l'intero sistema con quei valori su cui si fonda l'intera Unione; e si sarebbe resa alquanto più difficile la prosecuzione dello “strabismo” tra politica monetaria e politica economica, facilitando anche quell'unione fiscale cui a parole molti anelano, ma nei fatti rendono eufemisticamente difficile: è attuale il dibattito innescato sulla portata delle misure pensate dalla Commissione per dare finalmente una dimensione europea alla politica economica. La contrapposizione dei cd. “Stati frugali” rispetto agli altri membri, in particolare Germania, Francia e Italia, sembra appena agli inizi³⁹, benché – come diremo a breve – il pacchetto relativo alla cd. “Next Generation EU”, presentato dalla Commissione il 27 maggio scorso, concordato a livello politico dal Consiglio Europeo il 21 luglio 2020, è stato definitivamente confermato nel Consiglio Europeo del 10-11 dicembre 2020, e auspicabilmente sarà tradotto a breve in norme giuridiche. Tale pacchetto offre finalmente un segnale importante rispetto a una possibile graduale riforma della governance economica unionale⁴⁰. E questo, alla fine, pare in linea con un'importante risoluzione del Parlamento europeo del 15 maggio 2020 nella quale si invita il Consiglio europeo a mobilitare 2.000 miliardi di euro per fronteggiare il post-pandemia COVID 19⁴¹.

6. Sagacia giuridica e riaffermazione dei fondamenti normativi su cui si basa l'Unione nella giurisprudenza della Corte sulla politica monetaria

punto 69.

³⁷ Sulla reale natura dell'Eurogruppo, se non come “istituzione”, certamente come “organo” od “organismo” dell'Unione, cfr. l'attenta analisi di R. BARATTA, *Diritto e prassi evolutiva dell'Eurogruppo*, in *Dir. Un. Eur.*, 2015, p. 493, a p. 498.

³⁸ V. M.F. CUCCHIARA, *Fiscal Compact e Meccanismo Europeo di Stabilità*, cit., p. 113 ss., nonché F. MUNARI, *La Corte di giustizia e i nuovi soggetti istituiti nel quadro dell'Unione Economica e Monetaria*, in AA.VV., *De la Cour CECA à la Cour de l'Union: le long parcours de la justice européenne - Liber Amicorum Antonio Tizzano*, Giappichelli, Torino, 2018, p. 651 ss.

³⁹ V. *ex multis*, F. FUBINI, *Dalla Svezia all'Olanda: così 5 paesi frenano sul fondo per la ripresa*, *Corriere.it*, 17 maggio 2020, https://www.corriere.it/economia/finanza/20_maggio_17/dalla-svezia-all-olanda-cosi-5-paesi-limitano-fondo-ue-la-ripresa-39466fa2-97b3-11ea-ba09-20ae073bed63.shtml.

⁴⁰ V. <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/eu-recovery-plan/>.

⁴¹ Sul punto, dal sito ufficiale del Parlamento europeo, si veda: https://multimedia.europarl.europa.eu/en/2-trillion-to-rebuild-the-economy-after-covid-19_N01-PUB-200515-MFFR_ev.

Se sulla politica economica la Corte affronta sfide epocali per la sopravvivenza dell'Unione con un approccio da *Realpolitik*, altrettanto coraggioso, ma ben maggiore persuasività del ragionamento logico-giuridico, essa dimostra nell'altra fondamentale metà del campo di battaglia in cui è chiamata a fare da arbitro, quella cioè della politica monetaria.

Si tratta, com'è noto, delle due sentenze *Gauweiler*⁴² e *Weiss*⁴³, nelle quali, incalzata dal Giudice costituzionale tedesco, la Corte si trova rispettivamente a sindacare la compatibilità col mandato assegnato dai Trattati alla BCE delle misure OMT⁴⁴, ovvero del *PSPP* (*Public Sector Purchase Programme*⁴⁵), *alias quantitative easing*.

⁴² Corte giust., 16 giugno 2015, causa C-62/14, *Gauweiler*, ECLI:EU:C:2015:400. Sul rinvio pregiudiziale della Corte costituzionale tedesca si vedano, per quanto concerne la dottrina italiana: R. CAPONI, *Salvaguardare l'euro con ogni mezzo? Il primo rinvio pregiudiziale della Corte costituzionale tedesca*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, p. 469 ss., nonché G. RIVOCSECCI, *La Corte costituzionale tedesca e la crisi dell'eurozona*, *ivi*, 2014, p. 478-488; A. DE PETRIS, *Un rinvio pregiudiziale sotto condizione? L'ordinanza del Tribunale Costituzionale Federale sulle Outright Monetary Transactions*, in *Federalismi.it*, n. 4/2014. Nella dottrina straniera, si vedano: ED., *An unintended side-effect of Draghi's bazooka: An opportunity to establish a more balanced relationship between the ECJ and Member States' highest courts*, in *Comm. Market Law Rev.*, 2014, p. 375 ss.; I. PERNICE, *A Difficult Partnership between Courts: The First Preliminary Reference by the German Federal Constitutional Court to the CJEU*, in *Maastr. Jour. Eur. & Comp. Law*, 2014, p. 3; nonché U. DI FABIO, *Karlsruhe Makes a Referral*; F.C. MAYER, *Rebels Without a Cause? A Critical Analysis of the German Constitutional Court's OMT reference*; D. MURSWIEK, *ECB, ECJ, Democracy, and the Federal Constitutional Court: Notes on the Federal Constitutional Court's Referral Order From 14 January 2014*; J. BAST, *Don't Act Beyond Your Powers: the Perils and Pitfalls of the German Constitutional Court's Ultra Vires Review*; K.F. GÄRDITZ, *Beyond Symbolism: Towards a Constitutional Actio Popularis in EU affairs? A Commentary on the OMT Decision of the Federal Constitutional Court*; M. KUMM, *Rebel Without a Good Cause: Karlsruhe's Misguided Attempt to Draw The CJEU Into A Game Of "Chicken" and What the CJEU Might Do About it*; K. SCHNEIDER, *Questions and Answers: Karlsruhe's Referral for a Preliminary Ruling to the Court of Justice of the European Union*; A. THIELE, *Friendly or Unfriendly Act? The "Historic" Referral of the Constitutional Court to the ECJ Regarding the ECB's OMT Program*; M. GOLDMANN, *Adjudicating Economics? Central Bank Independence and the Appropriate Standard of Judicial Review*; C. GERNER-BEUELE-E. KÜÇÜK-E. SCHUSTER, *Law Meets Economics in the German Federal Constitutional Court: Outright Monetary Transactions on Trial*; N. PETERSEN, *Karlsruhe Not Only Barks, But Finally Bites-Some Remarks on the OMT Decision of the German Constitutional Court*; D. SCHIEK, *The German Federal Constitutional Court's Ruling on Outright Monetary Transactions (OMT) – Another Step Towards National Closure?*; T. BEUKERS, *The Bundesverfassungsgericht Preliminary Reference on the OMT Program: "in the ECB We Do Not Trust. What About You?"*; A. PLIAKOS-G. ANAGNOSTARAS, *Blind Date Between Familiar Strangers: the German Constitutional Court Goes Luxembourg!*, tutti in *Ger. Law Jour.*, 2014, p. 107 ss. La sentenza era stata preceduta – il 14 gennaio 2015 – dalle conclusioni, conformi, dell'Avvocato generale Cruz Villalón, su cui cfr. il commento di S. CAFARO, *Della legittimità del programma OMT della BCE, per ora... ovvero: le conclusioni dell'avvocato generale Cruz Villalón nel caso Gauweiler et alii c. Deutscher Bundestag*, in *SIDI Blog*, 18 gennaio 2015, disponibile all'indirizzo <http://www.sidiblog.org/2015/01/18/della-legittimita-del-programma-omt-della-bce-per-ora-ovvero-le-conclusioni-dellavvocato-generale-cruz-villalon-nel-caso-gauweiler-et-alii-c-deutscher-bundestag/>.

⁴³ Corte giust., 11 dicembre 2018, causa C-493/17, *Weiss*, ECLI:EU:C:2018:1000.

⁴⁴ Com'è noto, le cd. *outright monetary transactions* (OMT) configurano acquisto diretto da parte della BCE di titoli di stato a breve termine emessi da Stati membri che si trovasse in situazione di difficoltà macroeconomica grave e conclamata. La situazione di difficoltà economica grave e conclamata è identificata dal fatto che il paese abbia avviato un programma di aiuto finanziario o un programma precauzionale con il MES (ovvero, in precedenza, con il FESF), e ci si trovi, quindi, all'interno della c.d. clausola di condizionalità idonea a sbloccare le misure di assistenza finanziaria. Secondo definizioni ormai di larga diffusione anche tra i non addetti ai lavori, l'obiettivo che le OMT si pongono è quello di salvaguardare il c.d. canale di trasmissione della politica monetaria per l'eurozona, ovvero di impedire che forti tensioni sui mercati dei titoli di Stato (detti anche mercati del debito so-

In ambedue le sentenze la Corte non solo esclude che le misure adottate dalla BCE esulino dal mandato conferito alla BCE stessa, ma le ritiene conformi sia allo Statuto della BCE, in particolare con l'art. 18⁴⁶, sia ai trattati. E sotto il profilo da ultimo indicato, la conformità vale (a) tanto dal punto di vista delle competenze sostanziali (artt. 119, par. 2 e 127, par. 1 TFUE)⁴⁷, con conseguente pieno rispetto dell'obiettivo del SEBC di garantire la stabilità dei prezzi e, per suo tramite, il sostegno delle politiche economiche generali *nell'Unione*⁴⁸, (b) quanto da quello strutturale, e cioè il rispetto dell'art. 5, par. 4 TUE e del principio di proporzionalità⁴⁹.

Muovendo da quest'ultimo punto, a mio avviso in *Gauweiler* il cuore del ragionamento impostato dalla Corte per sancire la legittimità delle misure OMT si fonda anche su un ulteriore principio fondante la *rule of law* unionale, e cioè quello della leale cooperazione. Con conseguente sindacato giurisdizionale "debole" su questioni altamente tecniche, come appunto sono le decisioni di politica monetaria, che sussiste solo nel caso di «*manifesto errore di valutazione*»⁵⁰.

In tal senso, tra l'altro, salvaguardando anche un caposaldo che pur dovrebbe trovare apprezzamento ad alcune latitudini, di cui diremo, che è quello dell'indipendenza della BCE rispetto alle istituzioni "politiche" o peggio agli Stati.

Com'è noto, è appunto questo lo strumento con cui, in maniera del tutto perspicua e condivisibile, la Corte risponde alla censura di violazione del principio di proporzionalità assertivamente prospettata dal *Bundesverfassungsgericht* (BVerfG) tedesco.

Ma non solo. La Corte afferma – e reitera – qualcosa di ovvio, eppur necessario, e cioè il concetto secondo cui «*una misura di politica monetaria non può essere equiparata ad una misura di politica economica per il solo fatto che essa è suscettibile di avere effetti indiretti sulla stabilità della zona euro*»⁵¹, a nulla rilevando che «*un programma di acquisto di titoli di Stato presentante una caratteristica del genere possa rafforzare, in modo incidentale, l'incitamento al rispetto di tali programmi di aggiustamento e favorisca così, in*

vano) possano portare a innalzamenti non sostenibili dei tassi di interesse: ciò infatti, a sua volta impedirebbe al sistema bancario e alle imprese di finanziarsi, accelerando una spirale depressiva fino a determinare il cd. *default* del debito e del Paese interessato. Per un approfondimento, cfr. P. COUR-THIMANN-B. WINKLER, *The ECB's non-standard monetary policy measures the role of institutional factors and financial structure*, in *Oxford Review of Economic Policy*, vol. XXVIII, n. 4, 2012, pp. 756-803.

⁴⁵ Si rinvia, per un rimando al PSPP, al sito ufficiale della Banca d'Italia, cit. p. 1, «[n]ell'ambito del PSPP la Banca d'Italia acquista sul mercato secondario titoli pubblici italiani, con rischio interamente a carico del bilancio dell'Istituto. Per gli acquisti effettuati dalla BCE in titoli di Stato, sia italiani sia di altri paesi dell'area dell'euro, e per gli acquisti di titoli emessi da entità europee sovranazionali, che complessivamente rappresentano il 20 per cento del totale PSPP, vige il principio della condivisione dei rischi tra le banche centrali nazionali dell'Eurosistema in base alla propria quota capitale».

⁴⁶ Corte giust., *Gauweiler*, cit., punto 54 e Id., *Weiss*, cit., punto 69.

⁴⁷ Circa le divergenze interpretative tra CGUE e BVG in relazione all'art. 127 TFUE, cfr. V. F. BASSAN, *Le operazioni non convenzionali della BCE al vaglio della corte costituzionale tedesca*, in *Riv. dir. int.*, 2014, p. 361 ss.

⁴⁸ Id., *Gauweiler*, cit., punti 38-44 e Id., *Weiss*, cit., punti 46-52.

⁴⁹ Id., *Gauweiler*, cit., punti 67 ss. e Id., *Weiss*, cit., punti 72 ss.

⁵⁰ Si vedano, al riguardo, Corte giust., *Gauweiler*, cit., punto 74 e Id., *Weiss*, cit., punto 56.

⁵¹ Si veda Corte giust., *Gauweiler*, cit., punto 52.

una certa misura, la realizzazione degli obiettivi di politica economica che ... perseguono» i programmi di aggiustamento macroeconomico (di FESF e MEF), *alias* le politiche economiche decise dagli Stati membri nell'esercizio delle relative competenze. Il che appare del tutto coerente con la circostanza, lapalissiana, secondo cui politica economica e monetaria per molti aspetti costituiscono due facce della stessa medaglia.

In *Weiss* il ragionamento viene reiterato, ma calibrato all'accusa fatta dai ricorrenti dinanzi al BVerfG, e da quest'ultimo ripresa ... *à la mode* di tale giudice, e cioè in modo alquanto assertivo, secondo cui il PSPP sarebbe un atto *ultra vires*.

Non è questa la sede per trattare ulteriormente altri profili del caso *Weiss*, pur denunciati dalla Corte di Karlsruhe, come il rispetto del principio di proporzionalità (risolto, identicamente rispetto a *Gauweiler*, sotto il profilo della motivazione degli atti da parte della BCE), la mancanza di alcuna violazione dell'art. 123 TFUE, o l'accusa, ritenuta infondata, che la legittimazione del PSPP avrebbe fatto venir meno l'incentivo per gli Stati membri «*a perseguire una sana politica di bilancio*».

Infatti, una volta in cui sono chiare, e riconosciute generalmente, le connessioni tra politica monetaria e politica economica, allora sono parimenti inevitabili gli effetti di misure quali il PSPP sulle politiche economiche degli Stati: basti pensare al fatto che, senza il PSPP, i tassi di interesse pagati dall'Italia sul finanziamento del proprio "mostruoso" debito pubblico sarebbero insostenibili.

7. *Spill-over* di politica economica nelle misure di politica monetaria: il principio dei vasi comunicanti applicato al diritto (UE e non-UE)

Nella prospettiva ora indicata, entra tuttavia in gioco un principio, che non appartiene al mondo del diritto, bensì della fisica, e cioè quello dei vasi comunicanti: è ovvio che le misure di politica monetaria aumentano il proprio effetto riflesso sulla politica economica nell'Unione, quando quest'ultima latita, o è osteggiata da alcuni (gruppi politici in seno ai singoli) Stati membri, ivi inclusi, in modo strumentale se non fosse ben più gravemente autolesionista, alcuni partiti e movimenti politici interni agli stessi Stati membri che pur beneficiano di queste misure, tra cui in particolare l'Italia.

Ciò posto, sempre nell'ottica di fare chiarezza su "istituzioni dell'Europa" e "Stati membri", questo effetto dei vasi comunicanti non è affatto voluto dalla BCE, i cui vertici, da anni, ricordano infatti proprio a questi ultimi che la politica monetaria da sola non basta, e occorrono serie misure di politica economica: non solo riforme interne ai singoli Paesi, ma anche interventi di respiro europeo. E al riguardo, in definitiva, poco importa se a volte questo richiamo sia fatto in modo un po' scomposto, come è capitato a Christine Lagarde nella famigerata *gaffe* in occasione della conferenza stampa dell'11 marzo 2020⁵², poi però prontamente rimediata con azioni ben più incisive come il PEPP varato il 26 marzo⁵³.

⁵² F. FUBINI, *Bce, Lagarde e la «gaffe» che fa esplodere lo spread*, in *Corriere.it*, 12 marzo 2020, https://www.corriere.it/economia/opinioni/20_marzo_12/bce-imbraccia-bazooka-ma-non-basta-misure-anti-crisi-deludono-78dd9cb0-6466-11ea-90f7-c3419f46e6a5.shtml?refresh_ce-cp.

⁵³ Con riferimento al PEPP, si veda il richiamo operato nella nota 4, nonché il comunicato stampa con cui la BCE ha annunciato il Programma di acquisto per l'emergenza pandemica da

Dall'angolo visuale delle misure di stampo europeo, obiettivamente negli ultimi tempi la sensazione che qualcosa si muova parrebbe piuttosto netta, quanto meno a livello del segnale che, nei limiti del già citato principio delle competenze attribuite, è stato dato dalle istituzioni europee.

Non è certo possibile in questa sede dilungarsi al riguardo, ma grazie (o meglio a causa) della pandemia del coronavirus, l'Europa ha varato in poche settimane iniziative idonee a far capire che le speranze di un rinnovato vigore di UEM non sono perse: parliamo non tanto del rilassamento delle norme sugli aiuti di Stato⁵⁴, o della sospensione del patto di stabilità⁵⁵, quanto del SURE⁵⁶, dei fondi messi a disposizione dalla BEI, del MES riletto in chiave "sanitaria", della già citata *Recovery Initiative*⁵⁷, e, da ultimo, e soprattutto, del citato progetto *Next Generation EU*⁵⁸. Misure che, con tutta franchezza, soltanto un'insopportabile quanto irresponsabile strumentalizzazione politica interna al

750 miliardi di euro: https://www.bancaditalia.it/media/bce-comunicati/documenti/2020/20200318_ECB_PEPP-IT.pdf.

⁵⁴ Cfr. Commissione europea, *Quadro temporaneo per le misure di aiuto di stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza della COVID-19*, Comunicazione C (2020) 1863, 19 marzo 2020 ed emendata dalle comunicazioni C (2020) 2215 del 3 aprile 2020 e C(2020) 3156 dell'8 maggio 2020; la versione consolidata è reperibile all'indirizzo https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/TF_consolidated_version_as_amended_3_april_and_8_may_2020_it.pdf. In argomento, si vedano: P. MANZINI, *Emergenza e concorrenza*, cit.; L. CALZOLARI, *L'influenza del COVID-19 sulla politica di concorrenza*, cit.; F. COSTA-CABRAL-L. HANCHER-G. MONTI-A. RUIZ FEASES, *EU Competition Law and COVID-19*, in *TILEC Discussion Papers*, n. DP/2020/007, 27 marzo 2020, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3561438>.

⁵⁵ Si rinvia all'intervento di F. CROCI nel Webinar del 18 maggio 2020 "Chi ha (ancora) paura dell'Europa?", (evento conclusivo della Cattedra Jean Monnet: *Qui a peur de l'Europe?*) organizzato dall'Università degli Studi di Milano – Dipartimento di diritto pubblico italiano e sovranazionale, anche in [].

⁵⁶ Regolamento (UE) n. 672/2020 del Consiglio, del 19 maggio 2020 che istituisce uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE) a seguito dell'epidemia di Covid-19 (cfr. la relativa proposta della Commissione, del 2 aprile 2020, COM/2020/139 final) e Regolamento (UE) n. 559/2020 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2020 che modifica il regolamento (UE) n. 223/2014 per quanto riguarda l'introduzione di misure specifiche volte ad affrontare l'epidemia di COVID-19 (cfr. proposta della Commissione, del 2 aprile 2020, COM/2020/141 final). In argomento, si vedano R. BARATTA, *Il contrasto alla disoccupazione a fronte dell'emergenza sanitaria da COVID-19: è attuale il principio di solidarietà nell'unione europea?*, in *SIDI Blog*, 9 aprile 2020, <http://www.sidiblog.org/2020/04/09/il-contrasto-alla-disoccupazione-a-fronte-dellemergenza-sanitaria-da-covid-19-e-attuale-il-principio-di-solidarieta-neunione-europea/>; F. COSTAMAGNA, *La proposta della Commissione di uno strumento contro la disoccupazione generata dalla pandemia COVID-19 ("SURE"): un passo nella giusta direzione, ma che da solo non basta*, in *SIDI Blog*, 5 aprile 2020, <http://www.sidiblog.org/2020/04/05/la-proposta-della-commissione-di-uno-strumento-contro-la-disoccupazione-generata-dalla-pandemia-covid-19-sure-un-passo-nella-giusta-direzione-ma-che-da-solo-non-basta>.

⁵⁷ Sul punto, si vedano, ad esempio: F. BINI-R. RICCIARDI, *Recovery Fund, Mes, Sure e nuovo bazooka Bce: cosa c'è nell'arsenale europeo anti crisi da oltre 2000 miliardi*, pubblicato sul quotidiano online *La Repubblica*, 23 aprile 2020, https://www.repubblica.it/economia/2020/04/23/news/recovery_fund_cos_e_-254724287/; nonché il contributo di A. VILAFRANCA, *L'accordo europeo ai raggi X tra MES, Sure e BEI*, pubblicato su www.ispionline.it, 22 aprile 2020. Per un primo commento, cfr. anche: C. ALTOMONTE, *Recovery Fund*, in *Eurojus.it*, 8 maggio 2020, <http://rivista.eurojus.it/recovery-fund/>.

⁵⁸ Si tratta di un pacchetto di misure proposto dalla Commissione e, come si osservava (sopra, note 41 ss.), approvato dal Consiglio Europeo, nell'ambito della redazione del bilancio a lungo termine dell'UE 2021-2027. Tale strumento prevede stanziamenti pari ad almeno 750 miliardi di Euro. In dettaglio, cfr. Commissione europea, *Europe's moment: Repair and prepare for the next generation*, Comunicato stampa IP/20/940, 27 maggio 2020. Per un primo efficace commento cfr. F. COSTAMAGNA-M. GOLDMANN, *Constitutional Innovation, Democratic Stagnation? The EU Recovery Plan*, in <https://verfassungsblog.de/constitutional-innovation-democratic-stagnation/>.

nostro Paese può (in particolare riguardo al MES) veicolare come nocive per l'Italia.

A questo riguardo, per quel che concerne le iniziative adottate a livello nazionale, è proprio guardando alla situazione interna che dobbiamo purtroppo prendere atto, ancora una volta, di essere davvero fermi, e presto forse anche fuori tempo massimo. Sotto questo profilo, superfluo aggiungere che, se almeno l'Italia avesse iniziato i famosi... compiti a casa ormai quasi 10 anni fa, non ci si troverebbe oggi a discettare del differenziale di rischio molto più alto che corre il nostro Paese rispetto agli altri Stati membri in ipotesi di aumento del debito pubblico *post-coronavirus* senza adeguate misure di politica economica concordate con gli altri partner dell'Unione europea, o addirittura di stampo unionale *tout-court*.

D'altro canto, tornando a mere considerazioni in punto di diritto (UE), per come esso oggi è scritto – piaccia o non piaccia – la solidarietà reclamata da alcuni Stati membri è comunque tuttora coniugata alla condizionalità⁵⁹: questo *do ut des* è scolpito negli artt. 122, par. 2⁶⁰ e 136, par. 3 TFUE, è uno dei criteri cardine su cui poggia il MES (e a scanso di equivoci, fin dalla sua versione originaria del 2012)⁶¹, ed è stato già applicato nei confronti di non pochi Stati che hanno chiesto e ottenuto assistenza finanziaria. Certo, sarebbe meglio non doverci fare imporre le riforme strutturali, per mille motivi; ma immaginare che a fronte di questo quadro normativo primario vi possano essere soluzioni diametralmente opposte a seconda degli Stati membri appare velleitario, e forse ancora una volta scientemente ingannevole: in sede unionale, gli Stati dell'Unione possono far progredire la UEM verso obiettivi più avanzati e risultati più concreti, ma l'Europa si fonda sul principio delle competenze attribuite, e la disponibilità dei singoli membri a concedere di più dal lato dell'Unione fiscale non può che essere direttamente proporzionale all'attuazione, da parte di Paesi come il nostro, di riforme serie, finora imperdonabilmente omesse.

8. Considerazioni conclusive anche alla luce della pronuncia del BVerfG del 5 maggio 2020

⁵⁹ Sul tema della condizionalità, si rinvia a: M. IOANNIDIS, *EU Financial Assistance Conditionality After «Two-Pack»*, in *ZaöRV*, 2014, p. 100 ss.; C.J. ROGERS, *The IMF and European economies: crisis and conditionality*, Basingstoke, 2012. Se non bastasse, cfr., autorevolmente, le Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia I. Visco alla Relazione annuale 2019, del 29 maggio 2020, p. 25, secondo cui «I fondi europei non potranno mai essere “gratuiti”: il debito europeo è debito di tutti e l'Italia contribuirà sempre in misura importante al finanziamento delle iniziative comunitarie, perché è la terza economia dell'Unione. Ma un'azione comune, forte e coordinata potrà proteggere e contribuire a rilanciare la capacità produttiva e l'occupazione in tutta l'economia europea». Il testo integrale della relazione è reperibile all'indirizzo: https://www.corriere.it/economia/finanza/20_maggio_29/considerazioni-finali-2019-18c4be66-a193-11ea-972c-41555f8ee621.shtml.

⁶⁰ Sulle peculiarità di questa disposizione, originariamente concepita per far fronte a calamità naturali ed altri eventi eccezionali ben diversi da quelli che ne hanno poi richiesto l'applicazione, cfr. P. ATHANASSIOU, *Of Past Measures and Future Plans for Europe's Exit from the Sovereign Debt Crisis: What is Legally Possible (and What is Not)*, in *Eur. Law Rev.*, 2011, p. 558 ss.

⁶¹ Sul MES, si vedano anche per riferimenti, M.F. CUCCHIARA, *Fiscal Compact e Meccanismo Europeo di Stabilità*, cit., p. 91 ss.; A. DE STREEL, *The Evolution of the EU Economic Governance*, cit., p. 336 ss., nonché i riferimenti di cui alle precedenti note 12 e 34.

In questo contesto, è piuttosto logico immaginare che all'inazione dell'uno corrisponda la reazione dell'altro. E vengo a concludere con due osservazioni minimali sull'autodefinita «irritante» sentenza del BVerG del 5 maggio 2020⁶².

Ormai si è detto e già scritto molto su questo ennesimo *urteil* – mi sia consentita la licenza poetica – della Corte tedesca, e direi unanimemente in senso critico⁶³.

Per limitarmi davvero all'indispensabile, vorrei telegraficamente sintetizzare in pillole il mio pensiero sulla pronuncia. In primo luogo, mi pare di poter dire *nihil novum sub soli*: la sentenza si pone in continuità con una giurisprudenza del BVerfG che dal *Maastricht*⁶⁴ e soprattutto dal *Lissabon-Urteil*⁶⁵ ha fissato

⁶² Bundesverfassungsgericht, 5 maggio 2020, n. 2 BvR 859/15, di cui è disponibile anche una versione in lingua inglese: https://www.bundesverfassungsgericht.de/e/rs20200505_2bvr085915en.html. L'aggettivo "irritante" è stato espressamente usato dal Presidente della Corte costituzionale federale, Andreas Voßkuhle, in una dichiarazione resa al quotidiano *Frankfurter Allgemeine Zeitung* del 5 maggio 2020, <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/ezb-anleihenkaeufer-verstossen-gegen-grundrechte-16754885.html#void>.

⁶³ Cfr., tra gli altri, G. TESAURO-P. DE PASQUALE, *op. cit.*; M. POIARES MADURO, *Some Preliminary Remarks on the PSPP Decision of the German Constitutional Court*, in <https://verfassungsblog.de/some-preliminary-remarks-on-the-pspp-decision-of-the-german-constitutional-court/>; S. CAFARO, *Quale quantitative easing e quale Unione europea dopo la sentenza del 5 maggio?*, in *SIDI Blog*, 8 maggio 2020, <http://www.sidiblog.org/2020/05/08/quale-quantitative-easing-e-quale-unione-europea-dopo-la-sentenza-del-5-maggio/>; P. DE SENA-S. D'ACUNTO, *La Corte di Karlsruhe, il mito della "neutralità" della politica monetaria e i nodi del processo di integrazione europea*, *ivi*, 14 maggio 2020, <http://www.sidiblog.org/2020/05/14/la-corte-di-karlsruhe-il-mito-della-neutralita-della-politica-monetaria-e-i-nodi-del-processo-di-integrazione-europea/>; G. ROSSILLO, *Il monito della Corte costituzionale tedesca sul futuro del processo di integrazione europea*, *ivi*, 19 maggio 2020, <http://www.sidiblog.org/2020/05/19/il-monito-della-corte-costituzionale-tedesca-sul-futuro-del-processo-di-integrazione-europea/>; M. WILKINSON, *Fight, flight or fudge? First reflections on the PSPP judgement of the German Constitutional Court*, in *Verfassungsblog*, 6 maggio 2020, <https://verfassungsblog.de/fight-flight-or-fudge/>; J. ZILLER, *L'insopportabile pesantezza del giudice costituzionale tedesco*, in *I Post di ASIDUE*, vol. II, n. 1, 7 maggio 2020, <https://www.asidue.eu/web/wp-content/uploads/2020/05/Post-Jacques-Ziller-rev.pdf>; P. MANZINI, *Dalla Corte tedesca un bicchiere di veleno per la UE*, nel blog *LaVoce.info*, 8 maggio 2020, <https://www.lavoce.info/archives/66560/dalla-corte-tedesca-un-bicchiere-di-veleno-per-la-ue/>; B. CARAVITA, *L'arroganza del tribunale di Karlsruhe che sgambetta la Ue favorisce i sovranisti*, in *ildubbio.news*, 8 maggio 2020, <https://www.ildubbio.news/2020/05/08/larroganza-del-tribunale-di-karlsruhe-che-sgambetta-la-ue-e-favorisce-sovraniisti/>; V. anche B. CARAVITA DI TORRITO-M. CONDINANZI-A. MORRONE-A.M. POGGI, *Da Karlsruhe una decisione poco meditata che avrebbe meritato maggiore ponderazione*, in *Federalismi.it*, n. 14, 13 maggio 2020, in <https://www.federalismi.it/nv14/editoriale.cfm?eid=557>; A. CIANCIO, *The 5 May 2020 Bundesverfassungsgericht's Decision on the ECB's public sector purchase program: an attempt to "break the toy" or a new starting point for the Eurozone?*, *ivi*, n. 16, 27 maggio 2020; L.F. PACE, *Il BVerG e la sentenza sul programma PSPP: "c'è della logica in questa follia"? Il prevedibile "rientro" della "crisi istituzionale" annunciata nella sentenza (provvisoria) del 5 maggio 2020*, *ibidem*, 27 maggio 2020; M. SIRAGUSA-C. RIZZA, *L'"insostenibile leggerezza" del sindacato giurisdizionale sulle decisioni di politica monetaria della BCE*, in *Rivista Eurojus*, n. 2, 2020, p. 208 ss., <http://rivista.eurojus.it/linsostenibile-leggerezza-del-sindacato-giurisdizionale-sulle-decisioni-di-politica-monetaria-della-bce-2/>. Ma si segnala anche il seminario online organizzato da ASIDUE, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca del 5 maggio 2020, Valore giuridico, significato politico, prospettive per la politica economica e monetaria dell'Unione europea*, 14 maggio 2020, le cui registrazioni sono disponibili all'indirizzo: <https://www.youtube.com/watch?v=TdmBd-mkhSY&t=4s>.

⁶⁴ In relazione al trattato di Maastricht, cfr. Bundesverfassungsgericht, 12 ottobre 1993, n. 2 BvR 2134/92, 2 BvR 2159/92, nonché, con specifico riferimento all'Unione Economica e Monetaria: Bundesverfassungsgericht, 31 marzo 1998, n. 2 BvR 1877/97 - 2 BvR 50/98, disponibile all'indirizzo: https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/EN/1998/03/rs19980331_2bvr187797en.html.

⁶⁵ Bundesverfassungsgericht. 30 giugno 2009, n. 2 BvE 2/08, disponibile al seguente indirizzo: <https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/EN/2009/06/es>

paletti di ordine costituzionale allo Stato tedesco sempre più stringenti, e di cui ci si è accorti, quanto meno fuori dalla Germania, soltanto quando la Corte ha rinviato per la prima volta ai Giudici di Lussemburgo nel caso *Gauweiler*.

In secondo luogo, ha ragione da vendere chi scrive che siamo ormai al di fuori del famoso dialogo tra Corti⁶⁶: l'assertività e, con tutto il rispetto, ormai vera e propria arroganza del BVG travalicano il principio di leale cooperazione e costituiscono un pessimo precedente contrario all'ordine che deve necessariamente sussistere nel delicato "rapporto tra ordinamenti"⁶⁷. Tanto più viste le crescenti complessità e difficoltà in cui si dibatte un'Unione che segna il passo rispetto all'obiettivo della famosa «*unione sempre più stretta fra i popoli europei*»⁶⁸, una simile entrata a gamba tesa appare davvero – essa sì – una condotta *ultra vires*⁶⁹, di cui proprio non si sentiva il bisogno.

In terzo luogo, la sentenza è sbagliata anche nel merito, sotto vari profili: da un lato, perché la questione era stata definitivamente chiusa da *Weiss*, ai sensi degli artt. 19, par. 1 TUE e 267 TFUE; e al riguardo, avendo più spazio sarebbe stimolante interrogarsi se, col monopolio dell'interpretazione del diritto dato alla Corte di Giustizia, sia possibile anche erodere il principio delle competenze attribuite, visto che tale monopolio mette in discussione l'esistenza di una *Kompetenz-Kompetenz* apparentemente riconosciuta da tale principio agli Stati membri, e non all'Unione⁷⁰; dall'altro lato, la sentenza è comunque errata perché, come correttamente messo in luce anche da altri⁷¹, sul tema proporzionalità tra misure di politica monetaria e apparente mancata considerazione

20090630_2bve000208en.html. Sul sito della nostra Corte Costituzionale è possibile trovare una traduzione della stessa in lingua italiana: https://www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni_seminari/Traduzione_sentenza.pdf.

⁶⁶ B. CARAVITA DI TORITTO-M. CONDINANZI-A. MORRONE-A.M. POGGI, *op. cit.* In generale, sull'argomento del "dialogo" tra corti cfr. D. GALLO, *Challenging EU constitutional law*, cit.; nonché L. GRADONI, *Il dialogo tra Corti, per finta*, in *SIDI Blog*, 8 febbraio 2017, <http://www.sidiblog.org/2017/02/08/il-dialogo-tra-corti-per-finta-4/>; R. MASTROIANNI, *La Corte costituzionale si rivolge alla Corte di Giustizia in tema di "controlimiti": è un vero dialogo?*, in *Federalismi.it*, 5 aprile 2017; C. AMALFITANO, *Il rapporto tra rinvio pregiudiziale alla corte di giustizia e rimessione alla consulta e tra disapplicazione e rimessione alla luce della giurisprudenza "comunitaria" e costituzionale*, in *Rivista AIC*, n. 1/2020, 18 febbraio 2020, https://www.rivistaaic.it/images/rivista/pdf/1_2020_Amalfitano.pdf. In materia di controlimiti si veda anche B. NASCIMBENE (a cura di), *Costa/Enel: Corte costituzionale e Corte di Giustizia a confronto, cinquant'anni dopo*, Milano, 2015.

⁶⁷ Cfr., ad es., il nesso tra i casi *Gauweiler* e *Taricco* suggerito dall'Avvocato generale Bot nelle sue conclusioni del 17 luglio 2017, M.A.S., M. B., causa C-42/17, punti 10 e 185. Per una ricostruzione approfondita del caso *Taricco* nel contesto del "dialogo tra corti", cfr.: D. GALLO, *L'efficacia diretta*, cit., p. 394 ss.

⁶⁸ Così, notoriamente, il Preambolo del Trattato sull'Unione Europea.

⁶⁹ G. TESAURIO-P. DE PASQUALE, *op. cit.*

⁷⁰ Che l'Unione non abbia una propria *Kompetenz-Kompetenz* è notorio (cfr. B. NASCIMBENE, *Unione europea tra unità e pluralità degli ordinamenti giuridici*, in R. CAVALLO PERIN-G. COLOMBINI-F. MERUSI-A. POLICE,-A. ROMANO (a cura di), *Attualità e necessità del pensiero di Santi Romano*, Atti del Convegno tenutosi a Pisa il 14-15 giugno 2018, ESI, Napoli, 2019, p. 25 ss., a 37 ss.) ma, a fronte di una competenza esclusiva della Corte di Giustizia sui limiti di azione delle istituzioni, il tema sembra doversi porre, tanto più in situazioni come quella qui in esame.

⁷¹ M. POIARES MADURO, *Some Preliminary Remarks*, cit.; si veda anche D.U. GALETTA, *Karlsruhe über alles? Il ragionamento sul principio di proporzionalità nella pronuncia del 5 maggio 2020 del BVerfG tedesco e le sue conseguenze*, in *Federalismi.it*, n. 14 del 13 maggio 2020, disponibile all'indirizzo https://www.federalismi.it/nv14/articolo-documento.cfm?Artid=42380&content=Karlsruhe%2B%C3%BCber%2Balles%3F%2BIl%2Bragionamento%2Bsul%2Bprincipio%2Bdi%2Bproporzionalit%C3%A0%2Bnella%2Bpronuncia%2Bdel%2B5%2Bmaggio%2B2020%2Bdel%2BBVerfG%2Btedesco%2Be%2Ble%2Bsue%2Bconseguenze&content_author=%3Cb%3EDiana%2DUrania%2BGalett%3C%2Fb%3E.

dei riflessi del PSPP sulla politica economica, la motivazione del BVG appare talmente contraddittoria da apparire, come è, una mera petizione di principio di portata politica.

In quarto luogo, è vero che le scelte di politica economica devono essere assunte nel rispetto di un principio di democrazia, ma è altrettanto vero che la BCE è organo tecnico, il quale, come detto, sta sopperendo proprio alla mancanza – o non volontà – degli Stati membri – e delle loro democrazie – di compiere azioni idonee a mettere definitivamente in sicurezza l'Unione, non solo economica e monetaria. E di questi tempi, occorrerebbe ad esempio ricordarci che la *Brexit* è proprio dovuta a una risposta “democratica” a questioni troppo complesse per essere affidate al giudizio... dell'Uomo Qualunque.

In quinto luogo, salve evoluzioni davvero eversive, che non crederei plausibili, gli unici effetti della sentenza, lato UE, saranno quello di indurre la BCE, la prossima volta, a spendere qualche parola in più sulle motivazioni alla base di future nuove misure di politica monetaria. Non credo che la BCE si faccia intimidire dal BVerfG (del resto, le reazioni a caldo della BCE sono esattamente nella direzione di ignorare sostanzialmente la sentenza), anche perché, se così non facesse, minerebbe alla radice uno dei capisaldi su cui la Germania ha accettato di abbandonare il marco a favore dell'euro, e cioè l'indipendenza assoluta della BCE stessa. Così, l'*urteil*-*Urteil* sembra poter dar corpo anche ad una singolare eterogenesi dei fini, a conferma anche sotto questo profilo di una sua complessiva precarietà.

Infine, dal punto di vista dell'ordinamento tedesco, le conseguenze sono un po' più articolate, perché il BVG sta progressivamente comprimendo gli spazi di manovra alla stessa Germania, per finalità che non sono così chiare: sperando che il fine ultimo non sia la dichiarazione di incostituzionalità dell'appartenenza della Germania alla UE, decisione che forse non spetta a un giudice, alla fine la sentenza del 5 maggio appare velleitaria: parafrasando quanto già scritto su questa sentenza, dopo aver tanto abbaiato, forse il giudice tedesco ha adesso anche provato a mordere, ma difficilmente la vittima del morso si trova a Bruxelles, o a Lussemburgo, essendo piuttosto questione ... di economia domestica tedesca. Prova ne è il rischio di procedura di infrazione che la Commissione ha ventilato di avviare contro la Germania.

Come uscire da questa *impasse*? Bisognerebbe ritrovare il coraggio e l'entusiasmo degli anni d'oro, quando le corti costituzionali trovarono la strada per rendere compatibile l'ordinamento interno con quello allora comunitario⁷². E il richiamo va a una sentenza come la *Frontini*⁷³, con la quale la nostra Corte costituzionale, di slancio, superò la propria precedente giurisprudenza e mise una parola definitiva sulla complessiva costituzionalità dell'adesione dell'Italia al progetto europeo.

Non sono un costituzionalista, tanto meno tedesco, ma forse allora la soluzione non può che passare da un *revirement* della giurisprudenza del BVerfG.

⁷² Per una ricostruzione della giurisprudenza della nostra Corte costituzionale quale giudice anche “europeo”, si rinvia a P. IVALDI, *Diritto dell'Unione europea e processo costituzionale*, in *Rivista*, 2013, p. 191 ss. Più in generale, si vedano anche A. ROSAS, *The National Judge as EU Judge; Some Constitutional Observations*, in *SMU Law Rev.*, 2014, p. 717 ss.; C. GRABENWARTER, *National Constitutional Law Relating to the European Union*, in A. VON BOGDANDY-J. BAST (a cura di), *Principles of European Constitutional Law*, Hart, Oxford, 2010, p. 83 ss.; A. TIZZANO, *Ancora sui rapporti tra Corti europee: principi comunitari e c.d. controlimiti costituzionali*, in *Rivista*, 2007, p. 734 ss.

⁷³ Corte Cost., 18 dicembre 1973, n. 183, ECLI:IT:COST:1973:183.

Da una revisione che muova dalla circostanza secondo cui senza Europa non c'è né democrazia, né dignità. E che la solidarietà è un principio di democrazia e di dignità, da declinarsi non solo in salsa tedesca, ma europea.

Nonostante tutto, il momento sembra propizio: l'Europa non deve fare paura. Piuttosto, come ci ricorda Romano Prodi nel suo noto aforisma sull'Europa, sono gli Stati membri coloro ai quali va sollecitata l'urgenza di riprendere a pedalare sulla bicicletta europea, da troppo tempo rallentata e quasi ferma.

Il giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob: un'anomalia del sistema italiano

The opposition procedure to the Bank of Italy and Consob sanctions: an anomaly in the Italian system

di **Elena Bindi***

ABSTRACT

Il saggio analizza il tema della lunga storia del giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob. Un percorso assai travagliato il cui punto di arrivo ha portato nuovamente ad attribuire al giudice ordinario il sindacato sui provvedimenti sanzionatori di queste due autorità indipendenti, mentre è continuata a rimanere al giudice amministrativo la competenza sui provvedimenti sanzionatori delle altre autorità indipendenti. Dopo una ricostruzione delle modifiche legislative e degli interventi della Corte costituzionale, il saggio ricostruisce gli orientamenti giurisprudenziali della Corte di Cassazione e del Consiglio di Stato. Prendendo spunto da questo excursus, il saggio auspica il ritorno alla giurisdizione del giudice amministrativo. Ciò permetterebbe di superare l'atteggiamento di deferenza del giudice ordinario nei confronti di Banca d'Italia e Consob e di razionalizzare il sistema, visto che il sindacato sui provvedimenti sanzionatori di tutte le altre autorità di regolazione è attribuito alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo. L'auspicabile ritorno al giudice amministrativo non deve, tuttavia, far perdere di vista due ulteriori obiettivi da raggiungere: 1) l'intervento di Banca d'Italia e Consob sui propri regolamenti sanzionatori per colmare, se non altro, le carenze in termini di separazione tra attività istruttoria e attività decisoria, 2) l'intervento legislativo per evitare che dietro l'etichetta "sanzione amministrativa" si celi una sanzione penale.

Parole Chiave: Banca d'Italia – Consob – Sanzioni – Giudizio di opposizione

This paper analyses the issue of the long history of the opposition procedure to the Bank of Italy and Consob sanctions. A very troubled path whose point of arrival has once again led ordinary courts to be given the jurisdiction over the opposition procedure to the Bank of Italy and Consob sanctions, while administrative courts have jurisdiction over the sanctions of other independent authorities. After a reconstruction of the legislative reforms and the interventions of the Constitutional Court, the paper reconstructs the jurisprudence of ordinary and administrative courts. Drawing on this excursus, the present paper's author expresses her support for the return to the jurisdiction of administrative courts. This would make it possible to overcome the ordinary courts' attitude of "deference" with respect to the Bank of Italy and Consob and to rationalize the system, considering that the opposition procedure to the sanctions of all other regulatory authorities is attributed to the exclusive jurisdiction of administrative courts. The desirable return to the recognition of administrative

* Ordinario di Istituzioni di diritto pubblico, Università di Siena.

courts' jurisdiction must not, however, lead to lose the sight of two further objectives that need to be achieved: 1) the intervention of the Bank of Italy and Consob on their own sanctioning regulations in order to fill, at least, the gaps in terms of separation between investigative and decision-making activities, 2) the legislative intervention aimed at avoiding that, behind the label "administrative sanction", there is a criminal sanction.

Key Words: Bank of Italy – Consob – Sanctions – Opposition procedure

SOMMARIO: 1. La lunga storia del giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob. – 2. Le modifiche ai procedimenti sanzionatori di Consob e Banca d'Italia. – 3. Il d.lgs. n. 72/2015: le novità introdotte. – 4. La deferenza del giudice ordinario. – 5. Un problema di coerenza di sistema: la giurisdizione amministrativa sui regolamenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob. – 6. Non solo un problema di coerenza di sistema: le rilevanti divergenze giurisprudenziali sulla natura penale della sanzione amministrativa tra giudice ordinario e giudice amministrativo. – 7. *Segue:* la difesa del sanzionato nel giudizio di opposizione: rimessione in termini o ricorso per motivi aggiunti? – 8. Oltre l'incoerenza del sistema: l'auspicabile ritorno al giudice amministrativo.

1. La lunga storia del giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob

Come è noto, la storia del giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob è caratterizzata da un percorso lungo e travagliato il cui punto di arrivo ha portato nuovamente ad attribuire al giudice ordinario il sindacato sui provvedimenti sanzionatori di queste due autorità indipendenti, mentre è continuata a rimanere al giudice amministrativo la competenza sui provvedimenti sanzionatori delle altre autorità indipendenti. Il giudice amministrativo ha difatti giurisdizione esclusiva sui provvedimenti dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, così come sugli atti dell'autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità¹. Analogamente, nel settore delle autorità finanziarie, si è attribuito alla competenza esclusiva del giudice amministrativo il giudizio di opposizione alle sanzioni amministrative in materia assicurativa².

Con riguardo, invece, al giudizio di opposizione alle sanzioni amministrative irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob la scelta originaria era stata quella di attribuire la giurisdizione al giudice ordinario, con giudizio camerale che si svolgeva in unico grado davanti alla Corte di Appello territoriale per la Consob, e davanti alla Corte di Appello di Roma per le sanzioni della Banca d'Italia³.

¹ Cfr. art. 33 della legge 10 ottobre 1990, n. 287, art. 2, comma 25, legge 14 novembre 1995, n. 481, art. 1, comma 26, legge 31 luglio 1997, n. 249.

² Cfr. art. 6 della legge 5 marzo 2001, n. 57, ora confluita nell'art. 209 del Codice delle assicurazioni private.

³ Per le sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia v. l'art. 145 del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB) e per le sanzioni irrogate dalla Consob v. l'art. 195 del Testo unico della finanza (TUF). Nel caso della Banca d'Italia, già l'art. 90 della legge bancaria del 1936 (r.d.l. 12 marzo 1936, n. 375) optava per la giurisdizione del giudice ordinario. Nel caso della Consob la scelta a favore del giudice ordinario, analogamente alla disciplina della legge bancaria, fu introdotta con l'art. 44 del d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che includeva anche la competenza territoriale della Corte d'appello di Roma poi eliminata nel TUF. Cfr., sul punto, M. CLARICH, *Le sanzioni amministrative nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia: profili sostanziali e processuali*, in *Banca, impresa e società*, 1995, 70 ss.; con specifico riferimento all'art. 145 del TUB, cfr. M. CONDEMI, *Commento all'art 145*, in F. CAPRIGLIONE, *Commentario al*

Un'asimmetria che in parte era stata giustificata, e viene ancora giustificata, dall'elevato livello di competenze tecniche necessarie per svolgere l'attività di vigilanza richiesta alle due autorità di regolazione dei mercati finanziari. Attività di vigilanza così complessa per controllare la quale si ritiene pertanto sufficiente un modello di giudizio di tipo impugnatorio e oltremodo deformalizzato, che non si presta affatto ad un percorso di ricostruzione dei fatti, ma che è invece funzionale ad un sindacato sulle linee esterne della decisione⁴.

La questione della giurisdizione sulle sanzioni delle autorità di regolazione dei mercati non aveva mancato di suscitare un dibattito in seno alla stessa giurisprudenza, dopo che nel 2000 il legislatore aveva esteso la giurisdizione esclusiva alla materia dei servizi pubblici⁵.

Da questa modifica legislativa, il Consiglio di Stato aveva dedotto il superamento della competenza esclusiva e funzionale della Corte di Appello in materia di sanzioni bancarie, visto che la nuova disposizione aveva inteso concentrare presso un'unica autorità giudicante la totalità del contenzioso in materia dei servizi pubblici. Non aveva ormai più alcuna giustificazione la distinzione tra attività di vigilanza, di competenza del giudice amministrativo, e attività sanzionatoria, attribuita invece alla competenza del giudice ordinario, in quanto l'attività sanzionatoria è «*intimamente connessa all'attività di vigilanza, posto che costituisce null'altro che il momento di effettività di tale attività, volta ad assicurare, nel superiore interesse pubblico, il corretto esercizio delle funzioni bancarie e creditizie da parte dei soggetti preposti*»⁶. Analoghe considerazioni erano state formulate dalla giurisprudenza anche per le sanzioni pecuniarie irrogate dalla Consob, secondo quanto previsto dall'art. 195 del TUF⁷.

Questo indirizzo giurisprudenziale fu peraltro in parte superato dal legislatore che, in occasione della riforma del diritto societario, ripristinò la competenza esclusiva della Corte d'Appello di Roma sia per le sanzioni in materia creditizia che per quelle in materia mobiliare (art. 1, comma 2, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5).

Sul punto intervenne poi la Corte costituzionale che, manipolando il dettato normativo sottoposto al suo sindacato, restrinse i confini della giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, affermando che la materia dei pubblici servizi può essere oggetto di giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo solo nei casi in cui la pubblica amministrazione agisca esercitando il suo potere autoritativo ovvero, si avvalga della facoltà, riconosciutale dalla legge, di

testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, 2ª ed., Padova, 2001, p. 1126 ss. (qui altri commenti più recenti).

⁴ Per questa ragione, mentre tutte le sanzioni amministrative sono devolute alla giurisdizione ordinaria con cognizione piena e doppio grado di giudizio dalla l. n. 689 del 1981, per le sanzioni amministrative di Consob e di Banca d'Italia rimase in piedi questo modello atipico: sulla varietà dei riti con la quale il controllo giurisdizionale si esercita cfr. G. SCARSELLI, *Unità e riparto della giurisdizione nel controllo sui provvedimenti delle autorità garanti*, in *Foro it.*, 2002, V, p. 141 ss.

⁵ Art. 33 del d.lgs. 31 marzo 1998, n. 80, come sostituito dalla legge 21 luglio 2000, n. 205.

⁶ Cfr. Cons. Stato, VI, 13 maggio 2003, n. 2533, in *Cons. Stato*, 2003, I, p. 1101 ss.; su tale sentenza cfr. F. CARINGELLA-R. DE NICTOLIS-R. GAROFALI-V. POLI, *Il riparto di giurisdizione*, in F. CARINGELLA-R. GAROFALI, *Trattato di giustizia amministrativa*, 2008, 2ª ed., 502. Sul punto v. già TAR Lazio, sez. I, 7 settembre 2001, n. 7235, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2002, 3 e in dottrina C. CAVALLINI, *Il procedimento di opposizione alle sanzioni della Consob e della Banca d'Italia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 267 ss.

⁷ Cfr. Corte App. Napoli, sez. I, 5 luglio 2001, in *Corr. giur.*, 2002, p. 500 ss. con nota di A. DI AMATO.

adottare strumenti negoziali in sostituzione del potere autoritativo (sent. n. 204 del 2004)⁸. Nel testo riformulato dalla Corte, la giurisdizione esclusiva includeva pertanto anche la “vigilanza sul credito”⁹.

Dopo la sentenza n. 204/2004 della Corte costituzionale, intervennero in più occasioni le Sezioni unite della Cassazione civile, optando per la giurisdizione del giudice ordinario nelle controversie in cui era in discussione il legittimo esercizio della potestà sanzionatoria¹⁰.

⁸ La Corte costituzionale, intervenuta dichiarando la parziale incostituzionalità degli artt. 33, commi 1 e 2, e 34 del d.lgs. 31 marzo 1998, n. 80, come sostituiti dall'art. 7 della legge 21 luglio 2000, n. 205, (Disposizioni in materia di giustizia amministrativa), norme che estendevano la giurisdizione esclusiva alla materia dei servizi pubblici, ha riaffermato il ruolo primario del criterio di riparto basato sulla consistenza delle posizioni giuridiche azionate in giudizio, precisando che sussistono determinati limiti costituzionali alla discrezionalità del legislatore nell'individuazione delle materie oggetto di giurisdizione esclusiva, limiti da rinvenire nel concetto di “particolari materie” di cui all'art. 103, co. 1, Cost. La sent. n. 204 del 2004, si può leggere in *Riv. Cons. Stato*, 2004, 1895, 2475, con note di commento; su tale sentenza cfr. F.G. SCOCA, *Sopravvivrà la giurisdizione esclusiva?*, in *Giur. cost.*, 2004, p. 2209 ss.; A. POLICE, *La giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo è piena, ma non è più esclusiva*, in *Giornale dir. amm.*, 2004, p. 974 ss., che sottolinea come nella sent. 204 del 2004 la Corte proceda a definire principi centrali per la giurisdizione amministrativa in generale; nonché E. FOLLIERI (a cura di), *La sentenza della Corte costituzionale 6 luglio 2004 N. 204, Atti del convegno su riparto della giurisdizione nelle controversie in cui è parte la pubblica amministrazione*, Milano, 2006, e ivi in particolare A. POLICE, *Giudice “del potere” e poteri del giudice: un chiasmo complicato*, p. 24 ss. Con particolare riguardo ai profili di criticità relativi all'individuazione della nozione di «pubblico servizio» cfr. A. POLICE, *Le forme della giurisdizione*, in F.G. SCOCA (a cura di), *Giustizia amministrativa*, Torino, 2013, 112 ss. Tra i molti commenti alla sentenza n. 204/2004, cfr. anche V. CERULLI IRELLI, *Giurisdizione esclusiva e azione risarcitoria nella sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 6 luglio 2004*, in *Federalismi.it*; R. VILLATA, *Leggendo la sentenza n. 204 della Corte costituzionale*, ivi, 2004, p. 832 ss.; B.G. MATTARELLA, *Il lessico amministrativo della Corte costituzionale e il rilievo costituzionale dell'attività amministrativa*, in *Giornale dir. amm.*, 2004, p. 980 ss.; L. MAZZAROLLI, *Sui caratteri e i limiti della giurisdizione esclusiva: la Corte costituzionale ne ridisegna l'ambito*, ivi, 2005, p. 214 ss.; A. TRAVI, *La giurisdizione esclusiva prevista dagli artt. 33 e 34 d. lgs. 31 marzo 1998, n. 80, dopo la sentenza della Corte costituzionale 6 luglio 2004, n. 204*, in *Foro it.*, 2004, I, p. 2598 ss.; F. SAITTA, *Tanto tuonò che piovve: riflessioni (d'agosto) sulla giurisdizione esclusiva ridimensionata dalla sentenza costituzionale n. 204 del 2004*, 2004, in *www.lexitalia.it*; F. SATTI, *La giustizia amministrativa tra ieri, oggi e domani: la sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 2004*, in *Foro amm.-Cds*, 2004, p. 1903 ss.; C.E. GALLO, *La giurisdizione esclusiva ridisegnata dalla Corte costituzionale alla prova dei fatti*, ivi, 2004, p. 1908 ss.; M.A. SANDULLI, *Un passo avanti e uno indietro: il giudice amministrativo è giudicato pieno, ma non può giudicare dei diritti (a prima lettura a margine di Corte cost. n. 204 del 2004)*, in *Riv. giur. edil.*, 2004, p. 1230 ss.; F. FRACCHIA, *La giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo: un istituto che ha esaurito le sue potenzialità?*, in *Servizi pubbl. app.*, 2004, p. 799 ss.; V. CARBONE-C. CONSOLO-A. DI MAJO, *Il “waltzer delle giurisdizioni” rigira e ritorna a fine ottocento*, in *Corr. giur.*, 2004, p. 1125 ss.; F. LORENZONI, *Commento a prima lettura della sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 5 luglio 2004*, in *Federalismi.it*; F. PATRONI GRIFFI, *Brevi riflessioni a margine della sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 2004*, in *www.astrid-online.it*.

⁹ Il testo risultante dall'intervento manipolativo prevede pertanto che: “1. Sono devolute alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo le controversie in materia di pubblici servizi relative a concessioni di pubblici servizi, escluse quelle concernenti indennità, canoni o altri corrispettivi, ovvero relative ai provvedimenti adottati dalla pubblica amministrazione o dal gestore del pubblico servizio in un procedimento amministrativo disciplinato dalla l. 241/90, ovvero ancora relative all'affidamento di un pubblico servizio, ed alla vigilanza e controllo nei confronti del gestore, nonché afferenti alla vigilanza sul credito, sulle assicurazioni e sul mercato mobiliare, al servizio farmaceutico, ai trasporti, alle telecomunicazioni e ai servizi di cui alla l. 481/95”. Sul seguito giurisprudenziale della sentenza n. 204/2004, v. le sentenze della Corte Cost. nn. 191/2006, 140/2007 e 35/2010; nonché più recentemente sentenza n. 6/2018. Al riguardo, cfr., in particolare, F.G. SCOCA, *Riflessioni sulla giurisdizione esclusiva*, in *Giur. cost.*, 2010, p. 439 ss., spec. p. 441 ss. dove si afferma che la Corte costituzionale con la sentenza n. 35/2010 ha offerto una “nuova lettura” della giurisdizione esclusiva.

¹⁰ Cfr. ad esempio, Cass. civ., sez. un., 24 gennaio 2005, n. 1362, in *Mass.*, 2005, 96; Cass.

L'opzione a favore della giurisdizione ordinaria, avallata dalla giurisprudenza di legittimità, fu in seguito confermata anche dalla legge sul risparmio (art. 26, legge 28 dicembre 2005, n. 262¹¹).

In questo quadro normativo e giurisprudenziale, si inserì infine il codice del processo amministrativo del 2010¹², che optò nuovamente per l'attribuzione al giudice amministrativo della giurisdizione in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob¹³, procedendo lungo la strada dell'armonizzazione del sistema di riparto di giurisdizione tra giudice amministrativo e giudice ordinario. Non vi era difatti coerenza in un sistema che attribuiva al giudice amministrativo la giurisdizione sulle sanzioni IVASS e Antitrust e al giudice ordinario la giurisdizione sulle sanzioni Banca d'Italia e Consob, da esercitarsi con rito "atipico" in unico grado.

Il codice sul processo amministrativo aveva dunque compiuto una lodabile razionalizzazione del sistema, attribuendo la competenza sui provvedimenti sanzionatori di tutte le autorità di regolazione dei mercati alla giurisdizione esclusiva del TAR del Lazio. La soluzione accolta, oltre ad essere razionale, andava nella direzione di creare un sistema coerente tenuto conto che i procedimenti sanzionatori sono funzionalmente correlati all'attività di vigilanza, espressione quest'ultima del potere discrezionale dell'autorità amministrativa¹⁴.

Ma questa soluzione legislativa, che sembrava destinata a mettere un punto fermo nel travagliato iter del giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob e, in particolare, sulla storica questione dell'atipicità del rito per l'impugnazione delle sanzioni di queste autorità, fu spazzata via dall'intervento della Corte costituzionale. Quest'ultima fu adita proprio con riferimento alla norma che prevedeva la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo per le sanzioni pecuniarie irrogate dalla Consob, sotto il profilo, tra l'altro, dell'eccesso di delega del decreto¹⁵.

civ., sez. un., 4 febbraio 2005, n. 2205, ivi, 150; sul punto cfr. F. CARINGELLA-R. DE NICTOLIS-R. GAROFALI-V. POLI, *Il riparto di giurisdizione*, cit., pp. 503-504; S. GROSSI, *Il procedimento sanzionatorio al vaglio delle corti di merito*, in *Le Società*, 2008, p. 860 ss.

¹¹ Sulla legge n. 262/2005 cfr. F. CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio (L. n. 262 del 2005)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1/2006, p. 125 ss.; P. SCHLESINGER, *L'approvazione tempestiva della riforma della disciplina del risparmio rimane ancora incerta*, in *Corr. giur.*, 2005, p. 1633 ss. R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse*, in *Le Società*, 2005, p. 819 ss.; E. ROTOLLO, *La regolamentazione delle funzioni della Banca d'Italia*, in *Giornale dir. amm.*, 12/2006, p. 1363 ss.; M. CLARICH, *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, 2005, p. 166 ss.; F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti della sanzione amministrativa tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2019, 3ª ed., p. 73 ss.

¹² Approvato con d.lgs. 2 luglio 2010, n. 104 sulla base della delega concessa dall'art. 44 della legge 18 giugno 2009, n. 69; in particolare l'art. 133, «*Materie di giurisdizione esclusiva*». Cfr. AA.VV., *Il codice del processo amministrativo*, in *Foro it.*, 2010, V, p. 205 ss., con presentazione di A. TRAVI e saggi di M. ALLENA, *La tutela cautelare*, G. D'ANGELO, *L'istruttoria*, G. SIGISMONTI, *Le impugnazioni*, D. DALFINO, *Diposizioni di rinvio e principi generali*.

¹³ Più precisamente, il Codice ha proceduto a riordinare una materia precedentemente disciplinata da una pluralità di leggi speciali, introducendo tra l'altro l'innovazione assai importante relativa alla giurisdizione esclusiva su tutti i provvedimenti sanzionatori irrogati dalle autorità di garanzia, sulla scia dell'asserita connessione, sottolineata come si è visto dal Consiglio di Stato, tra potere di vigilanza e potere sanzionatorio. Cfr., sul punto, R. CHIEPPA, *Il processo amministrativo dopo il correttivo al Codice*, Milano, 2012, p. 762 ss.

¹⁴ Sulla discrezionalità quale essenza del potere e della determinazione amministrativa, e quindi idonea a fondare la giurisdizione del giudice amministrativo v. M.C. CAVALLARO, *Determinazione amministrativa e riparto di giurisdizione*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, n. 1/2018.

¹⁵ Cfr. Corte App. Torino, ordinanza di rimessione 25 marzo 2010, n. 220, pubblicata in G.U. 26 ottobre 2011, n. 45, I Serie Speciale, 87.

La Corte accolse la questione (sentenza n. 162/2012)¹⁶, ritenendo che i principi e i criteri direttivi non fossero sufficientemente determinati nella legge di delegazione¹⁷, e pertanto il legislatore delegato, nel momento in cui interveniva in modo innovativo sul riparto di giurisdizione tra giudici ordinari e giudici amministrativi, avrebbe dovuto tenere conto della «giurisprudenza della Corte costituzionale e delle giurisdizioni superiori» nell'assicurare la concentrazione delle tutele, secondo quanto prescritto dalla legge di delega¹⁸. Il legislatore delegato, invece, attribuendo le controversie relative alle sanzioni inflitte dalla CONSOB, alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo (con la competenza funzionale del TAR Lazio, sede di Roma, e con cognizione estesa al merito), non aveva tenuto conto della giurisprudenza delle sezioni unite civili della Corte di Cassazione, ormai orientata nel considerare l'attività sanzionatoria come una attività vincolata e pertanto priva di discrezionalità amministrativa¹⁹.

Nel dispositivo, inoltre, la Corte dichiarò la reviviscenza della normativa precedentemente abrogata, e cioè l'art. 147 TUF, facendo espressamente riespandere la "vecchia" giurisdizione camerale della Corte di appello²⁰, ritenendo la reviviscenza una soluzione necessitata quando invece tale scelta implicava una presa di posizione abbastanza netta su un tema non così pacifico quale quello degli effetti dell'abrogazione²¹.

Due anni dopo, e per le stesse ragioni, furono dichiarate incostituzionali le

¹⁶ Corte Cost., sentenza n. 162/2012, in *Foro it.*, 2013, I, p. 1816 ss., con note di A. TRAVI-R. ROMBOLI; su tale sentenza v. anche i commenti di M. CLARICH-A. PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel "balletto" delle giurisdizioni*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 1166 ss.; G. SERGES, *La difficile determinazione dei confini della giurisdizione esclusiva mediante rinvio ai principi desumibili dalla giurisprudenza*, in *Giur. cost.*, 2012, p. 2218 ss.; A. POLICE-A. DAIDONE, *Il conflitto in tema di giurisdizione sulle sanzioni della Consob ed i limiti della Corte costituzionale come giudice del riparto*, in *Giur. it.*, 2013, p. 684 ss.; A. CERRATO, *La "reviviscenza" della competenza giurisdizionale del giudice ordinario nell'opposizione alle sanzioni amministrative irrogate dalla Consob*, *ivi*, p. 1348 ss.; A. PAJNO, *Le nuove disposizioni correttive ed integrative al codice del processo amministrativo*, in *Giornale dir. amm.*, 2013, n. 1, p. 5 ss.; A. TRAVI, *In tema di giurisdizione nell'opposizione a sanzioni amministrative applicate dalla Banca d'Italia*, in *Foro it.*, 2013, III, p. 389 ss.

¹⁷ A dire della Corte, la delega in oggetto «deve essere qualificata come una delega per il riordino e il riassetto normativo» (altrimenti definibile come testo unico). Questa prima qualificazione è decisiva per gli esiti della sentenza, poiché la giurisprudenza costituzionale in materia di eccesso di delega in ipotesi di riordino o riassetto di settori normativi è assai stringente, permettendo, come sottolinea la sentenza n. 162/2012, «introduzioni sostanzialmente innovative rispetto al sistema legislativo previgente soltanto nel caso in cui siano stabiliti principi e criteri direttivi idonei a circoscrivere la discrezionalità del legislatore delegato». Questa interpretazione restrittiva è logica, perché se il fine della delega è il *mero riassetto* della normativa vigente, eventuali norme innovative debbono trovare principi rigorosi che li giustificano, essendo la *ratio* della delegazione non finalizzata ad introdurre un assetto normativo nuovo ma semplicemente a ricomporre ad unità il sistema normativo vigente. Cfr. Corte Cost., sentenza n. 162/2012, cit., punto 4.1, che rinvia alla sentenza n. 293/2010.

¹⁸ L'illegittimità deriva dunque da un mancato rispetto dei criteri stabiliti nella legge di delega, che imponeva l'adeguamento, in materia di riparto di giurisdizione, alla giurisprudenza della Corte costituzionale e delle giurisdizioni superiori (art. 44 della legge n. 69/2009).

¹⁹ Al riguardo cfr. *infra* il paragrafo 5 e la bibliografia ivi citata.

²⁰ Corte Cost., sentenza n. 162/2012, cit., punto 5 del *Considerato in diritto*.

²¹ Un tema in realtà molto discusso e che avrebbe forse richiesto una motivazione più approfondita sul punto: cfr. al riguardo M. CLARICH-A. PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel "balletto" delle giurisdizioni*, cit., che sottolineano che la stessa giurisprudenza della Corte costituzionale è tutt'altro che univoca sul punto, oltre anche forse la "non opportunità" di far rivivere norme che lo stesso legislatore aveva ritenuto non compatibili con l'ordinamento – provvedendo quindi ad abrogarle –.

norme del decreto legislativo che attribuivano alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo le controversie in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia (sentenza n. 94/2014)²².

Per la verità, queste due pronunce erano espressione di una precisa scelta di politica del diritto ed erano state per così dire “sollecitate” dalle stesse autorità indipendenti che si sentivano più al sicuro se la giurisdizione tornava al giudice ordinario²³. Da un lato perché quest'ultimo, come vedremo, aveva già elaborato indirizzi giurisprudenziali svalutativi di una piena riconsiderazione dei vizi impugnati (basti pensare alla sentenza capostipite della Cassazione del 2009²⁴) e si era mostrato deferente di fronte ai provvedimenti sanzionatori delle autorità. Dall'altro nel breve periodo intercorso tra l'entrata in vigore del codice del processo amministrativo e le suddette sentenze di accoglimento, il giudice amministrativo era stato particolarmente incisivo enunciando, ad esempio, “il principio della verificabilità delle affermazioni delle autorità, contenute nei provvedimenti sanzionatori, e della rilevanza da riconoscere alle deduzioni dei soggetti incolpati”²⁵.

A seguito di queste pronunce, il lungo e travagliato *iter* del riparto di giurisdizione tra giudice amministrativo e il giudice ordinario in tema di sanzioni Banca d'Italia e Consob era tornato, come in un gioco dell'oca, al punto di partenza.

2. Le modifiche ai procedimenti sanzionatori della Consob e della Banca d'Italia

In questo contesto irruppe la ormai famosa sentenza *Grande Stevens* pronunciata nei confronti dell'Italia dalla Corte EDU il 4 marzo 2014²⁶, assai importante per le ricadute sistemiche sull'ordinamento nazionale.

²² Corte Cost., sentenza n. 94/2014, in *Giur. cost.*, 2014, p. 1681 ss., con osservazione di G. SERGES, *La giurisdizione in materia di sanzioni inflitte dalla Banca d'Italia tra principi elastici di delega e reviviscenza di disposizioni abrogate*, p. 1692 ss. Con questa sentenza, infatti, la Corte costituzionale ha dichiarato l'illegittimità parziale degli artt. 133, 134 e 135 del Codice del processo amministrativo nella parte in cui attribuivano alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo e alla competenza funzionale inderogabile del TAR del Lazio, sede di Roma, le controversie relative ai provvedimenti sanzionatori adottati dalla Banca d'Italia. Anche in questo caso, analogamente a quanto affermato nella sentenza n. 162/2012, relativa alla giurisdizione sulle sanzioni applicate dalla Consob, l'illegittimità è derivata da un mancato rispetto dei criteri stabiliti nella legge di delega. Sulle sentenze della Corte v. anche W. TROISE MANGONI, *Le sanzioni irrogate dalla Consob e dalla Banca d'Italia: riflessioni in tema di giurisdizione*, in *Dir. amm.*, 2018, 33.

²³ Cfr. F. MERUSI, *A volte ritornano...il correttivo del correttivo del codice del processo amministrativo*, in *Giustamm.it*, settembre 2012.

²⁴ Cfr. Cass., sez. un., 30 settembre 2009, n. 20935, in *Foro it.*, 2010, I, p. 3128 ss., su tale sentenza cfr. le osservazioni di C. CONSOLO, *Le Sezioni Unite sulla causalità del vizio nelle sentenze della terza via: a proposito della nullità indubbia ma peculiare poiché sanabile allorché emerga l'assenza in concreto di scopo del contraddittorio eliso*, in *Corr. giur.*, 2010, p. 352 ss.; e di G. FIDONE, *Il giudizio di opposizione alle sanzioni della Consob e della Banca d'Italia ex art. 195 del d. lgs. 58/1998*, in *Giur. comm.*, 2010, p. 1056 ss.

²⁵ Così S. AMOROSINO, *Effettività della tutela giurisdizionale ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, n. 3/2019, 391.

²⁶ Cfr. Corte EDU, 4 marzo 2014, ricc. nn. 18640/10, 18647/10, 18663/10, 18668/10 e 18698/10, *Grande Stevens e a. c. Italia*.

La Corte europea riconobbe preliminarmente il carattere penale delle sanzioni pecuniarie irrogate dalla Consob per *market abuse*, in linea con una ormai consolidata giurisprudenza che aveva preso avvio con la sentenza Engel²⁷.

Dopo aver riconosciuto il carattere penale delle sanzioni Consob²⁸, la Corte condannò l'Italia per la mancanza di una udienza pubblica nel giudizio di impugnazione, ma allo stesso tempo censurò fortemente il procedimento di irrogazione della sanzione, privo dei caratteri di imparzialità, trasparenza e di garanzia del contraddittorio. Anche se la condanna dello Stato italiano discese unicamente dalla violazione della pubblica udienza, emerse subito chiaro, dalla motivazione della sentenza, che il procedimento di irrogazione della sanzione, per come era disciplinato nella normativa Consob, contrastava con l'art. 6 CEDU²⁹.

Le norme procedurali difatti, oltre a *non garantire la parità delle armi tra accusa e difesa*, e *non consentire alla parte di interrogare o far interrogare le persone eventualmente sentite dalla divisione* competente per l'accertamento dei fatti, *non garantivano la posizione di terzietà e d'imparzialità dell'autorità sanzionante*, poiché non vi era reale autonomia tra l'organo cui era affidata la funzione istruttoria e l'organo chiamato a decidere sull'applicazione della sanzione³⁰.

In estrema sintesi, la Corte EDU aveva fissato tre punti: a) la natura penale delle sanzioni irrogate dalla Consob per manipolazione dei mercati; b) il procedimento di irrogazione della sanzione deve garantire un equo processo c) il provvedimento sanzionatorio deve poter essere impugnato di fronte a un giu-

²⁷ Cfr. Corte EDU, *Engel e a. c. Paesi Bassi (Plen.)*, 8 giugno 1976, ricc. nn. 5100/71, 5101/71, 5102/71, 5354/72, 5370/72, Corte EDU, *Lutz c. Germania* del 25 agosto 1987, serie A n° 123, nella quale la Corte formulò, per la prima volta, i criteri per qualificare come sostanzialmente penale una sanzione che un ordinamento interno non qualificava invece come penale (c.d. criteri *Engel*), criteri peraltro alternativi e non cumulativi (è quindi sufficiente che ve ne sia uno dei tre perché la sanzione possa essere qualificata come penale). Questi criteri sono 1) la qualificazione giuridica della misura secondo il diritto nazionale, 2) la natura stessa di quest'ultima e 3) il grado di severità della sanzione. Si rinvia, *ex multis*, S.L. VITALE, *Le sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, con prefazione di V. Cerulli Irelli, Giappichelli, Torino, 2018, spec. p. 229 ss.; B. BARMANN, *Dopo il caso Grande Stevens: la via italiana al giusto procedimento*, in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 3/2017, p. 306 ss., nonché, volendo, E. BINDI, *L'incidenza delle pronunce della Corte EDU sui procedimenti sanzionatori delle autorità amministrative indipendenti*, in *Giur. cost.*, 2014, p. 3007 ss.

²⁸ Nella sentenza *Grande Stevens*, con riferimento all'illecito amministrativo di "manipolazione del mercato", la Corte EDU al fine di accertare la natura sostanzialmente penale, ha tenuto conto sia della natura dell'illecito, sia della gravità e della natura delle sanzioni (parr. 94-101).

²⁹ La Corte ha poi evidenziato come la carenza di un meccanismo di interruzione del secondo procedimento instaurato, dopo che il primo si sia concluso con pronuncia definitiva (a fronte dell'identità dei fatti), determina la violazione dell'art. 4 del Protocollo n. 7 che prevede il divieto di *bis in idem*.

³⁰ Sul procedimento sanzionatorio della Consob v. W. TROISE MANGONI, *Il potere sanzionatorio della Consob. Profili procedurali e strumentalità rispetto alla funzione regolatoria*, Milano, 2012, p. 5 ss.; B. RAGANELLI, *Procedimento sanzionatorio Consob e giusto processo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, p. 769 ss.; in particolare sugli strumenti di raccolta delle informazioni v. F. TIRIO, *Le autorità indipendenti nel sistema misto di enforcement della regolazione*, Torino, Giappichelli, 2012, p. 53 ss.; per un inquadramento sulle sanzioni amministrative v. C.E. PALIERO-A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, Milano, Giuffrè, 1988. In particolare, sul ruolo del Presidente della Consob nella fase istruttoria e decisoria v. le osservazioni critiche di R. RORDORF, *Ruolo e poteri della CONSOB nella nuova disciplina del market abuse*, in *Le Società* 2005, p. 813 ss.

dice dotato di *full jurisdiction*, che può compensare gli eventuali vizi o carenze del procedimento (c.d. teoria della continuità tra procedimento e processo)³¹.

Gli *acquis* della Corte EDU, fissati nella sentenza *Grande Stevens*, in particolare la rilevata carenza di tutela dei principi dell'equo processo da parte del regolamento Consob, svolsero di conseguenza un ruolo decisivo, almeno indirettamente, nell'indurre la Consob a riformare il proprio regolamento nel 2015.

Un ruolo, invece, senza dubbio direttamente risolutivo nello spingerla lungo la strada della riforma regolamentare, fu giocato dalla giurisprudenza amministrativa che per prima – e subito a ridosso della sentenza *Grande Stevens* – si occupò della legittimità del regolamento Consob, nella versione del 2013, rispetto all'art. 6 CEDU³². La giurisprudenza amministrativa, tuttavia, si pose dalla prospettiva di analisi di diritto interno e non invece di diritto internazionale.

Il Consiglio di Stato riaffermò, infatti, la non conformità del modello procedimentale sanzionatorio disciplinato nel regolamento Consob ai «principi del contraddittorio, della piena conoscenza degli atti, e della distinzione tra funzioni istruttorie e decisorie», sanciti esplicitamente dalla legge (artt. 187 *septies* e 195 TUF e art. 24, legge n. 262/2005) e non invece in conseguenza della applicazione al procedimento dell'art. 6 CEDU³³.

Questa posizione del Consiglio di Stato, ancorché non direttamente derivante dall'art. 6 CEDU, come interpretato dalla sentenza *Grande Stevens*, fu però evidentemente influenzata dal diritto internazionale. Essa ribaltava, infatti, l'orientamento consolidato interno circa il fatto che il contraddittorio garantito

³¹ Cfr. M. ALLENA, *L'art. 6 Cedu e la continuità tra procedimento e processo*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, n. 2/2018; F. GOISIS, *La full jurisdiction nel contesto della giustizia amministrativa: concetto, funzione e nodi irrisolti*, in *Dir. proc. amm.*, 2015, p. 546 ss.; ID., *Il canone della full jurisdiction, tra proteiformità e disconoscimento della discrezionalità tecnica come merito. Riflessioni critiche sull'art. 7, co. 1, d.lgs. 19 gennaio 2017, n. 3*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, n. 2/2018; ID., *La full jurisdiction sulle sanzioni amministrative: continuità della funzione sanzionatoria v. separazione dei poteri*, in *Dir. amm.*, n. 1/2018, p. 1 ss.

³² Cfr. quanto affermato dal Consiglio di Stato (Cons. Stato, ordd. 2 ottobre 2014, n. 4491 e n. 4492, e Cons. Stato, Sez. VI, sent. 26 marzo 2015, nn. 1595 e 1596 – sulle quali v. anche *infra* il par. 5 –), e le sollecitazioni dello stesso TAR del Lazio (cfr. TAR Lazio, 26 novembre 2014, nn. 11886 e 11887).

³³ Nella specie, il Consiglio di Stato, pur pronunciando l'inammissibilità dell'appello proposto avverso la decisione del TAR del Lazio per difetto di interesse dei ricorrenti ritenendo la pretesa al "giusto procedimento" non giuridicamente rilevante e azionabile in giudizio in assenza del provvedimento sanzionatorio – ha ritenuto l'impianto sanzionatorio del regolamento Consob (nella specie, il regolamento Consob n. 15086/2005 all'epoca vigente) illegittimo per "violazione di legge" e non per contrasto con l'art. 6 CEDU; ha cioè rilevato un contrasto tra normativa secondaria e legge ordinaria e non tra disciplina legislativa interna e norme CEDU. Del resto, il Consiglio di Stato, con ord. 2 ottobre 2014, nn. 4491-4492, aveva già accolto la domanda cautelare relativa all'obbligo della Consob di adeguare il proprio regolamento sanzionatorio per le sanzioni "penali" in conseguenza della sentenza della Corte di Strasburgo nel caso *Grande Stevens*. Su queste pronunce cfr. B. RAGANELLI, *Sanzioni Consob e tutela del contraddittorio procedimentale*, in *Giornale dir. amm.*, 2015, p. 511 ss.; E. DESANA, *Illegittimità del procedimento CONSOB: cronaca di una morte annunciata?*, in *Giur. it.*, 2015, p. 1434 ss.; EAD, *I procedimenti sanzionatori Banca d'Italia: l'«insostenibile leggerezza» dei termini*, *ivi*, 2016, p. 2442 ss., spec. p. 2447 ss.; L. TORCHIA, *Il potere sanzionatorio della Consob dinanzi alle Corti europee e nazionali*, in *www.irpa.eu*; W. TROISE MANGONI, *Procedimento sanzionatorio condotto dalla Consob e garanzia del contraddittorio: profili evolutivi anche alla luce della recente giurisprudenza interna e sovranazionale*, in *Dir. proc. amm.*, 2015, p. 597 ss., e volendo, E. BINDI, *Il Consiglio di Stato e i regolamenti sanzionatori della Consob: il primo caso di applicazione della sentenza della Corte EDU nel caso Grande Stevens c. Italia*, in *Giustamm.it*, 11, 2014.

dal regolamento Consob sarebbe invece sufficiente a rispettare i principi di cui all'art. 187-septies e 195 TUF³⁴. Il ribaltamento derivava proprio dalla consapevolezza, da parte dell'organo di giustizia amministrativa, sulla afflittività di sanzioni di questo tipo, sulla natura sostanzialmente penalistica di tali sanzioni, sulla insufficienza del contraddittorio garantito dai regolamenti Consob in questa materia.

A seguito della sentenza del Consiglio di Stato, la Consob modificò il procedimento sanzionatorio³⁵ estendendo le garanzie della partecipazione, e in particolare assicurando maggiore tutela al contraddittorio, pur mantenendo alcune restrizioni al diritto di difesa giustificate – a giudizio della Consob stessa – da esigenze di efficienza, efficacia e buon andamento dell'azione amministrativa³⁶.

In generale, la nuova normativa tende ad aumentare la trasparenza ed il contraddittorio, mentre poco modifica da un punto di vista della separazione tra attività istruttoria e attività decisoria.

In primo luogo, con la nuova normativa si rendono accessibili ai diretti interessati (con determinati presupposti) le valutazioni conclusive dell'USA (ufficio sanzioni amministrative), redatte al termine della fase istruttoria e sinora sottoposte alla sola Commissione³⁷. Inoltre, si attribuisce ai destinatari delle contestazioni, la facoltà di presentare direttamente alla Commissione controdeduzioni finali in forma scritta. Ne discende un rafforzamento del contraddittorio nella fase decisoria dinanzi alla Commissione, fase che è particolarmente importante perché costituisce il primo momento nel quale i fatti e la proposta di sanzione pervengono davanti all'organo che dovrà decidere sulla sanzione.

Tale modifica appariva oggettivamente necessitata. La segretezza delle valutazioni conclusive dell'USA (non accessibili per prassi della stessa Consob neppure a seguito di richiesta di accesso) era difficilmente giustificabile non solo alla luce della natura sostanzialmente penale delle sanzioni irrogate (e quindi del più elevato grado di contraddittorio necessario), ma nemmeno sulla base della legge sul procedimento amministrativo e sul diritto di accesso.

Il principio di separazione tra attività istruttoria e attività decisoria è invece solo parzialmente attuato. Ovviamente il nuovo regolamento non modifica il modello organizzativo complessivo della Consob. L'USA costituisce un'articolazione interna dell'autorità e dunque non c'è una netta separazione tra l'orga-

³⁴ Cfr. Cass., sez. un., 30 settembre 2009, n. 20935, cit.

³⁵ La CONSOB con delibera 24 febbraio 2016, n. 19521 aggiornò il Regolamento, pubblicato in G.U. 7 marzo 2016, n. 55, modificando nuovamente il procedimento sanzionatorio adottato con delibera 19 dicembre 2013, n. 18750.

³⁶ Cfr. già CONSOB, *Modifiche al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob. Esiti della consultazione*, 29 maggio 2015, in www.consob.it, 6 dove si legge che: «La trasmissione della relazione finale USA a prescindere da concrete manifestazioni di interesse alla difesa nel procedimento in questione, favorirebbe infatti l'instaurarsi di meri comportamenti opportunistici - volti soltanto a dilazionare il termine per l'irrogazione della sanzione - al fine di privare la Commissione delle valutazioni di USA sulle deduzioni difensive. Tale adempimento deve pertanto essere correlato ad un interesse concreto alla difesa, manifestato dai soggetti interessati (evitando dunque i sopra menzionati comportamenti opportunistici). Esigenze di efficienza, efficacia e buon andamento dell'azione amministrativa inducono pertanto a non apportare le modifiche al Regolamento richieste dai rispondenti alla consultazione».

³⁷ In particolare, è stato previsto di trasmettere in via automatica (*senza quindi la necessità della redazione di una apposita istanza*, richiesta invece dalla versione precedente della consultazione) la relazione finale dell'Ufficio sanzioni amministrative ai soggetti che nella fase istruttoria abbiano presentato le deduzioni scritte ovvero abbiano richiesto ed abbiano presenziato all'audizione dinanzi ad USA (ai sensi dell'articolo 5, comma 4, del regolamento), per l'esercizio della facoltà di fare pervenire controdeduzioni scritte (art. 8, comma 2).

no che svolge l'istruttoria e l'organo che procede all'irrogazione della sanzione. V'è da dire però che una modifica di tale genere avrebbe necessitato di un intervento legislativo e di un cambiamento completo del modello organizzativo dell'autorità.

La differenza principale, rispetto al precedente regolamento, sta nel fatto che, dopo l'avvio del procedimento per iniziativa dell'ufficio competente, alle parti che abbiano esercitato il diritto di difesa davanti a tale ufficio (con la redazione di memorie o con la richiesta di essere ascoltati) l'ufficio USA comunica la relazione finale. Inoltre, le parti possono presentare proprie controdeduzioni scritte in replica alle considerazioni dell'ufficio sanzioni. Il vizio più grave, segnalato sia nella giurisprudenza EDU sia dal Consiglio di Stato, sembrerebbe così risolto.

Questo aspetto costituisce probabilmente la novità più importante in funzione della garanzia del contraddittorio.

In conclusione, nel modello sanzionatorio Consob è stata introdotta la conoscenza della relazione finale e la possibilità di controdedurre ad essa, la cui mancanza costituiva oggettivamente una violazione assai macroscopica del principio del contraddittorio e della conoscenza degli atti.

Permane però un'impostazione di natura procedimentale: le autorità irrogano la sanzione, certamente dopo un procedimento articolato nel quale le parti possono interloquire, ma *senza che vi sia la possibilità di svolgere una reale istruttoria* su fatti che sono quasi sempre molto complessi.

Il contraddittorio è formalmente garantito, ma nella sostanza, non essendovi possibilità di istruttoria, poco utile. Predomina ancora l'idea che il punto di riferimento sia il contraddittorio procedimentale della legge sul procedimento amministrativo e non il contraddittorio orizzontale processuale. Nella sostanza la ricostruzione del fatto è inevitabilmente lasciata all'autorità amministrativa procedente³⁸. Anche la separazione tra chi istruisce la sanzione e chi la decide, come rilevato già dalla sentenza del Consiglio di Stato del 2015 è solo formale. In generale, dunque, il modello di contraddittorio seguito è di natura verticale, un rapporto cioè bilaterale tra l'autorità che esercita la pretesa sanzionatoria e il sanzionando che è destinatario del procedimento sanzionatorio, con una indubbia posizione di superiorità complessiva dell'autorità procedente³⁹.

Analoghe considerazioni si possono fare per la disciplina del procedimento sanzionatorio della Banca d'Italia, modificata nel 2016⁴⁰, in partico-

³⁸ Sul diritto alla prova nel diritto amministrativo v. G. SCARSELLI, *La tutela dei diritti dinanzi alle autorità garanti*, Milano, 2000, p. 276, spec. nt. 91 per ampi riferimenti di dottrina. Sul diritto di partecipare all'assunzione dei mezzi di prova cfr. V. DENTI, *La giustizia civile: lezioni introduttive*, Bologna, 2004, p. 90, che parla di diritto di "difendersi provando"; E. ZUCCONI GALLI FONSECA, *Il contraddittorio davanti alle autorità amministrative indipendenti e la legittimazione ad impugnare i loro provvedimenti*, in *Giur. comm.*, 2009, II, 354. *Contra* sul punto Cass. civ., sez. II, 18 aprile 2018, n. 9517, dove si afferma che "non vi sarebbe necessità che le prove siano assunte alla costante presenza della parte interessata": cfr., su tale sentenza, i rilievi critici di G. CANALE, *Il giudizio di opposizione avverso sanzioni comminate dalla Banca d'Italia e i principi del processo*, in *Giur. comm.*, 2019, 542.

³⁹ Cfr. E. BINDI-A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, Torino, 2018, p. 93 ss.; cfr. anche F. TIRIO, *Le garanzie nei procedimenti sanzionatori della Consob dopo la sentenza Grande Stevens e le successive modifiche regolamentari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2, 2018, p. 554 ss. Per un quadro generale sul contraddittorio procedimentale cfr. A. CARBONE, *Il contraddittorio procedimentale: Ordinamento nazionale e diritto europeo*, Torino, 2016, spec. p. 204 ss.

⁴⁰ La Banca d'Italia, con provvedimento del 3 maggio 2016, adottò il nuovo regolamento, pubblicato in G.U. 17 maggio 2016, n. 114, abrogando il precedente provvedimento del 27 giugno 2011.

lare con riguardo alla fase conclusiva della istruttoria ⁴¹.

Guardare poi alle prassi che negli anni sia la Consob che la Banca d'Italia hanno elaborato non induce a maggiore ottimismo, poiché emerge che i modelli valutativi delle fattispecie oggetto delle procedure sanzionatorie sono ormai standardizzati e presentano alcune "invarianti" quali, ad esempio: a) l'applicazione di un parametro generale come la "*sana e prudente gestione*" che ha permesso alle autorità di porre l'asticella sempre più alto e non conoscibile a priori, in modo che nessuno sia immune da colpe; b) l'elaborazione di una c.d. *responsabilità di ruolo*, per lo più di tipo omissivo, a prescindere dalle competenze e dai concreti comportamenti individuali. Ed anche dal punto di vista delle prassi procedurali, le autorità ricorrono spesso all'apposizione del segreto d'ufficio su molti atti e documenti acquisiti al procedimento ispettivo, incluse le testimonianze. Così come non riconoscono alcun rilievo alle misure riparatorie e correttive (delle disfunzioni rilevate nell'esercizio dell'attività di vigilanza prodromica alla procedura sanzionatoria) poste in essere dai sanzionandi ⁴².

3. Il d.lgs. n. 72/2015: le novità introdotte

Sebbene i procedimenti sanzionatori della Banca d'Italia e della Consob non riescano a soddisfare pienamente le esigenze dell'equo processo, la Corte EDU, sempre nella sentenza *Grande Stevens*, ha ritenuto che l'esistenza di un giudizio *ex post* dotato di *full jurisdiction* sia sufficiente per "compensare" il vizio procedimentale (nella specie con riferimento al regolamento Consob).

La Corte EDU ha valutato pertanto se nel caso di specie le garanzie dell'art. 6 fossero almeno soddisfatte nel giudizio di opposizione alle sanzioni irrogate dalla Consob e, dopo avere accertato il difetto di pubblicità del procedimento giurisdizionale, ha accolto il ricorso sotto il profilo della mancanza dell'udienza pubblica.

⁴¹ Va però sottolineato che, a seguito della riforma del 2016, secondo il Regolamento della Banca d'Italia, il servizio procedente (Servizio CRE) esercita tutta l'attività istruttoria, e dopo aver esaminato le controdeduzioni, formula una proposta motivata, che viene trasmessa, unitamente agli atti del procedimento, al Direttorio, previo visto del Capo dipartimento vigilanza bancaria e finanziaria. La stessa proposta è trasmessa, entro il termine di trenta giorni, ai soggetti interessati che abbiano partecipato all'istruttoria, i quali, a loro volta, possono trasmettere al Direttorio sintetiche osservazioni scritte: ciò al fine di garantire agli interessati una più ampia difesa anche nella fase finale del procedimento di irrogazione della sanzione. Su queste basi il Direttorio, esaminate le ulteriori osservazioni eventualmente presentate dagli interessati, e acquisito il parere dell'Avvocato Generale, adotta il provvedimento, che può essere di accoglimento o di archiviazione, ma anche di richiesta di supplemento di istruttoria, o incidere sul *quantum* della proposta. Come è stato rilevato in dottrina il Regolamento della Banca d'Italia è dunque più garantista del Regolamento della Consob, sotto il profilo della trasmissione della proposta sanzionatoria ai sanzionati. "Mentre appunto il regolamento della Banca d'Italia (art. 1.5) prevede infatti, espressamente, che la proposta sanzionatoria sia trasmessa ai soggetti interessati, ai quali è concessa la facoltà, nei successivi trenta giorni, di presentare osservazioni scritte; se mai si può osservare che ciò è previsto solo per coloro che abbiano partecipato al procedimento, mentre chi ha manifestato disinteresse non viene notiziato di alcunché. Ancor'oggi carente sul punto è, invece, il regolamento Consob, il quale all'art. 6 prevede che la relazione finale con le proposte sanzionatorie sia trasmessa soltanto alla Commissione": così G. CANALE, *Il giudizio di opposizione avverso sanzioni comminate dalla Banca d'Italia e i principi del processo*, cit., p. 542.

⁴² Così S. AMOROSINO, *Effettività della tutela giurisdizionale ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, cit., pp. 394-395.

In altre parole, la Corte EDU non ha rilevato un contrasto tra il procedimento di irrogazione della sanzione e l'art. 6 CEDU, ma soltanto una violazione dell'art. 6 nel giudizio di opposizione in relazione alla mancanza di pubblica udienza. Questo perché le garanzie del giusto processo possono trovare piena attuazione in maniera "differita" in sede di opposizione avverso il procedimento sanzionatorio. Il procedimento amministrativo finalizzato all'applicazione delle sanzioni, infatti, sarebbe solo la prima fase di un procedimento unitario seguita da due successive fasi rappresentate dal giudizio di opposizione e dal giudizio innanzi alla Corte di Cassazione, nell'ambito delle quali la decisione amministrativa della Consob viene sottoposta al controllo di organi giurisdizionali (*tesi della continuità tra procedimento e processo*).

Il procedimento di impugnazione delle sanzioni Consob è stato pertanto riformato con il d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72, che ha modificato i procedimenti di opposizione alle sanzioni amministrative, sia di Consob che di Banca d'Italia, secondo un medesimo modello⁴³.

È rimasta la giurisdizione della Corte di Appello in unico grado, nonché la competenza esclusiva della Corte di Appello di Roma per i procedimenti di impugnazione delle sanzioni della Banca d'Italia.

Con tale decreto, il procedimento assume una forma ibrida, con molte caratteristiche tipiche della giurisdizione sommaria, ma con qualche elemento di maggiore formalizzazione del processo. In particolare, è stabilito il diritto della parte ad essere sentita, sono stabiliti dei termini per la realizzazione del contraddittorio scritto, è prevista una udienza, nella quale la Corte di Appello può disporre «*anche d'ufficio i mezzi di prova che ritiene necessari*, nonché l'audizione personale delle parti che ne abbiano fatta richiesta» ed è prevista «successivamente» la discussione orale della causa.

La sentenza è depositata in cancelleria entro sessanta giorni e, quando una delle parti manifesti interesse alla pubblicazione anticipata del dispositivo, questo è pubblicato entro sette giorni dall'udienza di discussione. Con la sentenza la Corte di Appello può rigettare l'opposizione, e può accoglierla in tutto o in parte, riducendo anche l'ammontare della sanzione⁴⁴.

Nonostante qualche elemento di maggiore formalizzazione, il giudizio presenta ancora molti elementi tipici del rito sommario. In particolare, l'istruzione probatoria è ancora regolata come un potere del giudice e non invece come un diritto delle parti⁴⁵. È dunque il giudice che stabilisce, discrezionalmente, la necessità o meno dell'istruzione probatoria. L'udienza in questione, peraltro, non è dedicata all'ammissione dei mezzi di prova, poiché in essa vengono anche sentite le parti che ne abbiano fatto richiesta, e teoricamente ancora in quella stessa udienza può discutersi del merito della causa («successivamente le parti procedono alla discussione orale della causa» recita la norma).

⁴³ Per un esame delle novità introdotte dal decreto legislativo n. 72 del 2015 cfr. E. BINDI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: il punto dopo gli interventi del Consiglio di Stato, la riforma del regolamento Consob e le nuove norme dettate dal legislatore italiano*, in *Giustamm.it.*, ottobre 2015; R. DELLA VECCHIA-P. TAMBURELLO, *Il regime sanzionatorio in materia bancaria e finanziaria: novità normative e spunti di riflessione*, in *Riv. dir. banc., dirittobancario.it*, luglio 2016; E. DESANA, *I procedimenti sanzionatori Banca d'Italia: l'«insostenibile leggerezza» dei termini*, in *Giur. it.*, 2016, p. 2442 ss.; F. SALERNO, *Poteri sanzionatori e responsabilità congiunta dei controllori*, in *Riv. dir. banc., dirittobancario.it*, 17, 2018, p. 1 ss., spec. p. 21 ss.

⁴⁴ Cfr., ancora, E. BINDI-A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., p. 150 ss.

⁴⁵ Come si è sopra detto, la norma recita «all'udienza la Corte d'appello dispone, anche d'ufficio, i mezzi di prova che ritiene necessari».

Non vi è dunque la tradizionale scansione del processo di cognizione tra introduzione della causa, fase istruttoria e fase decisoria, poiché queste ultime due fasi sono sostanzialmente riunite, e, in ogni caso, la scelta di separarle spetta alla insindacabile valutazione discrezionale del giudice. Il giudizio di opposizione alle sanzioni Consob e Banca d'Italia, anche nella sua versione riformata dal d.lgs. n. 72/2015, presenta dunque delle deroghe rilevanti rispetto ai giudizi a cognizione piena. Questo determina alcune problematiche di compatibilità di questi riti assai più con l'ordinamento interno che con l'ordinamento convenzionale.

In definitiva, nel panorama complessivo dei procedimenti di opposizione alle sanzioni amministrative solo le sanzioni di Consob e di Banca d'Italia sono rimaste devolute nel nostro ordinamento ad una giurisdizione di unico grado con cognizione sommaria, in deroga ai principi generali di diritto interno e alle garanzie dell'equo processo convenzionali. Si continua dunque a mantenere ferma la soluzione a favore della giurisdizione della Corte di Appello, soluzione, come si è visto, che non deriva da un processo di rinnovazione legislativa consapevole, ma solo da due sentenze della Corte costituzionale, che hanno deciso a favore della riesplorazione di una precedente normativa abrogata da un decreto legislativo (il "codice del processo amministrativo"), in seguito ritenuto viziato non nel merito, ma per eccesso di delega.

4. La deferenza del giudice ordinario

Per la verità, il diritto vivente ha cercato di porre rimedio in parte a tali carenze difensive. Come è stato giustamente sottolineato, mentre stante il dettato legislativo il ricorrente può replicare alla memoria dell'autorità resistente soltanto oralmente nell'unica udienza di trattazione prevista, le Corti d'Appello generalmente concedono al ricorrente un termine per replicare alla memoria depositata dall'autorità, alla quale a sua volta concedono un termine per replicare, fissando poi una seconda udienza di trattazione⁴⁶.

Ciò non toglie che il controllo effettuato dal giudice ordinario rimane un controllo assai poco incisivo. In primo luogo, come si è detto, il rito prescritto, anche nella versione riformata dal d.lgs. n. 72/2015, presenta già delle deroghe rilevanti rispetto ai giudizi a cognizione piena e quindi mal si confà ad una *full jurisdiction*, vi è cioè un'inconciliabilità tra la funzione sostanziale di ricostruzione della vicenda che il giudice ordinario sostiene di effettuare, e la forma del rito sommario con unico grado di giudizio, che ancora caratterizza il giudizio di opposizione alle sanzioni Banca d'Italia e Consob⁴⁷.

⁴⁶ Così S. AMOROSINO, *Effettività della tutela giurisdizionale ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, cit., p. 399.

⁴⁷ Cfr. E. BINDI-A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., p. 136 ss. spec. pp. 153-155, dove si legge: "La questione non riguarda tanto il rispetto dell'art. 24 Cost. La Corte costituzionale, infatti, sulla base di una lettura dell'art. 24 di taglio "minimalista", considera legittimo il rito sommario anche in caso di diritti o di *status*, purché vi sia un minimo di garanzie per la parte (diritto all'istruttoria e diritto al contraddittorio). Ciò non toglie però, che nel caso del giudizio di opposizione alle sanzioni Consob e Banca d'Italia si sia in presenza di una normativa speciale (il rito sommario con un solo grado di giudizio) derogatoria di una generale (il rito a cognizione piena con doppio grado di giudizio) che comprime un diritto fondamentale come il diritto di difesa, qualificato tra l'altro dalla Corte costituzionale come diritto fondamentale (con la idoneità a costituire addirittura un controlimite) [cfr. Corte Cost., sentenza n. 232/1989, punto 3.2 del *Considerato in diritto*]. Una deroga alla normativa generale, in questo campo, può esse-

Inoltre, per quanto il giudizio di opposizione alla sanzione sia dotato di *full jurisdiction*, questo è comunque sempre un giudizio che viene svolto su fatti acclarati non in contraddittorio, e quindi sostanzialmente un giudizio sulla prospettazione, fattuale e giuridica, proposta dall'autorità amministrativa. Ne consegue che il giudice non può che sindacare l'atto della pubblica amministrazione sulla base di quella prospettazione, e non di una diversa che non ha invece avuto accesso al provvedimento finale. Il che significa che una non corretta decisione per così dire "di primo grado", conseguente ad una istruttoria parziale, è idonea a compromettere il giudizio successivo, dato che quest'ultimo è sempre e comunque un giudizio di natura impugnatoria⁴⁸.

È vero che per giurisprudenza costante della Cassazione, il giudizio "*investe il rapporto e non l'atto e, quindi sussiste la cognizione piena del giudice*"⁴⁹, ma alla fine, dietro il rinvio alla sede giurisdizionale della tutela del diritto di difesa del soggetto sottoposto a procedimento sanzionatorio delle autorità indipendenti, giustificato dall'esercizio di un sindacato pieno del giudice, si cela il rischio che le garanzie di difesa non vengano soddisfatte né prima né dopo.

Basta ricordare, sempre con riferimento alla garanzia del contraddittorio, che la giurisprudenza della Cassazione dà rilievo al vizio del contraddittorio nei limiti in cui si provi l'esistenza di una concreta lesione al diritto di difesa dipendente dalla mancata comunicazione della relazione USA (nel caso delle sanzioni Consob⁵⁰). Inoltre, sempre per orientamento costante della Cassazione, la mancata comunicazione della proposta conclusiva formulata al Direttorio della Banca d'Italia (nel caso delle sanzioni Banca d'Italia) non inficia la legittimità del contraddittorio⁵¹, chiedendo quindi al sanzionato di provare l'esistenza di una concreta lesione al diritto di difesa, indicando cosa avrebbe potuto fare se avesse avuto possibilità di difendersi, esigendo in altre parole una sorta di *probatio diabolica*, perché dovrebbe dimostrare retrospettivamente l'impatto di una diversa difesa sulla decisione dell'autorità decidente⁵².

Senza dimenticare poi un rilievo troppo spesso trascurato che, in termini di ricadute sulla sfera soggettiva del privato, il vedersi accogliere il ricorso in opposizione con conseguente annullamento della sanzione, è ben diverso dall'ottenere l'archiviazione del procedimento senza l'irrogazione della sanzione⁵³.

re giustificata in verità solo allorché, in conseguenza di questa deroga, si vada ad espandere un altro diritto o interesse costituzionalmente protetto. Che altrimenti non sarebbe *razionale e proporzionata* la compressione del diritto di difesa in relazione al principio generale". Sul punto cfr. anche S. AMOROSINO, *Effettività della tutela giurisdizionale ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, cit., pp. 400-401.

⁴⁸ C. DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali: i problemi procedurali connessi all'applicazione delle sanzioni Consob in materia di market abuse (e alcune soluzioni)*, in *Federalismi.it*, 23, 2019.

⁴⁹ Così Cass., sez. un., 28 gennaio 2010, n. 1786. In particolare, con riferimento ai provvedimenti sanzionatori emanati dalla Banca d'Italia, si veda, tra le altre, Cass. civ., sez. II, 14 giugno 2013, n. 15019; Cass. civ., sez. I, 7 agosto 2014, n. 17799; Cass. civ., sez. II, 14 dicembre 2015, n. 25141. Con riguardo alle sanzioni irrogate dalla Consob, cfr. Cass. civ., sez. II, 29 ottobre 2018, n. 27365; Cass. civ., sez. II, 6 dicembre 2018, n. 31635.

⁵⁰ Cass. civ., sez. II, 18 gennaio 2017, n. 1205; conforme Cass. civ., sez. II, 13 gennaio 2017, n. 770; Cass. civ., sez. II, 22 aprile 2016, n. 8210.

⁵¹ Cfr. Cass. civ., sez. II, 10 marzo 2016, n. 4725; ma già Cass. civ., sez. un., n. 20935/2009, cit. e altre successive, tra cui da ultima Cass. civ., sez. II, 26 settembre 2019, n. 24081.

⁵² Sul punto cfr. E. BINDI-A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., p. 176.

⁵³ Cfr. W. TROISE MANGONI, *L'impugnazione delle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e*

Soprattutto nel settore dei mercati finanziari, nei quali le sanzioni irrogate incidono direttamente, in modo rilevante, sulla reputazione dei sanzionati, essendo soggette per legge alla pubblicazione, con l'ulteriore danno di compromettere la capacità di quest'ultimi di assumere ulteriori incarichi o partecipazioni rilevanti presso gli intermediari vigilati⁵⁴.

Non si dovrebbe, quindi, sottovalutare che queste sanzioni amministrative afflittive (immediatamente esecutive e senza che la proposizione dell'opposizione abbia effetto sospensivo) limitano la libertà personale del soggetto sanzionato ricadendo anche sul suo diritto al lavoro. Come è stato giustamente sottolineato in dottrina, le sanzioni interdittive -come, ad esempio, l'incapacità ad assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo di società quotate - e le conseguenze inabilitative, -come, ad esempio, la perdita dei requisiti di onorabilità- previste per l'illecito amministrativo hanno una indubbia portata afflittiva, incidendo direttamente sulla libertà personale del soggetto. «A meno di credere che la libertà personale debba essere intesa soltanto nel senso (ben angusto) di limitazione del movimento nello spazio fisico, la nozione di libertà personale dell'individuo concerne infatti e senz'altro anche la possibilità di svolgere ogni attività lavorativa (dipendente o autonoma) lecita, possibilità che rappresenta l'estrinsecazione di un diritto fondamentale, come tale espressamente riconosciuto dall'art. 4 Cost.»⁵⁵.

All'aumentare dei poteri che incidono su diritti di libertà dovrebbe invece corrispondere, in capo all'organo dotato di tali poteri, quelle regole di indipendenza e di imparzialità che la Costituzione aveva codificato per l'attività giurisdizionale (non esistendo all'epoca le autorità indipendenti). È in definitiva indiscutibile che all'interno della Costituzione si trova il principio che laddove un atto del potere pubblico - come le sanzioni Banca d'Italia e Consob - vada ad incidere sui diritti fondamentali e diritti di libertà, questo atto deve essere assunto con le garanzie tipiche dell'attività giurisdizionale⁵⁶.

dalla Consob: l'insoddisfacente qualificazione dei vizi attinenti alla motivazione del provvedimento nella prospettiva giurisprudenziale del giudizio sul rapporto, intervento al convegno su "Le sanzioni della Banca d'Italia e della CONSOB: i recenti orientamenti interni e sovranazionali", svoltosi il 17 ottobre 2019 presso Università Ca' Foscari di Venezia, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2020, 2, p. 115 s.. Al riguardo cfr. anche quanto affermato dalla Corte Edu nella sentenza *Grande Stevens*, cit. e in particolare l'*Opinione in parte concordante e in parte dissenziente* dei giudici Karakaş e Pinto de Albuquerque, spec. par. 32-33, dove si sottolinea che il sanzionando ha il diritto di non essere sanzionato e non soltanto quello di reagire, se sanzionato, ottenendo la revisione dell'atto sanzionatorio da parte della Corte d'Appello. Ritiene condivisibili le osservazioni della relazione di minoranza dei giudici Karakaş e Pinto de Albuquerque W. TROISE MANGONI, *Procedimento sanzionatorio condotto dalla Consob e garanzia del contraddittorio: profili evolutivi anche alla luce della recente giurisprudenza interna e sovranazionale*, cit., p. 637, nt. 57 e 638, nt. 6.

⁵⁴ Cfr. quanto sottolineato dalla difesa della ricorrente in Cass. civ., sez. II, n. 24081/2019, cit., dove si legge che le sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari, oltre ad essere di importo particolarmente significativo, sono capaci "di incidere direttamente in modo rilevante sulla reputazione degli esponenti della banca", essendo soggette per legge alla pubblicazione. Con "l'ulteriore aggravio di compromettere la capacità degli esponenti della banca di assumere ulteriori incarichi o partecipazioni rilevanti presso gli intermediari vigilati, essendo un presupposto negativo per il possesso dei requisiti reputazionali degli aspiranti a tali incarichi".

⁵⁵ Così F. MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati e le persistenti criticità di una tormentata disciplina. Osservazioni a prima lettura sul decreto legislativo 10 agosto 2018, n. 107*, cit., p. 7; ID., *Diritto penale contemporaneo Sanzioni e attività d'impresa: qualche nota*, in C.F. PALIERO-F. VIGANO-E. BASILE-G.L. GATTA (a cura di), *La pena, ancora fra attualità e tradizione. Studi in onore di Emilio Dolcini*, Milano, 2018, p. 1170.

⁵⁶ Così E. BINDI-A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., p. 112 e nt. 10.

Tanto più in un contesto in cui il giudice ordinario, che esercita il controllo, è deferente nei confronti di Banca d'Italia e Consob, nel senso che in molti casi tende ad "appiattirsi" sulle valutazioni complesse di tipo tecnico effettuate da queste due autorità di elevata competenza e professionalità (ad esempio con riguardo al fatto presupposto se, come si è visto, attiene alla violazione di un parametro generale quale la "*sana e prudente gestione*"). In altre parole, l'indubbia tecnicità e complessità delle questioni induce il giudice ordinario ad un'inevitabile dipendenza cognitiva; mentre "un sindacato effettivo di piena giurisdizione (come è *autoqualificato* dalla giurisprudenza ordinaria in materia) sulle decisioni sanzionatorie presupporrebbe una sufficiente conoscenza" di tematiche attinenti al diritto bancario e finanziario che i giudici di solito non hanno a causa della "*despecializzazione*", frutto dell'essere chiamati ad occuparsi delle più disparate materie: si può andare dal rimpatrio degli extracomunitari alle sanzioni delle autorità finanziarie⁵⁷.

La casistica sembra, difatti, dimostrare che assai di rado i giudizi di opposizione a queste sanzioni si concludono con sentenze di accoglimento che sostituiscono la valutazione dell'autorità con quella del giudice. E dato che oltre il 90% dei giudizi vengono definiti da pronunce di rigetto, gli avvocati del sanzionato si affannano nella ricerca di vizi formali del provvedimento (ad esempio, la non osservanza di termini entro i quali debba essere contestata la violazione) che non possono ovviamente essere neutralizzati da un atteggiamento deferente⁵⁸. Un esempio è rappresentato dalle sentenze sul "caso della banca Etruria, in cui la Corte d'appello di Firenze ha accolto i giudizi di opposizione visto che la Consob avrebbe esercitato tardivamente il suo potere sanzionatorio, ampiamente oltre il termine di 180 giorni dall'avvenuta conoscenza degli illeciti"⁵⁹.

Del resto, la grande enfasi della Costituzione sulla riserva di legge e sulla riserva di provvedimento giurisdizionale in materia di diritti di libertà derivava, per vero, non da una fiducia nel giudice in astratto (in quanto componente di un ordine giudiziario) quanto invece dalle garanzie di indipendenza imparzialità e di giusto processo che la stessa Costituzione poneva a fondamento dell'esercizio dell'attività giurisdizionale: la letteratura costituzionalistica è costante in questa direzione. Cfr. P. CARETTI, *I diritti fondamentali*, Torino, 2002, p. 123.

⁵⁷ Così ancora S. AMOROSINO, *Effettività della tutela giurisdizionale ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, cit., p. 393.

⁵⁸ Cfr. R. COSTI, *La difesa del sanzionato: una missione impossibile*, in *Banca Impresa Società*, 2019, fasc. 1, 3.

⁵⁹ Cfr. Corte App. Firenze, sent. 8 agosto 2018, presidente Edoardo Monti, relatore Domenico Paparo, dove si legge che in sostanza "essendo Consob venuta a sapere dalla Banca d'Italia il 6.12.2013 che Banca Etruria era sull'orlo del commissariamento a meno che non si fondesse con una banca più grande delle due l'una: o si riteneva (o quantomeno si sospettava) che il prospetto pubblicato pochi mesi prima non avesse dato contezza di ciò e quindi sarebbe stato falso e fuorviante (come in effetti la Consob è venuta a contestare nell'ottobre del 2016) ma allora Consob doveva cominciare subito l'indagine; oppure si accertava che il prospetto aveva rappresentato correttamente al pubblico degli investitori la situazione economica della banca emittente, ma allora non si poteva irrogare alcuna sanzione". Si sofferma su questo caso anche S. AMOROSINO, *Effettività della tutela, giurisdizionale ordinaria e ruolo del giudice amministrativo*, cit., p. 392 ss.; che ricorda anche il caso risolto dalla Corte d'appello di Milano, prima sezione civile, sent. 23 agosto 2018, che ha annullato la multa di Consob nei confronti dell'ex vicepresidente e AD di Saipem, Pietro Franco Tali, per abuso di informazioni privilegiate.

5. Un problema di coerenza di sistema: la giurisdizione amministrativa sui regolamenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob

Vista la deferenza da parte del giudice ordinario, che tende ad “appiattirsi” sulle valutazioni effettuate da Banca d'Italia e Consob, la difesa del sanzionato, per superare questa tendenza, ha provato a percorrere la strada dell'impugnativa dei regolamenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob davanti al giudice amministrativo, per denunciarne i profili di illegittimità.

Il TAR del Lazio ha però declinato, ripetutamente, la propria giurisdizione sostenendo che *“l'unitarietà del potere sanzionatorio, esercitato attraverso l'adozione di atti funzionalmente diretti all'adozione della decisione finale conclusiva del procedimento, comporta, sul piano processuale, che la competenza funzionale della Corte d'appello sui ricorsi in opposizione alle sanzioni della Consob si estende anche ai relativi atti endoprocedimentali, costituenti estrinsecazione di un medesimo potere sanzionatorio, sicché la relativa cognizione non può non essere attratta nell'ambito di cognizione del giudice munito di giurisdizione sull'opposizione proposta avverso il provvedimento sanzionatorio, nel quale confluiscono eventuali vizi degli atti prodromici e funzionali alla sua adozione”*⁶⁰.

Ha inoltre affermato che *“nelle vicende che si concludono con la irrogazione del provvedimento sanzionatorio non sussiste alcun profilo di interesse legittimo che possa esser fatto valere innanzi”* al giudice amministrativo *“essendo le situazioni giuridiche relative all'applicazione della sanzione integralmente di diritto soggettivo”*⁶¹.

Il Consiglio di Stato ha però respinto questa interpretazione ritenendo, come già in più occasioni, che non si possa attrarre i regolamenti nel sindacato del giudice ordinario mediante la valorizzazione della strumentalità del procedimento rispetto alla sanzione⁶². I ricorrenti sanzionati devono poter denuncia-

⁶⁰ Cfr., ex multis, TAR Lazio, sez. II-quater, 6 aprile 2018, n. 4269, 4, dove si legge che “la giurisdizione del giudice ordinario non può non estendersi – in linea di principio – a tutte le questioni attinenti alla conduzione e allo svolgimento del relativo procedimento amministrativo. Ciò essenzialmente in quanto il procedimento è finalizzato al provvedimento, mentre quest'ultimo, per converso, presuppone il procedimento”.

⁶¹ Come giustamente sottolinea S. AMOROSINO, *Effettività della tutela giurisdizionale ordinaria*, cit., pp. 411-412, non si può concordare con quanto affermato dal TAR Lazio, visto che non sussiste “alcun motivo per il quale la situazione giuridica di chi impugna un atto amministrativo generale di natura regolamentare non sia quella “ordinaria” di interesse legittimo, ma debba essere quella di diritto soggettivo, per l'unica ragione “attrattiva” che il regolamento impugnato disciplina un procedimento sanzionatorio “finanziario”, il sindacato sul quale spetta al G.O. [mentre – ad esempio – spetta al G.A. se riguarda la regolamentazione dell'attività edilizia (che inerisce allo *ius aedificandi*) o, invece, dell'esercizio del commercio nel centro storico (che inerisce al diritto d'impresa)]”. Del resto, prosegue Amorosino, “la natura e la funzione giuridica dei regolamenti sono analoghe: disciplinare un tipo di attività, oggetto di leggi amministrative di settore, ed affidarne il “controllo” ad una amministrazione (anche la medesima che lo ha emanato). L’“attrazione” del sindacato sui “Regolamenti sanzioni” della Consob e della Banca d'Italia nella giurisdizione del G.O., soltanto perché hanno ad oggetto la disciplina della procedura ordinata all'irrogazione di sanzioni (che incidono su posizioni di diritto soggettivo), appare una forzatura logico giuridica, all'origine della quale è la messa “fuori campo” dei principi generali dell'azione amministrativa e l'erronea riconduzione dei procedimenti sanzionatori in questione, previsti da una normazione “speciale” e disciplinati da regolamenti di autorità di vigilanza indipendenti, al solo “modello generale” della l. 689/1981”.

⁶² Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 26 febbraio 2019, n. 1355. In tal senso, oltre alla sentenza del Cons. Stato, sez. VI, 26 marzo 2015, n. 1595, citata testualmente nel passo riportato, cfr. anche la sentenza del Cons. Stato, sez. VI, 8 febbraio 2019, n. 962 e la sentenza del Cons. Stato, sez.

re davanti al giudice amministrativo l'illegittimità delle disposizioni del Regolamento, perché l'adozione del provvedimento sfavorevole integra l'interesse ad agire, mentre prima dell'adozione non è dato ravvisare un'utilità allo scrutinio dei motivi indicati⁶³.

Il Consiglio di Stato, richiamando il proprio precedente del 2015, ha quindi escluso che *“la giurisdizione riservata al giudice ordinario sul provvedimento sanzionatorio possa estendersi anche agli atti amministrativi o regolamentari che non costituiscono diretta e concreta espressione della potestà sanzionatoria”*, aggiungendosi che *“la sanzione inflitta e gli atti del procedimento sanzionatorio, ma non anche gli atti a monte del procedimento medesimo, sono espressione di poteri di diversa natura (regolamentare o amministrativa appunto) e rispetto ai quali sussistono certamente posizioni di interesse legittimo la cui tutela spetta, secondo gli ordinari criteri di riparto, alla giurisdizione del giudice amministrativo”*. Inoltre -prosegue il Consiglio di Stato- la giurisdizione del giudice ordinario sulle sanzioni non può ritenersi *“una giurisdizione di carattere esclusivo, in grado di estendersi a tutti gli atti comunque afferenti alla materia procedimentale sanzionatoria (...), a prescindere dalla situazione giuridica soggettiva vantata dall'interessato”*. Precisando poi che la giurisdizione ordinaria sulle sanzioni irrogate *“deriva dal fatto che di fronte ad esse si rinvencono tradizionalmente situazioni di diritto soggettivo, in quanto le stesse sono applicate sulla base di criteri che non possono considerarsi espressione di discrezionalità amministrativa”* ma, tuttavia, *“viene meno nel caso in cui l'oggetto della contestazione sia un atto (amministrativo o regolamentare), adottato nell'esercizio di un potere discrezionale, che si colloca a monte del procedimento sanzionatorio, fissando, come nel caso di specie, le regole relative al suo svolgimento”*. In tale ipotesi, *“venendo in rilievo un potere autoritativo di natura regolamentare, torna ad operare la giurisdizione del giudice amministrativo, secondo gli ordinari criteri di riparto”*. Non si tratta, quindi, *“di una forma inammissibile di c.d. “doppia tutela” avverso il medesimo atto, ovvero della surrettizia riproposizione del criterio di riparto ormai abbandonato fondato sul c.d. petitum formale, ma della naturale convivenza nell'ambito della materia procedimentale sanzionatorio di posizioni di interesse legittimo (rispetto agli atti presupposti) e di diritto soggettivo (rispetto agli atti conclusivi del procedimento)”*. In definitiva *“laddove la fonte diretta della lesione e, quindi, l'oggetto del giudizio, sia il provvedimento sanzionatorio, la giurisdizione è del giudice ordinario al quale spetta anche il potere di disapplicare gli atti amministrativi o regolamentari illegittimi di cui conosce in via incidentale”*. Nel caso in cui, invece, *“la fonte diretta della lesione e, quindi, l'oggetto del giudizio, sia l'atto regolamentare o amministrativo a monte, la giurisdizione spetta al giudice amministrativo, con conseguente possibilità di annullamento del provvedimento o del regolamento impugnato”*⁶⁴.

VI, 9 ottobre 2018, n. 5800, che ha annullato una sentenza di primo grado declinatoria della giurisdizione sul regolamento sanzionatorio di Banca d'Italia nonché in tema di giurisdizione sui “regolamenti sanzioni” di Banca d'Italia, cfr. Cons. Stato, sez. VI, 31 luglio 2017 n. 3822. Sul punto cfr. G. ROMAGNOLI, *La giurisdizione sui “regolamenti sanzionatori” di Consob spetta al giudice amministrativo. Nota a Consiglio di Stato, Sez. VI, 26 febbraio 2019, n. 1355*, in *Riv. dir. banc., dirittobancario.it*, 2019, aprile-giugno, p. 13 ss.

⁶³ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 26 marzo 2015, n. 1595 che ha ritenuto il regolamento sanzionatorio di Consob non conforme agli standard di tutela imposti artt. 187-septies, 195 TUF e 24 legge n. 262/2005, sebbene abbia concluso – come anticipato sopra alla nt. 32 – per l'inammissibilità del ricorso per difetto di interesse, dal momento che era stato impugnato un atto regolamentare prima dell'emanazione dell'atto sanzionatorio.

⁶⁴ Così Cons. Stato, sez. VI, 26 febbraio 2019, n. 1355, cit.

Il Consiglio di Stato non lascia adito a dubbi: il sindacato sui regolamenti spetta alla giurisdizione amministrativa, anche alla luce delle sentenze della Corte costituzionale, sopra ricordate, che hanno riportato la giurisdizione sui provvedimenti sanzionatori al giudice ordinario⁶⁵. Sentenze che peraltro hanno creato un'incoerenza nel sistema visto che il sindacato sulle altre sanzioni in materia finanziaria, come ad esempio in materia assicurativa, sono impugnabili davanti al giudice amministrativo.

Se non altro il giudice amministrativo ha ormai a disposizione strumenti per «l'accertamento di fatti o l'acquisizione di valutazioni che richiedono particolari competenze tecniche» (art. 63, comma 4, cod. proc. amm.), che gli permettono di esercitare un controllo più incisivo. E soprattutto esercita il sindacato sull'eccesso di potere amministrativo che, attraverso le sue figure sintomatiche, costituisce ancora oggi lo strumento per assicurare, da un lato, quella sfera insindacabile della scelta amministrativa che è connaturata all'esercizio della funzione amministrativa e, dall'altro lato, la miglior garanzia per i cittadini circa il corretto esercizio del potere. Del resto, se il giudizio è sul rapporto e non sull'atto, l'eccesso di potere non si può dedurre, come ci ha ricordato la stessa Cassazione in una recente pronuncia⁶⁶.

Non convince poi l'orientamento prevalente, specialmente nella giurisprudenza della Cassazione ma accolto anche nella giurisprudenza amministrativa, che distingue tra potere regolamentare e potere sanzionatorio, discrezionale il primo, vincolato il secondo, sia in relazione all'*an* che in relazione al *quantum* della sanzione. L'attività sarebbe quindi vincolata al mero accertamento del profilo oggettivo e soggettivo della violazione, a seguito di una attività interpretativa di norme, tanto che la sanzione verrebbe assunta solo sulla base della gravità della violazione e, pertanto, non in forza di una operazione connotata da discrezionalità amministrativa che implica una ponderazione tra interessi primari e secondari⁶⁷.

Questo orientamento è peraltro ormai da tempo oggetto di critiche da parte della dottrina, che si interroga su quale sia la vera natura del potere sanzionatorio e lo inquadra nell'ambito della discrezionalità amministrativa e non in

⁶⁵ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 26 febbraio 2019, n. 1355, cit., che sottolinea come le sentt. n. 162/2012 e n. 94/2014 non hanno avuto "ad oggetto l'esercizio del potere amministrativo attribuito alle autorità (irrogatrici di sanzioni) di disciplinare la sequenza procedimentale e gli ambiti istruttori prodromici all'adozione dell'atto sanzionatorio predisponendo un apposito regolamento".

⁶⁶ Cfr. Cass. civ., sez. II, 21 febbraio 2019, n. 24081, (dep. 26 settembre 2019), cit., nella quale il ricorrente aveva dedotto la disparità di trattamento rispetto a casi analoghi, ma la Cassazione ha evidenziato che se si guarda al singolo rapporto sanzionatorio, gli altri casi non rilevano non ponendosi così un problema di disparità di trattamento. Al punto 4.1. si legge testualmente che "[...] con riferimento alla violazione di legge per mancanza di motivazione è del tutto evidente che la stessa debba essere riferita al caso singolo e non possa riguardare altri procedimenti sanzionatori. Peraltro, anche rispetto alle contestazioni di illogicità e contraddittorietà nei comportamenti della Consob, il decreto della Corte d'Appello risulta ampiamente motivato in relazione ad ogni singolo aspetto [...]. Merita aggiungere che la insindacabilità del provvedimento sanzionatorio sotto il profilo della disparità di trattamento ravvisabile nelle determinazioni prese dall'autorità in casi analoghi appare del tutto coerente con il rilievo che l'opposizione ad ordinanza ingiunzione, a mente della L. n. 689 del 1981, non si configura come un'impugnazione dell'atto amministrativo sanzionatorio, ma introduce un giudizio ordinario di cognizione piena sul fondamento della pretesa sanzionatoria fatta valere dall'Amministrazione (Cass. n. 12503 del 2018; Cass. S.U. n. 1786 del 2010)".

⁶⁷ Cfr. ad es. Cass. civ., sez. un., 11 luglio 2001, n. 9383, dove si afferma che "il criterio legale che la detta scelta deve seguire è soltanto la commisurazione della sanzione all'entità della violazione, conformemente al contenuto tipico di ogni potere punitivo, sia di tipo penale che di carattere amministrativo".

quello della mera interpretazione normativa⁶⁸. In primo luogo, perché l'attività sanzionatoria delle autorità di regolazione dei mercati finanziari involge l'applicazione di concetti giuridici indeterminati, di natura largamente valoriale, che attribuiscono all'autorità un ampio spazio valutativo e quindi assumono determinatezza solo a seguito di una valutazione e ponderazione dell'interesse pubblico sussidiato (la stabilità, il buon funzionamento del mercato) con gli altri interessi determinati nella norma⁶⁹. In secondo luogo, perché in relazione al *quantum* della sanzione irrogabile, la forbice tra il minimo e il massimo è amplissima.

Solo quindi un giudice dotato degli strumenti adeguati qual è il giudice amministrativo può assicurare, da un lato, quella sfera insindacabile della scelta amministrativa che è connaturata all'esercizio di un potere discrezionale e, dall'altro lato, la miglior garanzia per i cittadini circa il corretto esercizio del potere⁷⁰.

⁶⁸ Cfr. S. CIMINI, *Il potere sanzionatorio delle amministrazioni pubbliche: uno studio critico*, Napoli, 2017, p. 91 ss.; F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività nelle sanzioni amministrative pecuniarie, tra tradizionali preoccupazioni di sistema e nuove prospettive di diritto europeo*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2013, p. 79 ss.

⁶⁹ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 15 luglio 2019, n. 4990, in cui il giudice amministrativo ha esercitato uno scrutinio molto approfondito dei fatti di causa, precisando che «la sussunzione delle circostanze di fatto nel perimetro di estensione logica e semantica dei concetti giuridici indeterminati (ad esempio, quella del «mercato rilevante» [...]) è una attività intellettuale ricompresa nell'interpretazione dei presupposti della fattispecie normativa, in quanto il tratto «libero» dell'apprezzamento tecnico si limita qui a riflettere esclusivamente l'opinabilità propria di talune valutazioni economiche. Ne consegue che la tutela giurisdizionale, per essere effettiva e rispettosa della garanzia della parità delle armi, deve consentire al giudice un controllo penetrante attraverso la piena e diretta verifica della *quaestio facti* sotto il profilo della sua intrinseca verità (per quanto, in senso epistemologico, controvertibile). Al sindacato (non sostitutivo) di «attendibilità» va dunque sostituito un sindacato pieno di «maggiore attendibilità». Sullo scrutinio approfondito esercitato dal Consiglio di Stato in questa pronuncia, cfr. L. ARNAUDO-R. PARDOLESI, *La saga Avastin/Lucentis: ultima stagione*, in *Foro it.*, 2019, III, p. 533 ss. Quanto affermato dalla sentenza n. 4990/2019 è stato riconfermato in decisioni successive della Sezione VI del Consiglio di Stato, nelle quali è stata, tuttavia, attenuata la portata innovativa di tale pronuncia, omettendo il richiamo al sindacato «pieno» di «maggiore attendibilità»: cfr. Cons. Stato, sez. VI, 5 agosto 2019, nn. 5558-5564 e nn. 6022, 6023, 6025, 6027, 6030, 6032, 6065 e 23 settembre 2019, n. 6314. Al riguardo v. M. CAPPAL, *Il problema del sindacato giurisdizionale sui provvedimenti dell'AGCM in materia antitrust: un passo in avanti, due indietro ... e uno in avanti. Una proposta per superare l'impasse*, in *Federalismi.it*, 2019, 13 novembre 2019, p. 38 ss. Con riferimento all'esatta individuazione di un concetto giuridico indeterminato quale la «collusione» di cui all'art. 106, comma 2, lett. d), n. 2, TUF, cfr. quanto affermato da Cons. di Stato, Sez. VI, 9 novembre 2018, n. 6330, su tale sentenza cfr. le osservazioni di F. PALLADINO, *La finalità elusiva delle regole dell'OPA obbligatoria quale linea di demarcazione tra accordo lecito e fattispecie collusiva*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, fasc. n. 1/2019; S. DEL GATTO, *Il potere di rideterminazione del prezzo da parte della Consob in caso di collusione e il problema della certezza del diritto in caso di provvedimenti delle autorità indipendenti*, *ivi*, fasc. n. 2/2018, p. 293 ss.

⁷⁰ Cfr. ancora Cons. Stato, sez. VI, 15 luglio 2019, n. 4990, che offre alcuni fondamentali precisazioni con riguardo all'intensità del sindacato del giudice amministrativo sugli atti dell'Antitrust, attraverso un'interpretazione costituzionalmente conforme dell'art. 7, comma 1, del d.lgs. 19 gennaio 2017, n. 3, in base al quale «il sindacato del giudice del ricorso comporta la verifica diretta dei fatti posti a fondamento della decisione impugnata e si estende anche ai profili tecnici che non presentano un oggettivo margine di opinabilità, il cui esame sia necessario per giudicare la legittimità della decisione medesima». Questa disposizione, secondo il Consiglio di Stato implica per il giudice amministrativo un «dovere di accertamento «diretto» di tutti i fatti rilevanti ai fini del decidere, senza in alcun modo esentarlo (per quanto la formula impiegata sia involuta) dal contemporaneo dovere di accertamento «critico» degli elementi valutativi lasciati indeterminati dalla fattispecie sanzionatoria. È del resto implausibile che il legislatore abbia voluto, con una espressione così incerta ed apodittica, revocare in dubbio il modello processuale invariato da tempo e faticosamente nel diritto vivente. Tale interpretazione della disposi-

Continuare a lasciare al giudice ordinario la giurisdizione in materia di sanzioni Banca d'Italia e Consob equivale a creare, in un settore sensibile quale quello finanziario, una innegabile spaccatura nel livello delle garanzie, tutela dei diritti, e certezza del diritto.

6. Non solo un problema di coerenza di sistema: le rilevanti divergenze giurisprudenziali sulla natura penale della sanzione amministrativa tra giudice ordinario e giudice amministrativo

Che il giudice amministrativo eserciti un controllo ben più penetrante, trova un'indubbia conferma nelle recenti sentenze del Consiglio di Stato, con le quali è stata esaminata la questione delle procedure sanzionatorie dell'IVASS⁷¹.

Le due sentenze del Consiglio di Stato hanno annullato l'una l'atto di rettifica della contestazione della sanzione, l'altra il regolamento sanzionatorio dell'IVASS (nn. 2042 e 2043/2019).

Nel caso di specie esaminato nella prima sentenza (n. 2042/2019), la vicenda prese avvio da una articolata contestazione di addebito emessa dall'IVASS nei confronti di Unipolsai Assicurazioni S.p.a., cui faceva seguito l'emissione di un "atto di rettifica", ritenendo l'autorità di dover tornare sulla contestazione. Difatti, mentre nell'atto originario le violazioni erano nove, costituenti in tutto tre illeciti amministrativi, con sanzione astrattamente applicabile in una somma pari a 12.000 euro nel minimo e 120.000 euro nel massimo, nell'atto di rettifica vi erano quarantadue violazioni corrispondenti ad altrettanti illeciti, e di conseguenza una sanzione astrattamente applicabile assai superiore rispetto alla prima, sia nel minimo che nel massimo⁷².

Qualificata la sanzione come sostanzialmente penale sulla base dei criteri "Engel", il Consiglio di Stato ha sottolineato che sebbene la disposizione regolamentare non sia contraria al principio del contraddittorio, la sua interpretazione peraltro non può prescindere da quanto affermato dalla stessa Corte europea dei diritti dell'Uomo in tema di sanzioni penali. In tal senso, l'art. 6 della Convenzione risulta applicabile indirettamente alla fattispecie, appunto come criterio interpretativo. Questa premessa ha permesso al Consiglio di Stato di richiamare quanto affermato dalla Corte EDU nella sentenza Drassich⁷³ «secondo la quale l'art. 6 della Convenzione richiede che l'incolpato sia informato tempestivamente non solo del motivo dell'accusa, cioè dei fatti materiali posti a suo carico, ma anche, in modo dettagliato, della qualificazione giuridica data ad essi»⁷⁴.

zione è l'unica conforme al principio della tutela piena ed effettiva «secondo i principi della Costituzione e del diritto europeo» (art.1 del c.p.a.).».

⁷¹ Si tratta delle sentenze del Cons. Stato, sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2042 e n. 2043, sulle quali cfr. E. BINDI-A. PISANESCHI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale il razionale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?*, in *Giustamm.it*, 2019.

⁷² Nel corso del giudizio di I grado, l'istituto, sulla base dell'atto di rettifica, ha emanato l'ordinanza 22 maggio 2013, n. 1050/13, notificata il giorno 28 maggio 2013, con la quale ha ingiunto all'impresa di pagare a titolo di sanzione amministrativa pecuniaria per le violazioni contestate ritenute tutte sussistenti, la somma di € 1.203.364,12.

⁷³ Cfr. Corte EDU, sez. II, 11 dicembre 2007, *Drassich c. Italia*.

⁷⁴ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2042, punto 12.7. La lettera della norma rego-

Grazie a tale criterio interpretativo fornito dalla giurisprudenza EDU, il Consiglio di Stato ha potuto affermare che l'atto impugnato non era una semplice rettifica, ma «una nuova contestazione illegittima, perché, a prescindere da ogni altro rilievo, è stata adottata evidentemente oltre il termine massimo di 120 giorni disponibili»⁷⁵.

Anche nell'altra sentenza (n. 2043/2019) dove si trattava di una sanzione di circa 27.000 euro irrogata a Unipolsai Assicurazioni S.p.a., il Consiglio di Stato ha ribadito che tale sanzione «non è una sanzione penale in senso stretto, perché l'ordinamento non la qualifica come tale, ma ne ha il carattere sostanziale in base alla Convenzione europea dei diritti dell'Uomo, e in particolare ai c.d. criteri Engel, elaborati dalla Corte europea dei diritti dell'Uomo nella sentenza 8 giugno 1976 Engel e altri c. Paesi Bassi. Ciò si afferma argomentando dalla natura della norma che prevede l'infrazione, volta ad assicurare il buon andamento di un mercato rilevante come quello assicurativo, e quindi la tutela di interessi generali della società normalmente presidiati dal diritto penale, nonché sia dalla natura e particolare severità delle sanzioni applicabili, che possono ledere il credito dei soggetti interessati e produrre conseguenze patrimoniali importanti, come è evidente dai gli importi di cui si ragiona»⁷⁶.

Queste due decisioni sono accomunate da una unica matrice di pensiero: le sanzioni amministrative delle autorità di regolazione dei mercati finanziari sono, secondo i criteri consolidati della Corte EDU, sanzioni sostanzialmente penali.

lamentare citata non contiene alcuna disposizione espressa che sia contraria al principio del contraddittorio; la sua interpretazione peraltro non può prescindere da quanto affermato dalla stessa Corte europea dei diritti dell'Uomo in tema di sanzioni penali, intese nel senso ampio di cui si è detto: in tal senso, quindi, l'art. 6 della Convenzione risulta applicabile indirettamente alla fattispecie, appunto come criterio interpretativo.

⁷⁵ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2042, cit., punto 12.8. L'atto inoltre non sarebbe endoprocedimentale, e dunque non autonomamente lesivo, ma di natura provvedimentale "perché volto, oltre che ad iniziare il procedimento sanzionatorio, anche ad orientarne l'esito in un certo modo in via preventiva, ovvero a dichiarare che l'istituto avrebbe applicato in un dato modo una norma di regolamento pertinente alla fattispecie" (cfr. TAR Lazio Roma, sez. I, 16 febbraio 2012 n. 1620, citata da Cons. Stato, sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2042, cit., punto 12.10). Difatti «la nuova contestazione era volta, per implicito ma inequivocabilmente, ad escludere l'applicabilità del più lieve trattamento sanzionatorio indicato dalla contestazione originaria" (così ancora il punto 12.10).

⁷⁶ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2043, punto 5.3. Nella specie, il Consiglio di Stato è stato chiamato a pronunciarsi sull'illegittimità del regolamento n. 1/2013 e sull'illegittimità derivata dell'ordinanza sanzionatoria emanata in applicazione di esso, per violazione del principio del contraddittorio di cui all'art. 24 della legge 28 dicembre 2005 n. 262, anche in relazione all'art. 6 CEDU. Richiamato il proprio precedente del 2015, e dunque i vincoli per l'autorità derivante dal d.lgs. n. 209 del 2005 che impone all'istituto di disciplinare il procedimento di applicazione delle sanzioni nel rispetto del principio del contraddittorio, il Consiglio di Stato ha esaminato il regolamento n. 1/2013 dell'IVASS che si basava sui seguenti principi: l'organo interno competente contesta la violazione; il relativo atto viene notificato all'interessato e questi entro un termine può presentare le proprie difese nelle forme delle controdeduzioni, della produzione documentale e della richiesta di essere sentito. L'esito dell'istruttoria, comprensivo delle difese dell'interessato, è riportato in una relazione motivata, che è trasmessa al Servizio sanzioni, competente a predisporre la proposta motivata di sanzione o di archiviazione, proposta sulla quale decide il Direttorio. Orbene, afferma il Consiglio di Stato: "Nei termini appena illustrati, e analogamente al caso deciso dalla sentenza 1595/2015, si nota che il contraddittorio non è garantito appieno, dato che l'interessato non ha possibilità di interloquire sulla relazione conclusiva sottoposta al Servizio sanzioni, nella quale pure possono essere contenute valutazioni, in particolare la definitiva qualificazione giuridica dei fatti contestati, non necessariamente oggetto di confronto durante la fase istruttoria. La previsione regolamentare è quindi illegittima, la norma relativa va annullata, e con essa l'ordinanza emessa sulla sua base" (così punto 5.7).

È evidente che ben diverso è l'approccio rispetto alla Cassazione civile in tema sanzioni Banca d'Italia e Consob. Secondo la Cassazione, infatti, sanzioni sostanzialmente penali sarebbero solo le sanzioni Consob relative agli abusi di mercato, mentre non lo sarebbero le sanzioni Consob riferite ad altre fattispecie (che pure possono arrivare a diverse centinaia di migliaia di euro) e neppure le sanzioni della Banca di Italia⁷⁷. Ad esempio, in una recente sentenza⁷⁸, la Cassazione ha sottolineato come non sia possibile l'equiparazione delle sanzioni amministrative alle sanzioni sostanzialmente penali, secondo i criteri *Engel*, se le sanzioni amministrative quanto a tipologia, severità, incidenza patrimoniale e personale, non sono «sanzioni amministrative irrogate per manipolazione del mercato ex art. 187 ss. TUF. Le altre sanzioni amministrative, infatti, non hanno la natura sostanzialmente penale che appartiene a queste ultime, né pongono, quindi, un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 CEDU, agli effetti, in particolare, della violazione del “*ne bis in idem*” tra sanzione penale ed amministrativa comminata sui medesimi fatti»⁷⁹.

⁷⁷ Su questa base una Sezione della Cassazione ha ad esempio escluso che le sanzioni di Banca d'Italia fossero considerabili come penali alla luce della giurisprudenza di Strasburgo, basandosi sulla specificità della vicenda affrontata nella sentenza *Grande Stevens* ed espressamente ricordando che in questo caso la Corte EDU “ha concentrato la sua attenzione sulla natura e sulla severità della sanzione che può essere inflitta ai ricorrenti, rilevando che la Consob può infliggere una sanzione pecuniaria fino a 5.000.000 di euro e questo massimo ordinario può, in alcune circostanze, essere triplicato o elevato fino a dieci volte il prodotto o il profitto ottenuto grazie al comportamento illecito; che l'inflizione delle sanzioni amministrative pecuniarie sopra menzionate comporta per i rappresentanti delle società coinvolte la perdita temporanea della loro onorabilità e se tali società sono quotate in borsa, ai loro rappresentanti si applica l'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo nelle società quotate per una durata variabile da due mesi a tre anni, e chiedere agli ordini professionali la sospensione temporanea dell'interessato dall'esercizio della sua attività professionale; che infine l'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie importa la confisca del prodotto o del profitto dell'illecito e dei beni utilizzati per commetterlo”: così Cass. civ., sez. II, 24 febbraio 2016, n. 3656, in *Dir. pen. cont.*, 2017, con nota di F. URBANI, *La natura delle sanzioni comminabili nei confronti degli esponenti aziendali ai sensi del testo unico bancario. Riflessioni a margine di due recenti pronunce della Suprema Corte*, il quale afferma invece la desumibilità della natura penale delle sanzioni previste dal testo unico bancario. In particolare: “alla luce dell'analisi comparata fra le sanzioni penali contenute nel Testo Unico della Finanza – così definite dalla Corte EDU – e quelle «amministrative» previste dall'articolo 144-ter del Testo Unico Bancario, emerge con vivida chiarezza la natura penale di queste ultime, a nulla rilevando il *nomen iuris* di norme “amministrative” attribuito loro dal legislatore italiano, in ossequio all'approccio “antiformalista” sovranazionale”.

⁷⁸ Cfr. Cass. civ., sez. II, n. 24081/2019, cit., nella quale si sottolinea come la ricorrente ritenga “che le sanzioni di cui alla precedente versione dell'art. 190 TUF debbano qualificarsi come sostanzialmente penali alla luce dei cosiddetti «criteri Engel» dettati dalla Corte Edu. In particolare, i ricorrenti fanno riferimento alla funzione punitiva e non risarcitoria della sanzione, peraltro di importo particolarmente significativo e capace di incidere direttamente in modo rilevante sulla reputazione degli esponenti della banca, essendo soggetta per legge alla pubblicazione. Inoltre, con l'ulteriore aggravio di compromettere la capacità degli esponenti della banca di assumere ulteriori incarichi o partecipazioni rilevanti presso gli intermediari vigilati, essendo un presupposto negativo per il possesso dei requisiti reputazionali degli aspiranti a tali incarichi”.

⁷⁹ Cfr. ancora Cass. civ., sez. II, n. 24081/2019, cit., che, al riguardo, richiama Cass. civ., sez. I, 30 giugno 2016, n. 13433; Cass. civ., sez. I, 2 marzo 2016, n. 4114; Cass. civ., sez. II, 22 settembre 2017, n. 27837 e Cass. civ., sez. II, 24 febbraio 2016, n. 3656, “tutte in rapporto a Corte europea dei diritti dell'uomo, sentenza 4 marzo 2014, *Grande Stevens e altri c. Italia*”. Stante queste premesse, la Cassazione afferma che “non si può condividere, pertanto, l'assunto della difesa della ricorrente secondo cui le suddette sanzioni devono essere considerate afflittive, e dunque, sostanzialmente penali. Peraltro, giova ripetere che, la valutazione sull'afflit-

In sintesi, mentre il Consiglio di Stato si conforma ai principi convenzionali come interpretati dalla Corte EDU, la giurisprudenza della Corte di Cassazione si scontra inevitabilmente con i criteri *Engel* elaborati con ormai granitica giurisprudenza della Corte europea⁸⁰ e accolti anche dalla Corte di Giustizia⁸¹. E proprio attraverso la tecnica del *distinguishing*, portata all'eccesso, tra sanzioni per *market abuse* e tutte le altre sanzioni irrogate da Banca d'Italia e Consob, risolve a monte il problema dell'estensione delle garanzie dell'art. 6 ai procedimenti sanzionatori delle autorità di regolazione dei mercati⁸². In altre parole, la Cassazione riesce a non rinnegare il principio – e quindi la astratta supremazia della decisione e della fonte sulla quale essa si basa – ma a lasciare, nella sostanza, le cose come sono.

Rimangono, in definitiva, rilevanti divergenze giurisprudenziali in tema di natura della sanzione irrogata da Banca d'Italia e Consob tra giurisdizione civile e giurisdizione amministrativa con conseguente incertezza del diritto e di-

tività di una sanzione non può essere svolta in termini totalmente astratti, ma va necessariamente rapportata al contesto normativo nel quale la disposizione sanzionatoria si inserisce; e che, nell'ordinamento sezionale del credito e della finanza (che contempla sanzioni penali finanche detentive, nonché sanzioni amministrative pecuniarie che, come quelle per gli abusi di mercato, possono ascendere a molti milioni di euro) una sanzione pecuniaria compresa tra il minimo edittale di € 5.000 ed il massimo edittale di € 500.000, non corredata dalla sanzioni accessorie, non può ritenersi connotata da una afflittività così spinta da trasmodare dall'ambito amministrativo a quello penale”.

⁸⁰ Non si possono nutrire dubbi su quale sia l'orientamento consolidato della giurisprudenza convenzionale, visto che la Corte europea si è espressa ormai con fermezza sulla natura punitiva delle sanzioni formalmente amministrative, se sussiste *almeno uno* dei due criteri sostanziali *Engel* (cioè, o la natura stessa della sanzione o il *grado di severità* della medesima), distinguendo semmai le sanzioni amministrative sostanzialmente penali a seconda del grado della loro afflittività: in *minor offences* e *criminal offences* (e in questa categoria rientrano le sanzioni per *market abuse*). In particolare, la giurisprudenza della Corte EDU, al fine di modulare le garanzie dell'equo processo, fino ad ammetterne o meno la compensazione *ex post*, sembra distinguere le sanzioni amministrative sostanzialmente penali in tre tipologie (da tenere distinte dalle sanzioni irrogate dalle autorità giurisdizionali – le *hard core of criminal law* – per le quali la Corte sembra non ammettere mai, salvo rarissime eccezioni, la compensazione *ex post*): a) *minor offences senza necessità di accertamento sul fatto*; si tratta di sanzioni che, pur presentando le caratteristiche dei criteri *Engel* da un punto di vista sostanziale, tuttavia vengono irrogate a seguito di un accertamento tecnico o matematico sul fatto (sentenza *Jussila*, cit.). Poiché non necessitano di un contraddittorio per acclarare quel fatto, ad esse l'art. 6 può anche non applicarsi; b) *minor offences*; si tratta di sanzioni che, rientrando nei criteri *Engel* e per le quali pertanto non è possibile escludere le garanzie dell'equo processo, sono tuttavia di *lieve entità* e quindi è ammissibile la compensazione *ex post* delle garanzie dell'equo processo; c) *criminal offences*; sono le sanzioni che maggiormente si avvicinano all'*hard core of criminal law*, sanzioni afflittive rispetto alla persona e non solo rispetto al patrimonio, per le quali normalmente la Corte applica i principi dell'equo processo *anche* alla fase procedimentale di irrogazione della sanzione. Sul punto sia consentito rinviare a E. BINDI, A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., p. 72 ss.

⁸¹ Cfr., *ex multis*, C. giust. UE, Grande Sezione, sent. 26 febbraio 2013, causa C-617/10, *Åklagaren c. Hans Åkerberg Fransson*.

⁸² La tesi del *distinguishing* è stata indirettamente criticata dalla stessa Corte costituzionale nella recente sentenza n. 63/2019, con la quale la Corte ha ritenuto di poter applicare alle sanzioni Consob – il caso proposto riguardava gli abusi di mercato – il principio di retroattività favorevole. In tale decisione la Corte aggiunge che la giurisprudenza EDU deve essere interpretata al di là dei casi espressamente considerati. Su questa sentenza cfr. M. SCOLETTA, *Retroattività favorevole e sanzioni amministrative punitive: la svolta, finalmente, della Corte costituzionale*, in *Dir. pen. cont.*, 2 aprile 2019; G. VITALI, *I recenti approdi della Consulta sui rapporti tra Corte e Corti. Brevi considerazioni sulle sentenze n. 20 e 63 del 2019 della Corte costituzionale*, in *Federalismi.it*, 22 maggio 2019; S. CATALANO, *Doppia pregiudizialità: una svolta opportuna della Corte costituzionale*, ivi; E. BINDI-A. PISANESCHI, *La retroattività in mitius delle sanzioni Consob*, in *Giur. comm.*, 2019, p. 1015 ss.

versità di trattamento del sanzionato a seconda -a parità di situazione- della giurisdizione alla quale è sottoposto.

Quanto detto è ulteriore conferma di quanto sia importante la questione della giurisdizione in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob, sulla quale il d.lgs. 72/2015, come si è visto, non è intervenuto. Attribuire la competenza al giudice amministrativo anche per le sanzioni di queste due autorità indipendenti non solo riporterebbe coerenza nel sistema, visto che è il giudice amministrativo competente in relazione al giudizio di opposizione avverso l'atto sanzionatorio delle altre autorità indipendenti, ma contribuirebbe anche a creare un modello di giurisdizione sostanzialmente uniforme nei confronti delle sanzioni di tutte le autorità di regolazione dei mercati finanziari che, indubbiamente, presentano caratteristiche comuni.

7. Segue: la difesa del sanzionato nel giudizio di opposizione: rimessione in termini o ricorso per motivi aggiunti?

La stessa difesa del sanzionato sembra guardare al processo amministrativo in quanto maggiormente in grado di garantire l'effettività del diritto di difesa: un esempio per tutti una recente sentenza della Cassazione civile in tema di *rimessione in termini*, con la quale sono state ritenute fondate le censure mosse nei confronti della sentenza della Corte d'appello di Milano, che aveva dichiarato inammissibili i motivi aggiunti di censura e rigettato l'istanza di rimessione in termini.

Nel caso di specie, la ricorrente KPMG S.p.a., nota società di revisione, aveva presentato alla Consob istanza di accesso agli atti del procedimento sanzionatorio per valutare eventuali profili di impugnabilità della sanzione amministrativa irrogata. La Consob aveva, infatti, inflitto alla KPMG la pena pecuniaria amministrativa pari a 450.000 euro, per aver violato numerosi principi di controllo contabile in occasione dello svolgimento dell'attività di revisione sui bilanci relativi agli anni 2008 e 2009 della Banca Monte dei Paschi di Siena. Tale istanza fu tuttavia accolta solamente decorso il termine per l'impugnazione della predetta sanzione. La ricorrente, dunque, fu costretta a depositare il ricorso di opposizione, sebbene non fosse stata messa nella condizione di prendere visione, anteriormente alla scadenza del termine, dei documenti oggetto dell'istanza, formulando pertanto espressa riserva di integrare i motivi di opposizione una volta esaminati i documenti richiesti.

Quando finalmente la ricorrente poté prendere visione della documentazione, chiese di essere rimessa in termini in ordine alla formulazione di ulteriori motivi fondati proprio sui documenti tardivamente messi a disposizione.

La Corte d'appello di Milano (con sentenza dell'8 ottobre 2015) tuttavia dichiarò inammissibili i motivi aggiunti di censura e rigettò l'istanza di rimessione in termini. Di conseguenza, confermò la pena pecuniaria amministrativa pari a 450.000 euro irrogata dalla Consob alla KPMG.

La Cassazione ha, invece, ritenuto compromesso il pieno esercizio del diritto di difesa del sanzionato, nel caso in cui, per ragioni non imputabili al ricorrente questi, pur a fronte di una richiesta tempestivamente proposta, non abbia avuto pieno accesso a tutti gli atti formati nel procedimento amministrativo sanzionatorio, in quanto messi a disposizione una volta scaduti i termini per

proporre opposizione⁸³. La Cassazione ha dunque applicato in favore del sanzionato l'istituto della rimessione in termini, di cui all'art. 153, comma 2, c.p.c., in modo da consentirgli di proporre motivi di impugnazione ulteriori rispetto a quelli originariamente preposti⁸⁴. La parte ricorrente ha potuto così ampliare in un momento successivo rispetto al deposito dell'atto introduttivo il *thema decidendum* del giudizio, fondando le proprie contestazioni sui nuovi documenti⁸⁵.

Ma ciò che merita sottolineare è il fatto che la parte ricorrente ha depositato un ricorso per motivi aggiunti, atto proprio non già del processo civile, ma di quello amministrativo, previsto espressamente nell'art. 43 c.p.a.⁸⁶ e che nel processo amministrativo assume una funzione rilevante⁸⁷.

⁸³ Cfr. Cass. civ., sez. II, 11 giugno 2018, n. 15049, in *Giur. it.*, febbraio 2019, p. 335 ss., con osservazione di E. PADOVANO, *La rimessione in termini e la tutela del giusto processo*, p. 336 ss.

⁸⁴ La Cassazione, pur affermando che la formulazione di "motivi aggiunti", successivi alla proposizione del ricorso originario, in quanto diretta ad ampliare la materia del contendere, è incompatibile con il carattere impugnatorio del giudizio di cui all'art. 195 TUF, (nel quale, analogamente a quanto stabilito nel procedimento di opposizione a sanzione amministrativa di cui alla legge n. 689/1981, l'atto introduttivo del giudizio, con il deposito dei documenti allegati, segna in modo definitivo il *thema decidendum* senza che siano consentiti successivi ampliamenti di esso – cfr. al riguardo Cass. civ. 11 gennaio 2016, n. 232 –), ha ritenuto, nel caso in esame, che i motivi aggiunti non ammessi dalla Corte d'appello risultano proprio "trarre origine dai documenti acquisiti in occasione dell'accesso agli atti tardivamente messi a disposizione dalla Consob", con conseguente "impossibilità, per cause non imputabili alla ricorrente, di formulare tempestivamente tutte le ragioni di censura". Cfr. in dottrina A. PROTO PISANI, *Note sulle sanatorie retroattive nel processo civile*, in *Foro it.*, 2011, V, p. 313 ss. Anche la stessa Corte costituzionale aveva rilevato che un effetto di decadenza non può discendere dalla negligenza di terzi nella sentenza n. 69/1994, in *Foro it.*, 1995, I, 2336 e successivamente nella sentenza n. 477/2002, in *Foro it.*, 2003, I, p. 13 ss., con nota di R. CAPONI, *La notificazione a mezzo posta si perfeziona per il notificante alla data di consegna all'ufficiale giudiziario: la parte non risponde delle negligenze di terzi*.

⁸⁵ Come sottolinea la Corte di Cassazione "il presupposto per la rimessione in termini, in un giudizio impugnatorio quale quello in oggetto, deriva dalla stessa incompletezza della documentazione messa a disposizione dell'incolpato e dall'accertamento che i motivi di opposizione si fondano sugli atti esibiti tardivamente. Nel caso dunque in cui, per ragioni non imputabili al ricorrente, questi, pur a fronte di una richiesta tempestivamente proposta, non abbia avuto pieno accesso a tutti gli atti formati nell'ambito del procedimento sanzionatorio Consob, in quanto messi a sua disposizione una volta scaduti i termini per proporre opposizione, deve ritenersi compromesso il pieno esercizio del suo diritto di difesa e dunque applicabile in suo favore l'istituto della rimessione in termini, di cui all'art. 153 c.p.c., comma 2, al fine di proporre ulteriori motivi di opposizione rispetto a quelli originariamente e ritualmente proposti". Sul punto cfr. R. CAPONI, *Rimessione in termini, estensione ai poteri di impugnazione (art. 153, 2° comma c.p.c.)*, in *Foro it.*, 2009, V, p. 284 ss.; A. PANZAROLA, *Sulla rimessione in termini ex art. 153 c.p.c.*, in *Riv. dir. proc.*, 2009, p. 1636 ss.

⁸⁶ Art. 43 c.p.a. che al comma 1 prevede: "I ricorrenti, principale e incidentale, possono introdurre con motivi aggiunti nuove ragioni a sostegno delle domande già proposte, ovvero domande nuove purché connesse a quelle già proposte. Ai motivi aggiunti si applica la disciplina prevista per il ricorso, ivi compresa quella relativa ai termini". Cfr. al riguardo E. PADOVANO, *La rimessione in termini e la tutela del giusto processo*, cit., p. 339; nonché F. SICILIANO, *Note sull'aggiunzione dei motivi dopo l'entrata in vigore del codice del processo amministrativo*, in *Foro amm. Tar*, fasc. 4, 2011, 1445; C. CACCIAVILLANI, *Sul ricorso per motivi aggiunti di cui all'art. 21 della legge Tar come modificata dalla legge n. 205/2000*, in *Dir. proc. amm.*, 2005, p. 181. F. FRACCHIA, *Motivi aggiunti, termine di decadenza e modifiche del petitum*, ivi, 1996, p. 683; A. PITTONI, *La "piena conoscenza" ed i motivi aggiunti*, in *www.dirittoamministrativo.it*.

⁸⁷ Istituto grazie al quale i ricorrenti possono ampliare la *causa pretendi* del ricorso già pendente introducendo nuove ragioni, oppure possono ampliare il *petitum*, proponendo nuove domande.

A differenza del processo civile, nel quale le parti hanno piena disponibilità di ricercare gli elementi di fatto e di diritto da porre a fondamento della domanda, nel processo amministrativo capita spesso che le parti debbono sottostare ai lunghi tempi della pubblica amministrazione per ottenere i documenti sui quali fondare i motivi del ricorso⁸⁸.

Come è noto, l'istituto del ricorso per motivi aggiunti è stato dunque previsto, dapprima in via giurisprudenziale⁸⁹, in seguito dal legislatore, proprio per ovviare alla tardiva conoscenza del materiale su cui fondare i motivi di censura. Occorreva garantire al privato la possibilità di introdurre nuovi motivi di doglianza, successivamente al deposito del ricorso introduttivo, a fronte di nuovo materiale documentale prodotto dalla pubblica amministrazione. E la possibilità di ampliare il *thema decidendum* è stata prevista anche in pendenza del secondo grado di giudizio, a sensi dell'art. 104 c.p.a., comma 3, "qualora la parte venga a conoscenza di documenti non prodotti dalle altre parti nel giudizio di primo grado da cui emergano vizi degli atti o provvedimenti amministrativi impugnati"⁹⁰, qualora quindi la tardiva conoscenza non sia imputabile a sua colpa⁹¹.

Nonostante la Cassazione non si sia richiamata all'istituto del ricorso per motivi aggiunti, come richiesto dai ricorrenti, applicando invece l'istituto della rimessione in termini del processo civile, la *natura ibrida* del giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob ha indotto le parti ricorrenti a guardare agli istituti tipici del processo amministrativo perché maggiormente in grado di garantire una tutela effettiva del principio del giusto processo⁹², tenuto conto che il procedimento sanzionatorio di Banca d'Italia Consob, nonostante le più recenti modifiche regolamentari, è ancora caratterizzato da un'indubbia posizione di superiorità complessiva delle autorità.

⁸⁸ Cfr. F.G. SCOCA (a cura di), *Giustizia amministrativa*, Torino, 2013, p. 322 ss.

⁸⁹ Cfr., *ex multis*, Cons. Stato, 3 giugno 2002, n. 3067, in *Foro amm. Cds*, 2002, p. 1436 ss. e Cons. Stato, sez. V, 29 aprile 2009, n. 2728. *Contra* Cons. Stato, sez. V, 16 ottobre 2006, n. 6136.

⁹⁰ Sebbene l'art. 104 c.p.a. esprima una nitida opzione per un regime giuridico ispirato all'art. 345 c.p.c. in tema di divieto generale di introdurre domande nuove in appello, vi è una perdurante instabilità degli attuali approdi giurisprudenziali, perché vi sono sia orientamenti giurisprudenziali tendenti ad attenuare le regole dettate dall'art. 104 c.p.a., sia orientamenti caratterizzati da un maggior rigore applicativo; cfr. G. CARLOTTI, *Il divieto dei nova in appello*, in *Libro dell'anno del Diritto 2013*, (consultabile in www.treccani.it).

⁹¹ Cfr. F. SAITTA, *Motivi aggiunti in appello: le prime indicazioni giurisprudenziali alla luce del codice del processo amministrativo*, in *Giur. it.*, 2011, 2416, nota a Cons. Stato, 12 aprile 2011, n. 2257.

⁹² Basti, ad ulteriore esempio, ricordare un precedente caso nel quale la parte ricorrente, sempre in sede di giudizio di opposizione ad una sanzione CONSOB, nel depositare la memoria ex art. 378 c.p.c. previa espressa istanza di rimessione in termini ex art. 153, comma 2, c.p.c., ha presentato un motivo aggiunto sulla base del mutamento di giurisprudenza del Consiglio di Stato, introdotto con la sentenza n. 1595/2015 sopra richiamata, con la quale il giudice amministrativo ha ritenuto il procedimento CONSOB non conforme al dettato normativo interno a garanzia del contraddittorio, della piena conoscenza degli atti e della distinzione tra funzioni istruttorie e decisorie: cfr. Cass. civ., 11 marzo 2016, n. 4826, in *Mass.*, 2016; sul punto cfr. ancora E. PADOVANO, *La rimessione in termini e la tutela del giusto processo*, cit., p. 340.

8. Oltre l'incoerenza del sistema: l'auspicabile ritorno al giudice amministrativo

Cercando di trarre le fila di questo *excursus* sul giudizio di opposizione alle sanzioni Banca d'Italia e Consob, non si può che prendere le mosse da un auspicio: il ritorno alla giurisdizione del giudice amministrativo del sindacato su tali sanzioni.

L'indifferibilità di questa soluzione non viene meno neppure se il giudice ordinario dovesse superare il proprio atteggiamento di deferenza. Non si può escludere che dei piccoli passi in tale direzione possano in futuro essere fatti e del resto qualche movimento sia già incominciato a vedere. Ad esempio, il giudice ordinario ha iniziato ad accogliere qualche ricorso non soltanto per vizi formali, sembrando volere correggere la prassi delle autorità che tendono a porre troppo in alto l'asticella della responsabilità grazie all'interpretazione di concetti indeterminati o mediante il collegamento, sempre in via interpretativa, tra fattispecie diverse e tra loro non collegate, con la conseguenza che nessuno è immune da colpa.

La recente sentenza della Cass. civile, sez. II, 25 febbraio 2020, n. 4962 in materia di sanzioni Consob ha finalmente chiarito che *i consiglieri di sorveglianza* (o i sindaci) rispondono a titolo di concorso nell'illecito amministrativo dei consiglieri di gestione (o degli amministratori) *soltanto se è configurabile un illecito amministrativo in capo a questi ultimi*⁹³. Tale affermazione non è di poco momento poiché in tal modo la Cassazione ha impedito interpretazioni del TUF, che attraverso un collegamento tra fattispecie diverse e tra loro non collegate, creino un illecito amministrativo non previsto dal legislatore, e peraltro a carico del solo Consiglio di sorveglianza, in violazione del principio di legalità⁹⁴.

⁹³ Cass. civ., sez. II, 25 febbraio 2020, n. 4962. Nel caso di specie, la Consob aveva sanzionato nel 2015 il Consiglio di sorveglianza di Ubi Banca, per non aver informato il mercato sulle modalità di nomina dei vertici della banca a seguito del cambio dello Statuto. I destinatari della sanzione avevano impugnato il provvedimento dinanzi alla Corte di appello di Brescia, che nel 2017, aveva già negato la responsabilità dei vertici motivandola, tra l'altro, nel senso che i principi di "pariteticità, alternatività e tendenziale alternanza nelle nomine", stabiliti in un protocollo d'intesa, erano stati poi esplicitati nel regolamento comitato nomine di Ubi Banca. Questo era rimasto in vigore come atto interno anche col cambio dello Statuto, e pertanto non occorreva procedere ad alcuna comunicazione. Più precisamente, secondo la Corte d'Appello non si poteva ravvisare alcuna modifica ai principi ispiratori del regolamento del comitato nomine, la cui versione, resa nota al mercato nel 2007, era adeguata a far comprendere al mercato le modalità di funzionamento del comitato. "Veniva a mancare, dunque, l'omessa vigilanza dei membri del consiglio di sorveglianza in merito all'assenza nelle relazioni sulla governance dal 2009 al 2013 delle informazioni rilevanti [...], in quanto il mercato era già stato edotto delle regole contenute nel regolamento citato". La CONSOB ha, quindi, proposto ricorso per Cassazione avverso la suddetta sentenza della Corte d'Appello. La Cassazione ha però respinto il ricorso della CONSOB, chiarendo che la Relazione annuale sul governo societario – che in ipotesi conteneva l'omissione – viene *predisposta dal Comitato di Gestione, e non di Sorveglianza*, e comunque *l'assenza di questo genere di informazioni non è assistita da alcuna sanzione*. Non è dunque possibile, continua la decisione, "attribuire una responsabilità per omessa vigilanza sull'attuazione dello statuto al consiglio di sorveglianza per non aver vigilato affinché la relazione sul governo societario (siamo nel periodo 2009-2013) contenesse nel dettaglio le informazioni relative alla disciplina ed al funzionamento del Consiglio di gestione delle nomine interno ad Ubi Banca" (così 20-21).

⁹⁴ Cass. civ., sez. II, 25 febbraio 2020, n. 4962, cit., 21. Come sottolinea la Cassazione, non è possibile individuare *un concorso nell'illecito omissivo quoad functionem* posto che l'art. 192-bis TUF, recante "informazioni sul governo societario", sanziona solo l'omissione delle comunicazioni prescritte dall'art. 123-bis, comma 2, lett. a), TUF. Del resto, una diversa

Certo sono piccoli passi e al momento sembra piuttosto remota l'ipotesi che i giudici ordinari vadano "oltre la deferenza", secondo alcuni per il timore dell'impopolarità di pronunce a favore della "casta" bancaria o finanziaria⁹⁵.

Tuttavia, anche nell'ipotesi che i giudici ordinari andassero "oltre la deferenza", non sembrano venir meno le ragioni alla base del trasferimento della giurisdizione al giudice amministrativo, per tutti i motivi già ricordati.

In particolare, per esigenze di razionalizzazione e coerenza del sistema, visto che il sindacato sui provvedimenti sanzionatori di tutte le altre autorità di regolazione è attribuito alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo.

In secondo luogo, l'applicazione di concetti indeterminati richiedono valutazioni di tipo discrezionale, e come si è visto il giudice della discrezionalità nel nostro ordinamento è il giudice amministrativo.

In terzo luogo, se il giudizio verte sul rapporto e non sull'atto, come costantemente ribadito dalla Cassazione, l'eccesso di potere non si può dedurre. Quindi, il giudizio sul rapporto ha come conseguenza la svalutazione totale o comunque potenziale non solo delle garanzie procedurali, ma forse anche dello stesso ruolo delle autorità indipendenti e della procedimentalizzazione al loro interno⁹⁶. E per non svalutare il loro ruolo, occorre sindacare l'atto amministrativo e quindi il sindacato nel nostro ordinamento non può che spettare al giudice amministrativo.

In quarto luogo, come già sottolineato dal Consiglio di Stato nel 2003, ai fini dell'attribuzione della giurisdizione, non ha alcuna giustificazione la distinzione tra attività di vigilanza e attività sanzionatoria. Se i provvedimenti sanzionatori sono funzionalmente collegati all'attività di vigilanza, su cui è competente il giudice amministrativo, non vi è ragione di attribuire alla giurisdizione ordinaria la competenza sui provvedimenti sanzionatori. Lo stretto collegamento tra le due attività si è reso, del resto, ancor più evidente con la crisi del 2008, a seguito della quale le autorità hanno utilizzato i provvedimenti sanzionatori come un essenziale strumento di vigilanza, rendendo più labile la distinzione tra attività di vigilanza e attività sanzionatoria.

interpretazione della responsabilità per omissione del consiglio di sorveglianza risulterebbe in contrasto con il principio di legalità e di sufficiente determinatezza della fattispecie di cui agli artt. 25 Cost. e 1 legge n. 689/1981. D'altra parte, non è possibile neanche ipotizzare *un illecito omissivo proprio*, con riferimento diretto al contenuto della relazione annuale sulla *corporate governance*, posto che la responsabilità della stessa grava sul consiglio di gestione e, tantomeno, è possibile attribuire al consiglio di sorveglianza, sulla base dell'art. 149, comma 1, lett. a), una responsabilità per aver omesso di vigilare su tale condotta, non autonomamente sanzionata (così 19-20).

⁹⁵ Cfr. G. ROMAGNOLI, *La giurisdizione sui "regolamenti sanzionatori" di Consob spetta al giudice amministrativo*, cit., 16, che sottolinea questo con riferimento al TAR del Lazio, che ha declinato in più occasioni la propria giurisdizione sui regolamenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob (come si è visto *supra* al par. 5) e quindi si domanda se sullo sfondo di questa presa di posizione possa "esservi anche il timore di riaccendere il dibattito sulla legittimazione del G.A., stante l'accusa che il mondo politico ha mosso alla magistratura amministrativa d'essere un «freno per l'economia», ossia la «provocatoria esortazione di Romano Prodi che, in più occasioni, ha sollecitato una riforma del sistema della giustizia italiana, con il superamento della giurisdizione amministrativa, vista come un laccio alla crescita dell'economia domestica. Cfr. *Abolire Tar e Consiglio di Stato per non legare le gambe all'Italia* (2013), in www.romanoprodi.it.". Non sono mancate opportune risposte a queste affermazioni, cfr., ad esempio, F. VOLPE, *Perché è sbagliato abolire o ridurre la fase cautelare nel processo amministrativo*, 2014, in www.lexitalia.it.

⁹⁶ Cfr. M. CLARICH, *Sanzioni delle autorità indipendenti e garanzie del contraddittorio*, intervento al convegno su *"Le sanzioni della Banca d'Italia e della CONSOB: i recenti orientamenti interni e sovranazionali"*, cit., p. 40 ss.

Quanto detto, non vuol significare perdere di vista la necessaria distinzione tra le due attività, tra attività di amministrazione attiva e attività sanzionatoria, tra il sorvegliare e il punire, perché occorre bilanciare tra le ragioni dell'effettività dell'azione delle autorità e le ragioni della garanzia della difesa, (applicando ai relativi procedimenti -di vigilanza e sanzionatori- il regime giuridico più appropriato agli effettivi poteri esercitati)⁹⁷. Significa soltanto attribuire al medesimo giudice il controllo su due attività funzionalmente connesse, ma che non devono confondere i relativi strumenti di azione.

L'auspicabile ritorno al giudice amministrativo (che ha elaborato strumenti in grado di assicurare, da un lato, quella sfera insindacabile della scelta amministrativa che è connaturata all'esercizio della funzione amministrativa e, dall'altro lato, la miglior garanzia per i cittadini circa il corretto esercizio del potere) non deve, tuttavia, far perdere di vista due ulteriori obiettivi da raggiungere.

Il primo obiettivo concerne gli interventi sui regolamenti sanzionatori cui ancora le autorità debbono porre mano per colmare, se non altro, le carenze in termini di separazione tra attività istruttoria e attività decisoria, ancora sussistenti nonostante le riforme del 2015 per Consob e del 2016 per Banca d'Italia. Carenze presenti, secondo una recente decisione della Corte costituzionale, anche nel procedimento sanzionatorio dell'Antitrust in tema di concorrenza, dove manca una reale separazione tra le funzioni istruttorie -attribuite agli uffici amministrativi alle dipendenze del Segretario generale-, e funzioni decisorie – attribuite al collegio dei componenti, guidato dal Presidente dell'Autorità –⁹⁸. Carenze quindi presenti anche in un procedimento, qual è quello dell'Antitrust, che invece costituisce un possibile punto riferimento, dal punto di vista delle garanzie del contraddittorio, per i procedimenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob⁹⁹.

L'altro obiettivo da raggiungere è l'intervento legislativo per evitare che dietro l'etichetta "sanzione amministrativa" si celi una sanzione penale, per evitare cioè le ipotesi di doppio binario sanzionatorio. Il legislatore dovrebbe quindi introdurre un meccanismo deterrente a sanzioni crescenti: dagli illeciti amministrativi per le condotte meno lesive, alla repressione penale nei casi più gravi, assumendo come parametro discrezionale la proporzionalità tra entità dell'offesa e tutela dei beni giuridici in gioco¹⁰⁰.

⁹⁷ Cfr. N. VETTORI, *Sistema amministrativo e sanzioni Consob nella recente giurisprudenza interna e sovranazionale: alcune implicazioni*, intervento al convegno su "Le sanzioni della Banca d'Italia e della CONSOB: i recenti orientamenti interni e sovranazionali", cit., p. 205 s.

⁹⁸ Cfr. Corte Cost., sentenza n. 13/2019, con osservazione di M. CHIARELLI, *L'Autorità garante della concorrenza non è giudice: nota a Corte costituzionale 31 gennaio 2019, n. 13*, in *Federalismi.it*, 2019.

⁹⁹ Cfr. E. BINDI-A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., p. 129 ss.

¹⁰⁰ Come appunto attualmente accade nel Regno Unito. Sul punto cfr. G. GIORGINI PIGNATIello, *Regno Unito e Italia: qualche riflessione sul ne bis in idem sostanziale in materia di manipolazione del mercato*, in *Arch. pen.*, 2018, fasc.1, p. 3 ss., spec. p. 22. Così come un modello cui guardare è quello francese; la Francia ha recentemente introdotto un meccanismo di coordinamento tra AMF (*Autorité de Marchés Financiers*) e autorità giudiziaria che assicura l'alternatività tra l'esercizio dell'azione penale e l'instaurazione del procedimento amministrativo, così da garantire l'unicità del procedimento punitivo a carico della medesima persona per uno stesso fatto di abuso di mercato: cfr. la legge francese 21 giugno 2016, n. 2016-819. Sul punto cfr. M. SCOLETTA, *Il ne bis in idem "preso sul serio": la Corte EDU sulla illegittimità del doppio binario francese in materia di abusi di mercato (e i possibili riflessi nell'ordinamento italiano)*, in *Dir. pen. cont.*, 17 giugno 2019. Per un excursus sull'evoluzione del modello sanzionatorio delle autorità di regolazione dei mercati in Francia, cfr., A. TONETTI, *Il nuovo procedimento sanzionatorio della Consob*, in *Giornale dir. amm.*, 2005, p. 1229 ss.

Solo facendo chiarezza tra le categorie di sanzioni si ottempera ai principi convenzionali e costituzionali. I procedimenti sanzionatori delle autorità indipendenti, anche quelli più garantistici quale quello dell'Antitrust, non possono soddisfare i requisiti richiesti per irrogare una sanzione sostanzialmente penale, in quanto sulla fondatezza dell'accusa penale giudica un'autorità che è carente dell'"essenziale requisito della terzietà" (come evidenziato sempre dalla Corte costituzionale¹⁰¹). E il successivo sindacato del giudice, che sia ordinario o amministrativo, per quanto pieno (la c.d. *full jurisdiction*), giunge sempre dopo che la sanzione ha già inciso, come si è visto, sui diritti fondamentali del sanzionato, tra cui il diritto al lavoro.

¹⁰¹ Cfr. Corte Cost., sentenza n. 13/2019, cit., punti 4 e 5 del *Considerato in diritto*.

Soft law nella regolazione dei mercati finanziari e tutela giurisdizionale

Soft law in financial markets regulation and judicial protection

di **Benedetta Celati***

ABSTRACT

Il fenomeno del pervasivo sviluppo della *soft law* nell'ambito dei meccanismi di regolazione dei mercati comporta molteplici riflessioni. Il presente contributo mira in particolare ad analizzare il ruolo degli atti di *soft law* nei mercati finanziari, andando a verificare come l'adozione di un approccio non formalista ma di tipo sostanziale possa rappresentare una soluzione per superare il *trade-off* tra la forza (di fatto) regolante degli stessi e la loro assoggettabilità al controllo del giudice. Dopo aver affrontato il tema della natura giuridica degli atti di diritto flessibile, l'indagine si concentra sull'apporto della giurisprudenza amministrativa francese al dibattito sull'ammissibilità del ricorso contro tali strumenti. Vengono così messe in evidenza le conseguenze dal punto di vista sistematico del cosiddetto caso "Fairvesta", anche operando una comparazione con l'approccio adottato dal giudice amministrativo italiano. Specifica attenzione viene poi dedicata alle strategie regolatorie che la decisione del *Conseil d'État* sembra far emergere.

Parole Chiave: Mercati finanziari – Tutela giurisdizionale – Regolazione – *Soft law*

Regulatory authorities increasingly use soft law as a tool for carrying out their mission. This paper examines the role played by soft law instruments in financial markets and assumes that the trade-off between effectiveness and justiciability, occurring in this context, can be tackled by moving towards a more substantive approach, which challenges traditional legal categories. The analysis is based on a discussion of recent developments in French administrative case law concerning the admissibility of actions brought against moral suasion acts. The paper will first briefly present issues raised by soft law and its implications in financial markets. The following section will deal with the inclusion of soft law within the category of unilateral administrative acts. The subsequent sections will focus on French case law, with reference to the famous Fairvesta case, and on Italian case law on moral suasion measures, in an attempt to compare the two approaches. Different approaches and strategies of regulation through soft law resulting from the decision of the French Conseil d'État will be illustrated.

Key Words: Financial markets – Judicial protection – Regulation – *Soft law*

SOMMARIO: 1. Dalla modernità alla post-modernità giuridica: un nuovo paradigma oltre il modello di razionalità weberiana. – 2. Principali questioni sollevate dagli strumenti di *soft law*. – 2.1. La *soft law* nella regolazione dei mercati finanziari – 3. Implicazioni della riflessione sulla natura giuridica degli atti di *soft law*. – 4. La questione della giustiziabilità alla luce degli svilup-

* Assegnista di ricerca in diritto dell'economia nel Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Pisa.

pi della giurisprudenza amministrativa tra ordinamento europeo e ordinamenti giuridici nazionali. – 4.1. I recenti approdi del *Conseil d'État*. – 4.2. Gli atti di *moral suasion* nell'interpretazione del giudice amministrativo italiano. – 5. Giudice, regolati e regolatore: verso una lettura soggettiva e consequenzialista? – 6. Considerazioni conclusive.

1. Dalla modernità alla post-modernità giuridica: un nuovo paradigma oltre il modello di razionalità weberiana

Negli ultimi anni, la dottrina, sia italiana che straniera, ha dedicato particolare attenzione al tema del pervasivo sviluppo della *soft law* nell'ambito dei meccanismi di regolazione dei mercati¹. Si è imposta, infatti, l'esigenza di dare un inquadramento sistematico a questa tipologia di atti, caratterizzati dal ricorso a formule flessibili, basate sulla tecnica discorsiva della raccomandazione e del consiglio, così come dell'interpretazione di quella che, per contrapposizione, viene definita la "*hard law*"². Il crescente uso degli stessi sembra attestare, rappresentandone il precipitato logico, l'evoluzione verso un nuovo paradigma – diverso dal modello di razionalità weberiana³ sui cui si fonda il diritto moderno –, nel quale, all'interno della dialettica autorità-libertà, l'"autorevolezza carismatica"⁴ del regolatore assume un valore determinante⁵. L'at-

¹ Secondo l'ampia definizione adottata dall'Ocse, per regolazione deve intendersi «*the diverse set of instruments by which governments set requirements in enterprises and citizens*», specificando poi che: «*Economic regulations intervene directly in market decisions such as pricing, competition, market entry, or exit*», OCSE, *Report on Regulatory Reform: Synthesis*, Parigi, 1997, p. 6. La letteratura sull'argomento è estremamente vasta e comprende approcci dottrinari diversi, tendenti in molti casi a includere, con riferimento precipuo alla dottrina italiana, la materia *antitrust* nella nozione di regolazione. *Ex multis*, cfr. M. D'ALBERTI, *Riforma della regolazione e sviluppo dei mercati in Italia*, in G. TESAURO-M. D'ALBERTI (a cura di), *Regolazione e concorrenza*, Il Mulino, Bologna, 2000, p. 171 ss.; D. SORACE, *Diritto delle amministrazioni pubbliche. Una introduzione*, Il Mulino, Bologna, 2007, p. 75; A. ZITO, voce *Mercati (regolazione dei)*, in *Enc. dir.*, Annali III, Giuffrè, Milano, 2010, p. 805 ss. In altri casi, si è cercato invece di offrire una lettura più circoscritta del concetto, facendolo coincidere con gli interventi delle autorità amministrative indipendenti titolari di poteri regolatori, cfr. S. CASSESE, *Regolazione e concorrenza*, in G. TESAURO-M. D'ALBERTI (a cura di), *op. cit.* p. 12; ID., *Dalle regole del gioco al gioco con le regole*, in *Merc. conc. reg.*, 2, 2002, p. 266. Per una ricostruzione delle accezioni di regolazione nella teoria economia e nella scienza politica, cfr. A. LA SPINA-G. MAJONE, *Lo Stato regolatore*, Il Mulino, Bologna, 2000, p. 23 ss. Sul tema, cfr. anche R. BALDWIN-M. CAVE-M. LODGE, *Understanding Regulation. Theory, Strategy and Practice*, Oxford University Press, Oxford, 2012; C. COGLIANESE-R.A. KAGAN, *Regulation and Regulatory Processes*, Ashgate, Aldershot, 2007; G. MARCOU, *La notion juridique de régulation*, in *AJDA*, 7, 2006, p. 347 ss.; N. RANGONE, voce *Regolazione*, in S. CASSESE (a cura di), *Dizionario di diritto pubblico*, vol. V, Giuffrè, Milano, 2006, p. 5057 ss.; M. DE BENEDETTO, *La qualità della funzione regolatoria: ieri, oggi e domani*, in *www.historiaetius.eu*, 9, 2016, p. 1 ss.; P. LAZZARA, *La regolazione amministrativa: contenuto e regime*, in *Dir. amm.*, 2, 2018, p. 337 ss. Sulla distinzione tra *social* ed *economic regulation*, cfr. A. OGUS, *Regulation. Legal Form and Economic Theory*, Clarendon Press, Oxford, 1994.

² Sulla "durezza" come caratteristica genetica del diritto, cfr. M.R. MARELLA, *Metti un po' di softness nell'hard law. A proposito di donne, diritto e nuove forme regolative*, in A. SOMMA (a cura di), *Soft law e hard law nelle società postmoderne*, Giappichelli, Torino, 2009, p. 101 ss.

³ La distinzione più comune è quella tra razionalità secondo il fine (*Zweckrationalität*) e razionalità di valore (*Wertrationalität*). Cfr. M. WEBER, *Il lavoro intellettuale come professione. Due saggi*, Einaudi, Torino, 1966. La prima consiste nella capacità di formulare un giudizio di convenienza tra i fini e di adeguatezza tra i mezzi; la seconda postula invece fini assoluti e non comparabili.

⁴ Weber, analizzando la questione della legittimazione del potere, enuclea tre diverse forme di autorità: quella tradizionale, quella carismatica e quella legale, che egli definisce appunto "le-

tività “comunicativa” di quest’ultimo, esercitata per mezzo della *soft law*, diviene così espressione di una vera e propria pratica regolatoria, la cui efficacia si fonda sulla capacità del diritto flessibile di rappresentare un “parametro di riferimento” – utile anche per determinare l’eventuale responsabilità dei destinatari in caso di non conformità – nonché di far leva sulla “reputazione” dei soggetti regolati⁶.

Secondo Weber, l’elemento distintivo del diritto moderno (*rectius*: razionale) consisterebbe nella sua “calcolabilità”⁷, ovvero nella possibilità, in esso contemplata, di prevedere in modo certo la regola applicabile al caso concreto⁸. Il rapporto tra potere legislativo e decisione politica è fondato su alcuni capisaldi come lo Stato di diritto e il principio di legalità⁹, avendo il diritto razionale una funzione garantista di applicazione formale ed egualitaria della legge. Nello Stato moderno, pertanto, i rapporti con l’apparato burocratico si svolgono in base a regole prevedibili e, soprattutto, senza riguardo alla persona¹⁰.

gale-razionale”. Quest’ultima si realizza quando il potere poggia sulla legalità di ordinamenti statuiti e sul diritto di comando di coloro che sono chiamati ad esercitarlo (potere legale) in base ad essi. Cfr. M. WEBER, *Economia e società*, vol. I, Einaudi, Torino, 1999. Cfr. anche A. RONCAGLIA, *L’età della disgregazione. Storia del pensiero economico contemporaneo*, Laterza, Roma-Bari, 2019.

⁵ Sembra potersi utilmente evocare la distinzione romana tra *potestas* e *auctoritas*, richiamata in P. ROSANVALLON, *La legittimità democratica. Imparzialità, riflessività, prossimità*, Rosenberg & Sellier, Torino, 2015, pp. 138-139, per sottolineare, con riferimento alle autorità amministrative indipendenti, l’esistenza di una regolazione politica non legata solo al riconoscimento di una relazione di tipo gerarchico tra poteri. In particolare, Rosanvallon, per avvalorare questa riflessione, cita il giurista tedesco Mommsen secondo il quale: «l’*auctoritas* è meno di un ordine e più di un consiglio: è un consiglio che ci si può difficilmente dispensare dal seguire», cfr. T. MOMMSEN, *Le Droit public romain*, tomo VII, De Boccard, Paris, 1891, p. 232. Sul concetto di *auctoritas* in relazione, invece, alla figura dei giudici, cfr. E. NAVARRETTA, *Costituzione, Europa e diritto privato. Effettività e «drittwirkung» ripensando la complessità giuridica*, Giappichelli, Torino, 2017, pp. 170-171.

⁶ Gli effetti positivi o negativi di una comunicazione istituzionale dell’autorità di regolazione, motivata da ragioni di trasparenza, sulla reputazione di una società possono essere molto più importanti rispetto a quelli di un atto di *hard law*. Il solo fatto di mettere in evidenza dei comportamenti “scorretti” o eventuali carenze di determinati soggetti, conduce questi ultimi a modificare la propria condotta. Tale pratica regolatoria, invalsa nei mercati finanziari e fondata sulla “reputazione” o trasparenza, viene definita, con termine anglosassone, “*sunshine regulation*”. Sul punto cfr. L. DUTHEILLET DE LAMOTHE-G. ODINET, *Un recours souple pour le droit souple*, in *AJ-DA*, 13, 2016, p. 718.

⁷ Cfr. N. IRTI, *Calcolabilità weberiana e crisi della fattispecie*, in *Riv. dir. civ.*, 5, 2014, p. 987 ss.; F. DENOZZA, *In viaggio verso un mondo re-incantato? Il crepuscolo della razionalità formale nel diritto neoliberale*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2, 2016, p. 420; A. SCIARONE ALIBRANDI, *La certezza del diritto dell’economia tra attività del regolare e attività del giudicare*, in *Analisi giur. econ.*, 2, 2018, p. 276. Sul tema, cfr. anche A. CARLEO (a cura di), *Calcolabilità giuridica*, Il Mulino, Bologna, 2018.

⁸ Ogni decisione giuridica concreta è l’applicazione di un principio giuridico astratto a una fattispecie concreta, M. WEBER, *Economia e società*, vol. II, Einaudi, Torino, 1999, p. 17.

⁹ Strettamente correlati, dato che nello Stato di diritto tutti i poteri sono soggetti alla legge, la cui applicazione è separata e indipendente dalla sua produzione, su cui cfr. C. SALVI, *Diritto postmoderno o regressione premoderna?*, in *Eur. dir. priv.*, 3, 2018, p. 872. Con il principio di legalità la razionalità esce dalla «filosofia dello Stato» ed entra nel diritto positivo e specificamente nel diritto amministrativo, cfr. F. MERUSI, *La legalità amministrativa. Altri sentieri interrotti*, Il Mulino, Bologna, 2012, p. 63.

¹⁰ Per queste riflessioni, cfr. N. IRTI, *Un diritto incalcolabile*, Giappichelli, Torino, 2016, p. 34 ss. Risale a Weber l’idea che la formazione della burocrazia, cioè un insieme organizzato di persone che lavorano a titolo professionale per le pubbliche amministrazioni, abbia costituito il nucleo essenziale per la nascita dei moderni Stati costituzionali in Europa, cfr. sul punto F.

Il passaggio dalla modernità alla post-modernità¹¹ appare, invece, contraddistinto da una graduale erosione della razionalità formale¹² a vantaggio di una visione maggiormente pragmatica e sostanziale dell'azione amministrativa, oltre che di un ruolo sempre più attivo delle Corti¹³. Lo scenario così delineatosi è quello di una pluralità di attori istituzionali variamente implicati nel processo di creazione delle regole¹⁴, con contestuale depotenziamento del principio di separazione dei poteri, altro caposaldo del diritto moderno. Tali considerazioni valgono particolarmente per il settore dei mercati finanziari, nel quale un alto tasso di incertezza – caratteristica strutturale dei medesimi – convive con un elevato dinamismo degli approcci regolatori. La regolazione della finanza e delle transazioni finanziarie è soggetta ad una progressiva “esternalizzazione” nei confronti di processi decisionali inclusivi e negoziati¹⁵, gestiti da operatori di mercato e da autorità indipendenti di regolazione, la cui indipendenza è sinonimo di garanzia ma anche di incerta legittimazione democratica¹⁶. Le autorità di regolazione e di vigilanza finanziaria fanno, peral-

MANGANARO, *Evoluzione ed involuzione delle discipline normative sull'accesso a dati, informazioni ed atti delle pubbliche amministrazioni*, in *Dir. amm.*, 4, 2019, p. 743.

¹¹ La flessibilità del diritto post-moderno implica la sua capacità di adattarsi all'evoluzione del reale, cfr. J. CHEVALLIER, *Vers un droit post-moderne ? Les transformations de la régulation juridique*, in *RDP*, 3, 1998, p. 679 ss. Cfr. anche E. PICOZZA, *Teorie postmoderne del diritto e diritto amministrativo*, in E. FOLLIERI-L. IANNOTTA (a cura di), *Scritti in ricordo di Francesco Pugliese*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2010, p. 203 ss.; M. RAMAJOLI, *Diritto amministrativo e postmodernità*, in R.E. KOSTORIS (a cura di), *Percorsi giuridici della postmodernità*, Il Mulino, Bologna, 2017, p. 199 ss. L'A. sottolinea come nel diritto amministrativo, pre-modernità, modernità e post-modernità coesistano. Si veda inoltre P. GROSSI, *Introduzione al Novecento giuridico*, Laterza, Roma-Bari, 2012.

¹² Sul punto cfr. F. DENOZZA, *In viaggio verso un mondo re-incantato? Il crepuscolo della razionalità formale nel diritto neoliberale*, cit., p. 419. L'autore si domanda se un diritto come quello attuale, che sembra essere diventato sostanzialmente incalcolabile, si muova ancora nell'alveo della modernità, stia tornando al mondo incantato del premoderno o avanzi piuttosto verso un irrazionalismo postmoderno.

¹³ Cfr. in tal senso C. SALVI, *Diritto postmoderno o regressione premoderna?*, cit., p. 868. L'Autore parla di «“giudice legislatore”, con il suo portato di soggettivismo interpretativo», analizzando quello che egli definisce il nesso tra la fenomenologia giuridica del postmoderno e l'odierna struttura neoliberista del capitalismo. I caratteri della fenomenologia giuridica postmoderna sarebbero riassumibili in: diversificazione delle fonti, legislazione sovrabbondante e deforme, giurisprudenza creativa. Sul punto cfr. anche M. RABITTI, *Il ruolo della Corte di Giustizia nel diritto dell'economia*, in *Analisi giur. econ.*, 2, 2018, che afferma che «L'epoca in cui viviamo è caratterizzata da mutamenti significativi che incidono sul rapporto tra regolazione (specie dei mercati) e interpretazione delle regole, a tutto favore del ruolo della giurisprudenza che, specie se di grado superiore, diviene il principale artefice del diritto».

¹⁴ Con conseguente intensificarsi della produzione delle regole, cfr. S. VOGEL, *Freer markets, more rules*, Cornell University Press, Ithaca, NY, 1996.

¹⁵ Il concetto di negoziazione differisce da quello di deliberazione: il primo indica, infatti, un meccanismo transattivo riguardante interessi individuali, laddove il secondo si riferisce alla ricerca dell'interesse generale. La negoziazione delle regole, al pari del policentrismo regolatorio, può dare luogo ad una scarsa qualità delle stesse, cfr. per questi temi M. DE BENEDETTO-M. MARTELLI-N. RANGONE, *La qualità delle regole*, Il Mulino, Bologna, 2011.

¹⁶ Cfr. sul punto F. MERUSI, *Democrazia e autorità indipendenti. Un romanzo quasi giallo*, Il Mulino, Bologna, 2000. Per le autorità amministrative indipendenti si è soliti ritenere che la legalità procedurale (o legittimazione procedimentale) conferisca loro la caratteristica della democraticità. Per quanto attiene, invece, ai profili di legittimità istituzionale, la Commissione bicamerale per le riforme istituzionali ha elaborato, nel 1997, un progetto organico di riforma costituzionale, che non ha poi avuto seguito, nel quale si prevedeva l'inserimento in Costituzione di una serie di norme specifiche sulle Autorità amministrative indipendenti. Tali disposizioni avrebbero fornito una risposta ai dubbi sollevati da coloro che ritengono che la Costituzione del 1948, fondata sul principio della responsabilità ministeriale (art. 95), non consenta l'istituzione di apparati ammini-

tro, largamente uso della *soft law*, quale strumento di coordinamento e unificazione in un ambito non a caso definito, da autorevole dottrina, il «regno della *soft regulation*»¹⁷.

Interessante è indagare l'effettività¹⁸ degli atti di *soft law* a regolazione dei mercati finanziari. Si tratta di una qualità che corrisponde all'idoneità dei medesimi a porsi, pur in assenza del «crisma della giuridicità e dell'assistenza di una sanzione giuridica», come canoni di comportamento e a produrre effetti conformativi del reale¹⁹. Come sottolineato da illustre dottrina: «Effettività significa per l'appunto questo: un fatto è così azzeccato, è così congeniale agli interessi degli operatori economici che essi lo ripetono, lo osservano, e non perché sia uno specchio fedele di qualcosa che sta in alto ma perché ha in sé una forza (e, se vogliamo, una capacità persuasiva) che lo rende meritevole di osservanza e, quindi, di vita durevole»²⁰.

Ad essere «effettiva», da un punto di vista normativo, è la «regola» veicolata da tali atti, che, guidando i comportamenti dei soggetti regolati, e venendo pertanto osservata e applicata, si dimostra capace di assicurare, in concreto, la protezione dell'interesse pubblico ritenuto degno di tutela dall'ordinamento, in questo caso il risparmio. Sotto siffatta prospettiva, l'effettività presuppone «una *valutazione – ab externo – dell'effetto materiale alla luce del portato teleologico della norma e del fatto produttivo di effetti*»²¹.

La stessa rileva sul piano della giustiziabilità – *recte*: della tutela giudiziaria – da un duplice punto di vista: innanzitutto come capacità dell'ordinamento di proteggere le istanze del regolatore di perseguimento dell'interesse pubblico²²; poi, come diritto dei soggetti lesi dagli atti adottati proprio al fine garanti-

strativi non collegati al Governo o a un qualche ministero di riferimento, sul punto cfr. M. CLARICH, *Le autorità indipendenti nello "spazio regolatorio": l'ascesa e il declino del modello*, in *Dir. pubbl.*, 3, 2004, p. 1043.

¹⁷ Cfr. M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in questa *Rivista*, 2, 2016, p. 60 ss. L'autrice sottolinea come la *soft law* possa essere interpretata quale una delle molteplici espressioni della *soft regulation*, intesa come tecnica regolatoria atta a evitare una regolazione intrusiva a vantaggio di una regolazione più flessibile.

¹⁸ Cfr. A. ZOPPINI, *L'effettività in-vece del processo*, in G. GRISI (a cura di), *Processo e tecniche di attuazione dei diritti. Omaggio a Salvatore Mazzamuto a trent'anni dal convegno palermitano*, Jovene, Napoli, 2019, p. 53. L'autore sottolinea come, trasposta nel prisma della normatività, l'effettività assuma un'accezione distinta dall'efficacia – che è l'attitudine di un fatto o di un atto a produrre effetti giuridici – o dall'efficienza – che attiene al rapporto di economicità tra mezzi impiegati e risultati raggiunti. Sul punto cfr. N. IRTI, *Significato giuridico dell'effettività*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2009.

¹⁹ Cfr. A. ZOPPINI, *op. cit.*, pp. 53-54. Sul tema Cfr. N. RANGONE, *Tools for effective law: a focus on nudge and empowerment*, in *Conc. merc.*, 24, 2017, p. 195 ss.; N. IRTI, *op. ult. cit.*; A. CATANIA, *Diritto positivo ed effettività*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2009; ID. (a cura di), *Dimensioni dell'effettività. Tra teoria generale e politica del diritto*, Giuffrè, Milano, 2005; G. GAVAZZI, voce *Effettività (principio di)*, in *Enc. giur.*, vol. XII, *Treccani*, Roma, 1989; P. PIOVANI, *Il significato del principio di effettività*, Giuffrè, Milano, 1953.

²⁰ P. GROSSI, *Globalizzazione, diritto, scienza giuridica*, in *Foro it.*, 5, 2002, p. 158.

²¹ Cfr. ZOPPINI, *op. cit.*, p. 54. Si riferisce al principio di effettività come esigenza di far corrispondere norma e fatto M. LIBERTINI, *Le nuove declinazioni del principio di effettività*, in *Eur. dir. priv.*, 4, 2018, p. 1071 ss.

²² La Corte di cassazione ha qualificato il principio di effettività della tutela in giudizio, di cui all'art. 24 della Costituzione repubblicana, come regola-cardine dell'ordinamento costituzionale. Si tratta del diritto «ad un rimedio adeguato al soddisfacimento del bisogno di tutela di quella specifica, unica, talvolta irripetibile situazione sostanziale di interesse giuridicamente tutelato». Cfr. Cass., sez. I civ., 4 giugno 2015, n. 11564; Cass., sez. III civ., 17 settembre 2013, n. 21255. Sul punto cfr. G. VETTORI, *Controllo giudiziale del contratto ed effettività delle tutele. Una premessa*, in *Persona e mercato*, 3, 2014, p. 102.

re il soddisfacimento di certi interessi, a vedersi riconosciuta la possibilità di ricorrere in giudizio, per ottenere adeguata tutela giurisdizionale nei confronti del pubblico potere²³.

Nel contributo si intende analizzare tale seconda declinazione del concetto di effettività, filtrata dal prisma della tutela del soggetto leso, andando a verificare come l'adozione di un approccio non formalista ma di tipo sostanziale, che sfida le tradizionali categorie del diritto positivo, possa rappresentare una soluzione per superare il *trade-off* tra la forza (di fatto) regolante degli atti di *soft law* e la loro assoggettabilità al controllo del giudice.

In tal senso, l'analisi dei recenti sviluppi della giurisprudenza amministrativa francese, riguardo all'ammissibilità dei ricorsi contro atti di "*droit souple*", costituisce un importante riferimento ai fini del ragionamento che si intende intraprendere.

Saranno così brevemente illustrate le principali questioni sollevate dalla *soft law*, nonché le implicazioni della stessa nel settore dei mercati finanziari, per affrontare, poi, più approfonditamente il tema della natura giuridica degli atti di diritto flessibile, nonché del loro possibile inquadramento come provvedimenti amministrativi. Infine, sarà esaminata la posizione assunta in merito dal Consiglio di Stato francese, con riferimento specifico al cosiddetto caso "Fairvesta", le cui conseguenze dal punto di vista sistematico verranno messe in evidenza anche operando una comparazione con l'approccio adottato dal giudice amministrativo italiano.

2. Principali questioni sollevate dagli strumenti di *soft law*

L'espressione "*soft law*", com'è noto, venne coniata inizialmente nell'ambito del diritto internazionale²⁴ per descrivere atti che sebbene non abbiano forza giuridica vincolante²⁵ e contengano prescrizioni che non danno luogo a sanzioni in caso di inosservanza, non possono comunque essere considerati privi di rilevanza giuridica. L'anomalia, se così si può dire, di questi atti è rappresentata dal fatto che, nell'ordinamento, la "norma giuridica" è tradizionalmente la regola che disciplina i comportamenti umani, stabilendo diritti e obblighi dei consociati, secondo i canoni della autoritatività e dell'imperatività²⁶. Tutto ciò che si discosta da tale postulato teorico rientra, pertanto, con diverse graduazioni, in un'altra categoria, quella più ampia e non tipizzata dei "fenomeni normativi"²⁷, della quale fanno parte anche gli atti di diritto "morbido" o flessibi-

²³ Quella che viene definita la tutela contro la lesione di posizioni soggettive dei singoli, cfr. A. SCIARRONE ALIBRANDI, *La certezza del diritto dell'economia tra attività del regolare e attività del giudicare*, cit., p. 282.

²⁴ Cfr. R.J. DUPUY, *Droit déclaratoire et droit programmatore: de la coutume sauvage à la soft law*, in *L'élaboration du droit international public, Colloque de Toulouse, Société Française de Droit International*, Pedone, Paris, 1975; R.R. BAXTER, *International Law in "Her Infinite Variety"*, in *Int. Comp. Law Q.*, 4, 1980, p. 549 ss.

²⁵ Cfr. R.J. DUPUY, *op. cit.*; A.D. ROBILANT, *Genealogies of soft law*, in *Am. J. Comp. L.*, 3, 2006, p. 499 ss.

²⁶ Per la concezione imperativistica della norma giuridica, cfr. J. AUSTIN, *The Province of Jurisprudence Determined*, J. Murray, London, 1832.

²⁷ La categoria delle norme giuridiche è infatti più ampia di quella delle regole giuridiche. Una regola è una norma ma non tutte le norme sono regole. Queste ultime sono caratterizzate

le. La normatività non si esaurisce, infatti, nella sola caratteristica della vincolatività degli effetti giuridici di un atto²⁸ ma si apre a un vasto strumentario, comprensivo anche dei meccanismi che orientano e condizionano le condotte mediante la predisposizione di prassi e di modelli comportamentali, sprovvisti, in quanto tali, dei caratteri della cogenza²⁹.

Nel 2013³⁰, il Consiglio di Stato francese, riconoscendo l'importanza di siffatte modalità di estrinsecazione della normatività, ha scelto di dedicare loro un vero e proprio studio, nel quale fornisce una definizione del cosiddetto "*droit souple*". Quest'ultimo coinciderebbe con una panoplia di strumenti che "assomigliano" alle norme giuridiche nella misura in cui sono volti a modificare o comunque a influenzare il comportamento dei destinatari, senza però creare diritti o obblighi³¹, ovvero senza ampliare o restringere la sfera giuridica dei soggetti regolati.

Sempre su un piano definitorio, ovvero di delimitazione dei concetti, tre diverse tipologie di atti di *soft law* sono state individuate dalla dottrina³², in relazione alla loro funzione: gli atti di *pre-law*, quali strumenti preparatori per successivi atti di carattere vincolante; quelli di *post-law*, ovvero gli atti interpretativi di strumenti giuridici vincolanti; gli atti di *para-law*, alternativi a strumenti giuridici vincolanti.

La tripartizione è stata concepita con specifico riferimento al diritto europeo, ma si attaglia anche al diritto nazionale. In effetti, questi atti vengono utilizzati negli ordinamenti giuridici dei diversi paesi membri in modo sia diretto che indiretto (mediante il rinvio al diritto europeo)³³, per plurime ragioni. In primo luogo, consentono di sperimentare e verificare l'opportunità di una norma prima ancora che la stessa divenga prescrittiva, partecipando, in tal modo, alla creazione di diritto positivo; al contempo sono un mezzo per "normare" anche

dall'essere generali, obbligatorie e passibili di sanzione in caso di non ottemperanza. Ciò che invece accomuna tutte le norme è il loro essere al contempo strumento di guida e di controllo dell'agire sociale. Cfr. C. THIBIERGE, *Au cœur de la norme. La tracé et la mesure*, in *L'égalité*, APD, Dalloz, vol. 51, 2008, p. 352 ss. Secondo Dworkin, le norme giuridiche si dividono in regole e principi. La differenza tra i due concetti si fonda su una distinzione logica. Le regole sono norme di condotta che sollevano l'alternativa del "tutto o niente", dell'osservanza o inosservanza; i principi, invece, forniscono delle ragioni per decidere in un senso o in un altro, sono *standard* morali informatori e generatori delle regole e sono dichiarati e non creati dal giudice. Cfr. R. DWORKIN, *Taking Rights Seriously*, Duckworth, London, 1977, p. 24 ss.

²⁸ Cfr. B. PASTORE, "*Soft law*", *gradi di normatività, teoria delle fonti*, in *Lavoro e dir.*, 1, 2003, p. 5 ss.; per una posizione critica riguardo alla natura non vincolante della *soft law*, cfr. B. BOSCHETTI, *Soft law e normatività: un'analisi comparata*, in questa *Rivista*, 2, 2016, pp. 33-35.

²⁹ Cfr. G. VISENTINI, *Lezioni di teoria generale del diritto*, Cedam, Padova, 2000, pp. 34-35. L'autore sottolinea come il diritto si fondi su un sistema di regole la cui mancata osservanza è sanzionabile. Sul carattere di norma giuridica come derivato dal fatto che il potere statale obbliga i suoi organi a farla rispettare ricorrendo alla coazione esterna, cfr. R. VON JHERING, *Lo scopo del diritto*, Einaudi, Torino, 1972, p. 243.

³⁰ *Conseil d'État, Étude annuelle 2013, Le droit souple, La Documentation française*. Cfr. J. RICHARD-L. CYTERMANN, *Le droit souple : quelle efficacité, quelle légitimité, quelle normativité ?*, in *AJDA*, 33, 2013, p. 1884.

³¹ Segnatamente, gli atti di *droit souple* secondo il *Conseil d'État* debbono possedere tre caratteristiche cumulative: avere ad oggetto l'obiettivo di orientare i soggetti cui sono destinati, suscitando nella misura del possibile, meccanismi di adesione; non creare diritti o obblighi; presentare, per il loro contenuto e modo di elaborazione, un grado di formalizzazione e di strutturazione che li rende somiglianti alle norme giuridiche.

³² Per questa classificazione di tipo funzionale, con specifico riferimento al sistema giuridico europeo, cfr. L. SENDEN, *Soft law in European Community law*, Hart publishing, Portland, 2004.

³³ Cfr. G. MORBIDELLI, *Degli effetti giuridici della soft law*, in questa *Rivista*, 2, 2016, p. 1.

laddove manchino poteri normativi veri e propri, ovvero ove manchi il potere di adottare norme di tipo vincolante; infine, vengono impiegati per implementare processi di graduale armonizzazione, coordinamento e unificazione.

In particolare, le autorità di regolazione³⁴ nell'esercizio della loro funzione regolatoria³⁵ usano sovente la *soft law* per dare corpo a concetti indeterminati collegati alle attività regolate³⁶, rispetto ai quali vengono così fornite delucidazioni, specialmente quando l'ordinamento ricorre alle c.d. clausole generali³⁷. Il tema dell'effettività³⁸ emerge perché, anche se non vengono creati diritti e obblighi, diversamente da quello che accade con le norme giuridiche vincolanti, espressione di un diritto solido³⁹, positivo e di meccanismi di *command and control*, gli effetti prodotti da tali atti possono spesso essere considerati giuridici oltre che pratici.

Essi contengono infatti non un mero "*flautus vocis*" del regolatore bensì l'autorevole opinione qualificata di un soggetto influente⁴⁰, che a causa della propria competenza tecnica può efficacemente far leva, in maniera bidirezionale, sul fattore reputazionale⁴¹ al fine di ottenere uno specifico risultato. L'influenza (significativa) dell'autorità emanante è dunque l'elemento che determina, sulla base di un criterio di rilevanza giuridica assai soggettivo, perché calibrato sul rapporto che lega regolatore e regolati, la forza quasi imperativa dell'atto, che si fonda, in senso pragmatico e anti-formalista, più sulle conseguenze prodotte dal medesimo nella situazione concreta che sul suo oggetto.

Possiamo perciò utilmente evocare il concetto, di origine dottrina, di normatività graduata relativizzata⁴², per mettere in evidenza come l'efficacia di

³⁴ Tali autorità sono concepite come un vettore per facilitare la transizione da un'economia diretta dallo Stato a un'economia di mercato, in modo coerente con il processo di integrazione europea.

³⁵ Nelle aree tecniche ed economiche, la migliore regolazione è quella che si fonda sulle specificità del settore regolato, in una sorta di schema di legittimazione dal basso, cfr. J. CHEVALLIER, *Les autorités administratives indépendantes et la régulation des marchés*, in *Justices. Revue de droit processuel*, 1, 1995, p. 81 ss.; F. MERUSI-M. PASSARO, *Le autorità indipendenti*, Il Mulino, Bologna, 2003.

³⁶ Cfr. C. BRESCIA MORRA, *La regolamentazione delle attività finanziarie in Europa. Il ruolo delle Autorità*, in *Analisi giur. econ.*, 2, 2002, p. 535 ss.; G. MORBIDELLI, *Degli effetti giuridici della soft law*, cit., p. 3.

³⁷ Quali la «sana e prudente gestione», a cui la giurisprudenza ha riconosciuto la natura di clausola generale o di concetto giuridico indeterminato; cfr. TAR Lazio, I, Roma, 9 agosto 2005, n. 6157, p. 29..

³⁸ Sull'effettività e sul suo rapporto con la validità, cfr. R. MENEGHELLI, *Il problema dell'effettività nella teoria della validità giuridica*, Cedam, Padova, 1964; P. GROSSI, *Un impegno per il giurista di oggi: ripensare le fonti del diritto*, in G. ALPA (a cura di), *Paolo Grossi: alla ricerca dell'ordine giuridico*, Laterza, Roma-Bari, 2011, p. 29 ss.

³⁹ In opposizione al concetto di diritto "solubile", cfr. J-G BELLEY, *Le droit soluble. Contributions québécoises à l'étude de l'internormativité*, LGDJ, coll. «Droit et Société», Paris, 1996.

⁴⁰ Nel suo rapporto del 2013, il *Conseil d'État* affermava: «*Il y a identité de fonction entre le droit dur et le droit souple. Tous les deux ont pour objet d'influencer le comportement de leur destinataire*».

⁴¹ Sia dei destinatari sia della stessa autorità di regolazione, che gode, proprio a causa della sua competenza tecnica, di un certo grado di affidamento nei confronti del pubblico e dunque di una legittimazione di tipo "reputazionale".

⁴² Cfr. P. WEIL, *Towards Relative Normativity in International Law?*, in *AJIL*, 3, 1983, p. 413 ss. Affermano che «l'effettività di una regola è una questione di grado e il grado entra nella definizione dell'effettività, costituendone un aspetto saliente» M. DE BENEDETTO-N. RANGONE, *La questione amministrativa dell'effettività: regole, decisioni e fatti*, in *Dir. pubbl.*, 3, 2019, p. 769.

un siffatto meccanismo regolatorio risieda proprio sul potere di persuasione del regolatore invece che sulla forza dell'impianto sanzionatorio.

In tal senso, la dottrina francese⁴³ si riferisce alla nozione di "consistenza" o "tonalità" del diritto per indicare la possibilità di una normatività mitigata, che può gradualmente diventare sempre più "densa": viene così proposta una distinzione tra un diritto "vago" (*droit flou*), contraddistinto dalla flessibilità del suo contenuto, un diritto "morbido" (*droit mou*) e un diritto flessibile (*droit doux*)⁴⁴, caratterizzati, questi ultimi, dalla flessibilità della loro forza (il primo in quanto diritto senza sanzione, il secondo in quanto diritto senza obblighi)⁴⁵.

Non avendo valore prescrittivo, la *soft law* non è considerata una fonte di diritto⁴⁶ *strictu sensu*, ma la sua effettività giuridica – legata all'idoneità dell'atto a determinare l'azione dei soggetti a cui lo stesso è destinato – comporta la configurazione di un nuovo modello di produzione delle norme che merita di essere preso in considerazione.

La capacità di imporre regole, promuovendo o delineando dei veri e propri comportamenti da seguire, è allora fondamentale per determinare l'esistenza della *soft law* sul piano della giuridicità, essendo condizione per la sua rilevanza anche in termini di giustiziabilità⁴⁷, quale possibilità di controllo giurisdizionale delle diverse modalità di esercizio del potere.

Per l'interpretazione di queste nuove forme della normatività sembra, pertanto, più opportuno fare riferimento al concetto anglosassone di "*regulatory space*"⁴⁸, nozione che «consente di inquadrare in un sistema unitario i rapporti formali e informali tra i vari attori pubblici e privati che partecipano al processo regolatorio⁴⁹ e che per così dire plasmano e "occupano" porzioni più o meno ampie di tale spazio»⁵⁰.

⁴³ Cfr. C. THIBIERGE, *Le droit souple. Réflexions sur les textures du droit*, in *RTD civ.*, 2003, p. 599 ss.

⁴⁴ La trilogia «*droit mou, doux, flou*» è stata elaborata per la prima volta da M. DELMAS-MARTY, *Le mou, le doux et le flou sont-ils des garde-fous ?*, in J. CLAM-G. MARTIN (a cura di), *Les transformations de la régulation juridique*, LGDJ, Paris, 1998, p. 209 ss. Cfr. anche D. COSTA, *La normatività graduata in diritto amministrativo francese: le linee direttrici*, in *Annuario Aipda 2015. Le fonti del diritto amministrativo*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2016, p. 187 ss.

⁴⁵ Tali atti sarebbero caratterizzati dall'adesione piuttosto che dalla conformazione da parte dei soggetti regolati.

⁴⁶ È stato sostenuto in dottrina che la natura di fonte di diritto appartarrebbe unicamente alla *hard law*, R. BIN, *Soft law, no law*, in A. SOMMA (a cura di), *Soft law e hard law nelle società postmoderne*, Giappichelli, Torino, p. 31 ss.; per una interpretazione diversa, cfr. B. PASTORE, "*Soft law*", *gradi di normatività, teoria delle fonti*, cit., p. 5 ss., che include la *soft law* nel novero delle fonti di diritto; cfr. anche A. ALGOSTINO, *La soft law comunitaria e il diritto statale: conflitto fra ordinamenti o fine del conflitto democratico?*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016, p. 255 ss., che sostiene che la *soft law* sia, dal punto di vista pratico, una fonte del diritto.

⁴⁷ Cfr. sul punto B. BOSCHETTI, *Soft law e normatività: un'analisi comparata*, cit., p. 34. Secondo l'autrice la *soft law* è soprattutto regola che s'impone per la sua capacità di guidare il comportamento: «Non a caso, è proprio in questa veste che essa si presenta sul piano della giuridicità, attirando l'attenzione dell'operatore del diritto, del legislatore e del giudice, chiamati a farsi interpreti della domanda di giustizia non solo quando formulata contro la *soft law*, ma anche quando formulata sulla base della *soft law* (in particolare, perché invocata dai beneficiari della regola di comportamento non sempre coincidenti con i destinatari della stessa)».

⁴⁸ Cfr. L. HANCHER-M. MORAN, *Organizing regulatory space*, in R. BALDWIN-C. SCOTT-C. HOOD (a cura di), *A reader on regulation*, Oxford University Press, Oxford, 1998, p. 271 ss.

⁴⁹ Quale dinamica che comprende la produzione del diritto, la sua attuazione e applicazione in chiave di effettività Cfr. B. BOSCHETTI, *Soft law e normatività: un'analisi comparata*, cit., p. 37.

⁵⁰ Cfr. M. CLARICH, *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d'Italia*, in *Banca impresa soc.*, 1, 2003, p. 39 ss.; ID., *Le autorità indipendenti nello "spazio regolatorio": l'ascesa e il declino del modello*, in *Dir. pubbl.*, 3, 2004, p. 1035 ss.

2.1. La *soft law* nella regolazione dei mercati finanziari

Come sottolineato nel primo paragrafo, le autorità di regolazione preposte alla supervisione e vigilanza dei mercati finanziari ricorrono ampiamente agli strumenti di *soft law*, svolgendo, oltre alle tradizionali funzioni di regolazione, anche un'intensa attività di tipo consultivo, collaborativo e orientativo nei confronti degli attori di mercato. La stessa viene implementata attraverso un insieme di atti riconducibili al concetto di "persuasione morale", che, sebbene non siano coercitivi o accompagnati da sanzione in caso di mancata osservanza, orientano e influenzano il comportamento dei destinatari⁵¹. Concorrendo alla creazione di un modello standardizzato di comportamento che gli agenti tendono a seguire, gli stessi contribuiscono, in questo modo, alla riduzione delle asimmetrie informative – caratteristica "ontologica" dei mercati finanziari – corrispondenti alla disparità nella distribuzione delle informazioni tra emittente e investitori, tra investitori e intermediari e tra diversi investitori⁵². A questi ultimi deve dunque essere garantito un uguale accesso alle informazioni, al fine di assicurare la parità delle armi⁵³ e quindi l'osservanza delle logiche della concorrenza⁵⁴.

I mercati finanziari richiedono pertanto la periodica diffusione, relativamente a specifiche operazioni, di informazioni complete e affidabili, che riguardano gli strumenti scambiati e gli emittenti. L'efficienza informativa⁵⁵ è infatti una precondizione necessaria⁵⁶, poiché interviene, riducendolo, sul grado di incertezza che caratterizza il processo decisionale degli operatori⁵⁷.

L'informazione⁵⁸ – bene pubblico in senso economico⁵⁹ – «diventa una nuova area fondamentale del potere»⁶⁰ e le autorità amministrative, in forza di

⁵¹ Cfr. F. DURANTE, *L'attività di moral suasion della Consob*, in *Notiziario giuridico telematico*, 2004.

⁵² Cfr. A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell'investitore*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1, 2019, p. 1.

⁵³ La parità delle armi nel mercato concorrenziale corrisponderebbe al principio costituzionale della eguaglianza sostanziale, di cui all'art. 3, comma 2, della Costituzione italiana.

⁵⁴ Cfr. TAR Lazio, Roma, I, 10 aprile 2002, n. 3070 e TAR Lazio, Roma, I, 26 novembre 2002, n. 10709.

⁵⁵ Sulla base del presupposto dell'efficienza "massima" dei mercati, una nuova informazione è ritenuta avere un impatto determinante sul prezzo degli strumenti finanziari, cfr. per tale impostazione efficientista B.G. MALKIEL-E.F. FAMA, *Efficient capital markets: a review of theory and empirical work*, in *Journal of Finance*, 2, 1970, p. 383 ss.

⁵⁶ Cfr. N. PECCHIOI, *Consob e poteri commendatori di conformazione e unificazione del mercato*, in M. CAFAGNO-F. MANGANARO (a cura di), *A 150 anni dall'unificazione amministrativa italiana. Studi. L'intervento pubblico nell'economia*, vol. V, Firenze University Press, Firenze, p. 531.

⁵⁷ *Ibidem*. Segnala, invece, i limiti della «regolamentazione dell'informazione» quale strumento per garantire in concreto la chiarezza per gli investitori, M. PASSALACQUA, *Il diritto del rischio nei mercati finanziari: prevenzione, precauzione ed emergenza*, Cedam, Padova, 2012, p. 254.

⁵⁸ L'informazione è soggetta a una disciplina speciale, dovuta alla specificità dei beni scambiati nonché alla rilevanza dei mercati finanziari per lo sviluppo delle economie di mercato, cfr. R. COSTI, *Informazione e mercato finanziario*, in *L'informazione nell'economia e nel diritto*, suppl. al n. 1, 1990, p. 309 ss.; *Id.*, *Il mercato mobiliare*, Giappichelli, Torino, 2010; i mercati finanziari essendo "luogo" di scambio di beni immateriali sono, più di altri settori, definiti dalla regolazione, cfr. R.H.K. VIETOR, *Regulation-Defined Financial Markets: Fragmentation and Integration in Financial Services*, in S.L. HAYES (a cura di), *Wall Street and Regulation*, Harvard Business School Press, Boston, 1987, p. 7 ss.

⁵⁹ In quanto bene non esclusivo e non rivale.

⁶⁰ Cfr. A. PREDIERI, *Lo Stato come riduttore delle asimmetrie informative nella regolazione dei*

tale assunto, operano come riduttori delle asimmetrie, essendo strumentali a garantire i meccanismi fiduciari del mercato. Agli operatori economici viene così domandato di conformarsi a un particolare regime in termini di informazioni offerte al pubblico.

La Consob⁶¹, autorità di regolazione nazionale, vigila sul rispetto di siffatta obbligazione informativa, per tutelare gli investitori⁶² e garantire l'efficienza e la trasparenza⁶³ del mercato⁶⁴. Essa previene i comportamenti opportunistici e le forme di speculazione abusive, ma realizza anche compiti di tipo collaborativo⁶⁵, mediante le proprie comunicazioni o raccomandazioni, che hanno una natura para-normativa⁶⁶, o attraverso risposte a specifiche domande⁶⁷ rivolte dagli operatori, che hanno natura para-giurisdizionale. Tale azione interpretativa, basata sull'autorevolezza dell'autorità emanante, tenta di fornire una maggiore chiarezza rispetto a concetti che potrebbero risultare criptici, raccomandando ai destinatari il giusto comportamento da tenere⁶⁸.

L'autorità è altresì coinvolta nel processo di distribuzione delle informazioni rilevanti all'interno del mercato⁶⁹, adempiendo a un importante ruolo di unificazione⁷⁰ con l'ausilio della *soft law*⁷¹, che si dimostra essenziale in un simile contesto caratterizzato da fenomeni di ipertrofia normativa⁷². L'obiettivo dell'uniformità è poi anche quello perseguito dagli *standard* globali predisposti dalla IOSCO, a livello internazionale, e dall'ESMA, a livello europeo, i cui atti

mercati finanziari, in AA.VV., *Mercato finanziario e disciplina penale*, Giuffrè, Milano, 1993, p. 64 ss.; ID., *Premessa ad uno studio sullo Stato come produttore delle informazioni*, in *Studi in onore di G. Chiarelli*, Giuffrè, Milano, 1974, p. 1642 ss.

⁶¹ La Consob è stata istituita con la legge 7 giugno 1974, n. 216 ed è stata dotata di personalità giuridica e di piena autonomia con la legge n. 281/1985. La sua attività è rivolta alla tutela degli investitori, all'efficienza, alla trasparenza e allo sviluppo del mercato mobiliare.

⁶² Art. 5, comma 1, lett. b), TUF.

⁶³ La trasparenza è un requisito centrale che implica la libertà di scelta delle società che intendono offrire investimenti, così come degli investitori e dei risparmiatori che valutano e acquistano tali prodotti. Il paradigma di trasparenza, che presuppone il modello neoclassico di agente economico razionale orientato alla massimizzazione dell'utilità individuale, mostra però i propri limiti con riferimento alla crescente consapevolezza di una realtà caratterizzata dalla presenza di errori cognitivi da parte degli agenti. Alla luce di tale consapevolezza, con l'emanazione della direttiva MiFID II e del regolamento (UE) n. 600/2014 (c.d. «MiFIR») sono stati rafforzati i poteri di intervento delle autorità di vigilanza in termini «paternalistici». Cfr. A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell'investitore*, cit., p. 3. Sui limiti cognitivi nei mercati finanziari, cfr. anche M. PASSALACQUA, *Il diritto del rischio nei mercati finanziari: prevenzione, precauzione ed emergenza*, cit.

⁶⁴ Disciplina degli emittenti, art. 91 TUF.

⁶⁵ Cfr. M. RESCIGNO, *La Consob: un legislatore-giudice "dimezzato"?*, in *Stato mer.*, 1, 2001, p. 107 ss.

⁶⁶ Cfr. F. DURANTE, *L'attività di moral suasion della Consob*, cit. L'autore sottolinea la natura para-normativa di questi atti, che sono spesso generali ed astratti.

⁶⁷ Per la cui funzione, cfr. la Comunicazione Consob n. DIS/97012083 del 28 novembre del 1997.

⁶⁸ Cfr. A. MINTO, *Brevi riflessioni sul rapporto tra precedente giurisprudenziale e funzione 'paragiudiziale' dell'autorità amministrativa nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Ricerche Giuridiche*, I (1), parte II, Ed. Cà Foscari, Venezia, 2012, p. 166.

⁶⁹ L'autorità è legata al contesto economico e istituzionale specifico da una sorta di flusso bidirezionale: è al contempo emittente e destinataria di informazioni relative al mercato.

⁷⁰ Cfr. M.S. GIANNINI, *Istituzioni di diritto amministrativo*, Giuffrè, Milano, 1981.

⁷¹ Cfr. N. PECCHIOLO, *op. cit.*, p. 530 ss.

⁷² Cfr. G. MINERVINI, *Il controllo del mercato finanziario. L'alluvione delle leggi*, in *Giur. comm.*, 1, 1992, p. 5.

di diritto flessibile – diretti ad autorità nazionali o ad attori di mercato –, sono volti a dare luogo a un processo di standardizzazione sovranazionale del sistema⁷³. L'ESMA, in particolare, emana orientamenti (rivolti a tutte le autorità competenti o a tutti gli istituti finanziari) e formula raccomandazioni (indirizzate a una o più autorità competenti o a uno o più istituti finanziari) per «istituire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell'ambito del SEVIF e per assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'Unione»⁷⁴. Si prevede altresì che i destinatari di tali atti debbano compiere “ogni sforzo” per conformarvisi, confermando, entro due mesi dall'emanazione dei medesimi, se siano e meno conformi o intendano conformarsi, dando adeguata motivazione dell'eventuale decisione di non procedere in tal senso. Siffatta previsione assume sul piano fattuale un valore quasi vincolante con riguardo, ancora una volta, all'elemento (para-sanzionatorio) reputazionale⁷⁵: l'ESMA ha infatti il dovere di pubblicare l'informazione secondo cui l'autorità competente non si è conformata o non intende conformarsi agli orientamenti o alla raccomandazione, ma ha anche il potere di decidere, caso per caso, di pubblicare le ragioni fornite da quest'ultima relativamente alla sua mancata conformità. Altro meccanismo di regolazione flessibile utilizzato dall'ESMA per promuovere approcci e prassi comuni in materia di vigilanza sono le risposte alle domande poste da qualsiasi persona fisica o giuridica, comprese le autorità competenti e le istituzioni e gli organi dell'Unione, su questioni di tipo interpretativo o applicativo con riferimento alle disposizioni degli atti legislativi, dei relativi atti delegati e di esecuzione, degli orientamenti e delle raccomandazioni. Le risposte, che non sono vincolanti, costituiscono però un “parametro di riferimento” per gli operatori di mercato, venendo pubblicate sul sito *web* dell'autorità⁷⁶.

L'esercizio del potere regolatorio, soprattutto nel caso della regolazione dei mercati finanziari, sembra quindi chiaramente connesso a una dimensione comunicativa di scambio e confronto tra regolatori e soggetti regolati. Da tale “dialogo” scaturiscono conseguenze di tipo pratico di notevole importanza, che dipendono dalla relazione che lega le due parti (soggetto che adotta l'atto e destinatari) e dal modo in cui l'atto viene formulato, ovvero da quello che con termine anglosassone si definisce il “*wording*”. La vincolatività di fatto che viene così a configurarsi rischia però di non essere controbilanciata da un'adeguata tutela sul piano giurisdizionale, essendo il controllo dei giudici sovente

⁷³ Cfr. M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, cit., p. 68.

⁷⁴ Cfr. art. 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione, come modificato dal regolamento (UE) n. 2019/2175. Per l'analisi di tali strumenti, cfr. M. VAN RIJSBERGEN, *On the Enforceability of EU Agencies' Soft Law at the National Level: The case of the European Securities and Markets Authority*, in *Utrecht Law Review*, 5, 2014, p. 120 ss. Lo stesso avviene con l'EBA, nel settore bancario. Cfr. regolamento (UE) n. 1093/2010 regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione.

⁷⁵ Viene seguita la tecnica di *enforcement* c.d. di “*naming and shaming*”. Per questi aspetti nonché sull'adesione basata su meccanismi reputazionali cfr. F. VELLA, *Gli assetti organizzativi del sistema dei controlli tra mercati globali e ordinamenti nazionali*, in *Banca impresa soc.*, 2, 2001, p. 358.

⁷⁶ Cfr. artt. 16, par. 3, e 29, par. 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010, cit.

impedito proprio dalla non impugnabilità dello strumento ⁷⁷.

La diffusione di atti finalizzati alla collaborazione, ovvero rispondenti ad una funzione di tipo “commendatorio” ⁷⁸, viene pertanto, da un lato, ritenuta basilare per il contributo che essi forniscono alla regolarità e sicurezza del mercato ⁷⁹, dall’altro, considerata perniciosa perché foriera di insicurezza sul piano giuridico ⁸⁰.

Dalla natura non (formalmente) vincolante di questi strumenti conseguono infatti alcuni importanti problemi applicativi, tra i quali figura, come abbiamo visto, l’impossibilità, molte volte, di ricorrere in giudizio avverso i medesimi ⁸¹. Sotto tale aspetto, una delle questioni più rilevanti sollevate dall’informalità, che concerne la flessibilità sia dei contenuti che dei meccanismi di adozione dell’atto, coinciderebbe con l’assenza, per queste fattispecie normative, delle garanzie formali e sostanziali di norma assicurate dallo Stato di diritto ⁸². L’adozione di procedure di tipo partecipativo, quali lo svolgimento di consultazioni pubbliche, o finalizzate a raccogliere i contributi degli *stakeholders*, così come di analisi *ex ante* costi-benefici – strumenti entrambi ascrivibili alla c.d. *better regulation* –, parrebbe rappresentare, in questo senso, un potenziale contrappeso rispetto alle carenze evidenziate. Siffatti meccanismi trovano attuazione sia nell’ordinamento europeo sia in quello interno. Nel primo caso, ad esempio, la normativa stabilisce che raccomandazioni e orientamenti dell’ESMA siano sottoposti a consultazioni pubbliche e ad analisi costi-benefici in base a una valutazione di opportunità effettuata dall’Autorità, che tiene conto del principio di proporzionalità ma deve altresì adeguatamente motivare l’eventuale scelta di non procedere con le consultazioni ⁸³. Anche i pareri forniti alle Autorità competenti al fine di creare prassi uniformi in materia di vigilanza possono essere resi oggetto di meccanismi consultivi o di analisi preventiva di costi-benefici, che vengono attivati, secondo il dettato normativo, in base alla formula «se del caso» ⁸⁴.

⁷⁷ Non configura, invece, un limite l’elevato tecnicismo della materia, come dimostrato dal fatto che, specie in alcuni ambiti, quali l’*antitrust* o la regolazione energetica, il sindacato del giudice risulta essere assai penetrante, anche in presenza di questioni altamente tecniche. Con riferimento al sindacato giurisdizionale sulle valutazioni tecniche, cfr. S. TORRICELLI, *Per un modello generale di sindacato sulle valutazioni tecniche: il curioso caso degli atti delle autorità indipendenti*, in *Dir. amm.*, 1, 2020, p. 97 ss. Cfr. anche Cons. Stato, VI, 19 gennaio 2016, n. 162; Cons. Stato, VI, 15 luglio 2019, n. 4990.

⁷⁸ Cfr. F. CAPRIGLIONE-G. MONTEDORO, voce *Società e borsa* (Commissione nazionale per le), in *Enc. dir.*, vol. VI, Giuffrè, Milano, 2002, p. 1022 ss.

⁷⁹ Cfr. R. RORDORF, *La Consob come autorità indipendente nella tutela del risparmio*, in *Foro it.*, 5, 2000, p. 148.

⁸⁰ La sicurezza giuridica si fonda sulla prevedibilità delle qualificazioni ed è un elemento nodale dello Stato di diritto. L’insicurezza sul piano giuridico, in questo ambito, deriva principalmente dall’incertezza riguardo alla portata di tali atti: i destinatari sono lasciati nel dubbio di trovarsi di fronte a un atto che crea diritti ed obblighi oppure a un semplice atto di *soft law*. In tal senso, risulta fondamentale che l’autorità emanante proceda alla loro adozione rimanendo sempre all’interno del proprio perimetro di competenze. La legittimità dei medesimi dipende inoltre dalle modalità di adozione dell’atto che devono rispondere a logiche di trasparenza e di inclusione delle parti coinvolte.

⁸¹ Cfr. M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, cit., p. 54; l’autrice sottolinea che la regolazione flessibile presenta un problema di giustiziabilità piuttosto che di effettività.

⁸² La *soft law* rappresenta un processo di produzione del diritto che non segue le procedure formali tipiche delle istituzioni costituzionali di governo, R. BIN, *Soft law, no law*, cit., p. 31 ss.

⁸³ Si veda l’art. 16, par. 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010, cit.

⁸⁴ Si veda l’art. 29, par. 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010, cit., che reca: «L’Autorità ef-

Queste previsioni sono frutto di modifiche del regolamento istitutivo dell'ESMA intervenute nel 2019⁸⁵ e sembrano pertanto doversi salutare con favore, in quanto dimostrazione del riconoscimento, da parte del legislatore europeo, dell'importanza dei modelli procedurali fondati sulla trasparenza e sulla condivisione delle decisioni tra regolatore e regolati⁸⁶. Per quanto attiene invece al nostro ordinamento, la Consob segue, del resto, da tempo la prassi di sottoporre le proprie comunicazioni interpretative alla procedura formale di *notice and comment*, con la quale viene realizzata una vera e propria consultazione degli operatori interessati sul testo da adottare⁸⁷. Inoltre, il regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, emanato nel 2016⁸⁸, ha stabilito espressamente che l'Autorità sia "tenuta" a porre in consultazione lo schema delle proprie raccomandazioni, qualora esse abbiano contenuto generale⁸⁹.

La *soft law* sembrerebbe dunque beneficiare, grazie all'attivazione di simili procedure partecipative, di un meccanismo di conformazione diffusa⁹⁰, soluzione certamente virtuosa sul piano dell'efficacia regolatoria (dal momento che offre la possibilità di conoscere e realizzare le effettive esigenze del mercato e dei suoi operatori) ma che appare non del tutto sufficiente se valutata nell'ottica del soddisfacimento del bisogno di tutela dei soggetti regolati rispetto al potere esercitato dall'autorità mediante gli atti di regolazione flessibile.

Alla luce delle considerazioni sin qui sviluppate, diviene, quindi, alquanto di-

fettua, se del caso, consultazioni pubbliche sui pareri di cui al paragrafo 1, lettera a), nonché sugli strumenti pratici e di convergenza di cui al presente paragrafo. Se del caso, essa ne analizza i potenziali costi e benefici. Dette consultazioni e analisi sono proporzionate rispetto alla sfera d'applicazione, alla natura e all'impatto dei pareri o degli strumenti. Ove opportuno, l'Autorità richiede altresì consulenza al gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati».

⁸⁵ Il riferimento è al regolamento (UE) n. 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019 che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), il regolamento (UE) n. 1094/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), il regolamento (UE) n. 1095/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), il regolamento (UE) n. 600/2014, sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 2016/1011, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento, e il regolamento (UE) n. 2015/847, riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi.

⁸⁶ Un simile risultato di "co-decisione" si realizza in particolare nei casi in cui il testo finale dell'atto risulta modificato e integrato in modo significativo dai contributi e le osservazioni dei soggetti consultati, su cui cfr. S. MORETTINI, *Il soft law nelle Autorità indipendenti: procedure oscure e assenza di garanzie?*, in *Osservatorio sull'Analisi di Impatto della Regolazione*, luglio 2011, paper disponibile al link http://www.osservatorioair.it/wp-content/uploads/2011/08/Paper_Morettini_SoftLaw_luglio2011.pdf, p. 29.

⁸⁷ La Consob pubblica sul proprio sito web il testo provvisorio dell'atto. Ai soggetti interessati viene così concesso un periodo di tempo per inviare osservazioni, proporre integrazioni o modifiche da apporre al medesimo. Queste ultime verranno a loro volta rese pubbliche sul sito dell'Autorità, in un'ottica di massima trasparenza. La Consob infine fornisce un resoconto dell'esito della consultazione. Per la disciplina della procedura di consultazione, si veda l'art. 5 della delibera Consob n. 19654 del 5 luglio 2016.

⁸⁸ Cfr. Delibera della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, 5 luglio 2016, n. 19654 (in G.U., 3 agosto 2016, n. 180), recante *Adozione del regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni*.

⁸⁹ Queste ultime, come gli atti di regolazione generale ai quali è destinato il regolamento, sono soggette anche ad analisi di impatto della regolamentazione.

⁹⁰ La locuzione viene impiegata da N. PECCHIOLI, *op. cit.*, p. 540.

rimente riflettere sulla natura giuridica di tali atti, per capire, segnatamente, se possano essere considerati alla stregua di provvedimenti amministrativi, seguendo un'interpretazione ampia della nozione. Ciò comporterebbe, infatti, la loro assoggettabilità al controllo giurisdizionale, soprattutto quando gli atti di *soft law* sono idonei a produrre effetti diretti nella sfera giuridica dei destinatari.

3. Implicazioni della riflessione sulla natura giuridica degli atti di *soft law*

Nello Stato di diritto, l'esigenza di assicurare la legittimità dell'azione dei pubblici poteri è soddisfatta dalla possibilità di ottenere adeguata tutela giurisdizionale nei confronti degli atti dagli stessi adottati. Risulta in tal senso fondamentale poter identificare questi ultimi come atti provvedimentali amministrativi, definiti dalla dottrina quali «strumenti di giuridicizzazione dell'attività amministrativa in una logica di garanzia»⁹¹. Tramite la nozione di atto amministrativo viene, infatti, limitato il potere della pubblica amministrazione, che si trova ad essere soggetta alla regola del diritto⁹².

Gli atti di *soft law*, rappresentando una sorta di area grigia, pongono non poche questioni problematiche a questo riguardo: non rientrano nello schema tradizionale dell'azione amministrativa autoritativa, che, in quanto imperativa, consente all'amministrazione di creare unilateralmente, modificare o estinguere i rapporti giuridici con altri soggetti mediante l'atto amministrativo. Quest'ultimo s'impone ai destinatari senza, contro o a prescindere dal loro consenso, trattandosi di un'espressione del pubblico interesse⁹³, e mediamente anche degli interessi privati. La *soft law*, invece, non è coercitiva ma coincide, semmai, con il risultato di un'attività "cooperativa"⁹⁴. Se tale caratteristica sembra astrattamente compatibile con una lettura più ampia della nozione di provvedimento amministrativo – poiché la natura unilaterale dell'atto non impedisce ad altri soggetti di contribuire all'elaborazione dello stesso – la non coercibilità degli strumenti di diritto flessibile si presenta però come un limite ai fini dell'auspicata interpretazione estensiva. Questi possono tuttavia dare luogo, come sottolineato, a conseguenze simili, in termini di incisività e lesività, a quelle prodotte dai tradizionali atti amministrativi, anche se a prevalere non è la componente autoritativa-prescrittiva⁹⁵ ma quella persuasiva-sollecitatoria⁹⁶.

⁹¹ Cfr. R. VILLATA-M. RAMAJOLI, *Il provvedimento amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 6. Gli autori fanno riferimento al fatto che la nozione di provvedimento amministrativo incorpora sin dall'origine due significati distinti: da un lato è espressione dell'autorità che esercita un pubblico potere, dall'altro è sinonimo di giuridicizzazione di quest'ultimo e dunque di garanzia. La garanzia, a sua volta, può essere intesa in senso duplice come possibilità di tutela giurisdizionale ma anche come tensione verso il perseguimento degli interessi della collettività.

⁹² *Ivi*, p. 7. Il riferimento è alla concezione di atto amministrativo elaborata dal giurista Otto Mayer, il più importante amministrativista tedesco.

⁹³ Cfr. M.S. GIANNINI, voce *Atto amministrativo*, in *Enc. dir.*, vol. IV, Giuffrè, Milano, 1959, p. 157 ss.

⁹⁴ Cfr. M. RAMAJOLI, *Soft law e ordinamento amministrativo*, in *Diritto Amministrativo*, 1, 2017, p. 147 ss.

⁹⁵ Cfr. P. AMSELEK, *L'évolution générale de la technique juridique dans les sociétés occidentales*, in *RDP*, 1982, p. 275 ss. L'autore riflette sull'evoluzione dell'ordinamento verso una direzione giuridica non autoritaria delle condotte umane, legata all'adesione più che all'obbedienza al potere da parte dei soggetti destinatari dell'atto.

Nell'ordinamento italiano, il dibattito dottrinale rimane aperto sul punto, a partire dal presupposto della natura atipica di simili atti⁹⁷, ascrivibili in senso ampio all'attività di regolazione. Secondo un criterio di tipo sostanziale-funzionale, si tende così ad assimilarli a strumenti amministrativi di tipo normativo, i regolamenti⁹⁸, se hanno contenuto generale e astratto, o a strumenti sostanzialmente e formalmente amministrativi se, invece, hanno un contenuto di tipo puntuale.

La giurisprudenza, per parte sua, non sembra risolvere il dubbio. In un caso del 2006⁹⁹, il giudice amministrativo, riferendosi alla Consob, ha stabilito che la Commissione, in quanto autorità di regolazione, opera attraverso vari atti: «alcuni normativi, altri definiti atti amministrativi generali, altri ancora semplicemente di “*moral suasion*”»¹⁰⁰. Questi ultimi, sebbene non corrispondano ad uno specifico potere previsto dalla legge, sono espressione del ruolo svolto dall'autorità nella sua area di competenza. Da questo punto di vista, le comunicazioni e i comunicati di tal tipo, adottati nello svolgimento della funzione regolatoria, non sarebbero soggetti a controllo giurisdizionale. Una soluzione che mostra i propri limiti alla luce del fatto che gli stessi possono anche avere effetti rilevanti nella sfera giuridica dei soggetti destinatari, talvolta con valenza limitativa, palesandosi dunque come dotati di notevole capacità lesiva.

Considerarli, invece, alla stregua di atti provvedimenti amministrativi, in senso ampio, aprirebbe alla possibilità, coerente con i principi dello Stato di diritto, di una loro giustiziabilità¹⁰¹, quando se ne riconosca l'idoneità a influenzare in maniera significativa i comportamenti dei destinatari (effetti c.d. pratici).

Un contributo allo sviluppo del diritto parrebbe in tal senso essere fornito dalle recenti evoluzioni della giurisprudenza amministrativa francese. Siffatto avanzamento giurisprudenziale operato dai giudici d'Oltralpe è significativo anche per l'ordinamento giuridico italiano e per il dibattito dottrinale interno¹⁰², dato il fondamentale compito svolto dal giudice amministrativo di elaborazione dei principi generali, cuore ed essenza dello stesso diritto amministrativo¹⁰³. Del resto, come autorevolmente lumeggiato dalla dottrina¹⁰⁴, questi ultimi vengono a esistenza proprio grazie alla giurisprudenza che, secondo un processo circolare, se ne avvale non solo per risolvere le controversie ma anche per introdurre nuove regole o nuove tipologie di azione.

Tale ragionamento è a maggior ragione valido se si considera il fatto che

⁹⁶ Cfr. M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, Il Mulino, Bologna, 2017, p. 96. Gli atti di *soft law* sono comunque mezzi a servizio dell'azione amministrativa, secondo la visione che si concentra più sulla loro funzione che sulla loro forma.

⁹⁷ Cfr. M. MAZZAMUTO, *L'atipicità delle fonti nel diritto amministrativo*, in *Dir. amm.*, 2015, p. 684 ss.

⁹⁸ Trattasi, come noto, di atti che regolano in astratto i rapporti giuridici, innovando, in tal modo, l'ordinamento giuridico.

⁹⁹ TAR Lazio, Roma, I, 9 maggio 2006, n. 3367.

¹⁰⁰ Per l'uso di tali strumenti e della tecnica della persuasione morale nell'ordinamento finanziario, cfr. F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in ID. (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Cedam, Padova, 2010, p. 42.

¹⁰¹ Cfr. M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, cit. p. 71.

¹⁰² Dato il forte legame storico tra i due ordini amministrativi.

¹⁰³ Il diritto amministrativo non è passato attraverso un vero e proprio processo di codificazione, collocandosi, in un certo senso, prima della vera modernità giuridica, sul punto cfr. M. RAMAJOLI, *Diritto amministrativo e postmodernità*, cit., p. 206.

¹⁰⁴ Cfr. *Ivi*, p. 208.

sul diritto flessibile manca una presa di posizione chiara da parte del legislatore, che, in questo modo, offre alle Corti la possibilità di svolgere un vero e proprio ruolo di supplenza¹⁰⁵. Ne consegue una grande espansione della discrezionalità giudiziaria, sia per quanto attiene alla decisione di ammettere il ricorso contro atti di *soft law* sia con riguardo al valore giuridico che i giudici riconoscono ai medesimi¹⁰⁶.

4. La questione della giustiziabilità alla luce degli sviluppi della giurisprudenza amministrativa tra ordinamento europeo e ordinamenti giuridici nazionali

Nell'ordinamento europeo, il tema della giustiziabilità della *soft law* è stato affrontato in particolare con riguardo alla questione dell'ammissibilità del ricorso di annullamento contro gli atti rientranti in tale categoria.

Relativamente all'azione di annullamento, l'art. 263 TFUE¹⁰⁷ stabilisce, infatti, che la Corte di Giustizia esercita un controllo di legittimità sugli atti legislativi, del Consiglio, della Commissione e della Banca centrale europea che non siano raccomandazioni¹⁰⁸ o pareri, nonché sugli atti del Parlamento europeo e del Consiglio europeo destinati a produrre effetti giuridici nei confronti di terzi. Nel novero degli atti suscettibili di ricorso giurisdizionale sono altresì da includere – in forza dell'adesione ad un approccio sostanzialistico – anche gli atti c.d. atipici e/o non nominati¹⁰⁹, formalmente non vincolanti, ma in grado comunque di esercitare effetti giuridici diretti o indiretti¹¹⁰.

Con la crisi finanziaria e poi economica esplosa alla fine del primo decen-

¹⁰⁵ Cfr. B. BOSCHETTI, *Soft law e normatività: un'analisi comparata*, cit., p. 51. L'autrice sottolinea che tanto meno il legislatore si farà carico di governare la *soft law*, tanto più il suo ingresso sul piano della normatività e della giuridicità dipenderà dalle Corti e dalla loro capacità di interpretare al meglio le dinamiche che in esso si svolgono. Sulla «esigenza urgente di supplenze [...] alla quale [...] corrisponde un ruolo tutto nuovo per il giurista e, specialmente, per il giudice», cfr. P. GROSSI, *Il giudice civile. Un interprete*, in *Riv. dir. proc. civ.*, 2016, p. 1144.

¹⁰⁶ Si fa qui riferimento alla possibilità di considerare un atto di *soft law* come fonte normativa di diritti ed obblighi per i consociati o quale *ratio decidendi* della decisione.

¹⁰⁷ Il controllo della legittimità degli atti dell'Unione garantito dalla Corte di Giustizia in forza dei Trattati riposa, secondo giurisprudenza costante, su due procedimenti giurisdizionali complementari: il ricorso di annullamento di cui agli artt. 263 e 277 TFUE; il rinvio pregiudiziale di cui all'art. 267 TFUE. Cfr. sentenza 28 marzo 2017, *Rosneft* (C-72/15, EU:C:2017:236, punto 66) e sentenze 23 aprile 1986, *Les Verts/Parlamento*, 294/83, EU:C:1986:166, punto 23; 25 luglio 2002, *Unión de Pequeños Agricultores/Consiglio*, C-50/00 P, EU:C:2002:462, punto 40, nonché 3 ottobre 2013, *Inuit Tapiriit Kanatami e a./Parlamento e Consiglio*, C-583/11 P, EU:C:2013:625, punto 92.

¹⁰⁸ In base all'art. 292 TFUE: «Il Consiglio adotta raccomandazioni. Delibera su proposta della Commissione in tutti i casi in cui i trattati prevedono che adottati atti su proposta della Commissione. Delibera all'unanimità nei settori nei quali è richiesta l'unanimità per l'adozione di un atto dell'Unione. La Commissione, e la Banca centrale europea nei casi specifici previsti dai trattati, adottano raccomandazioni».

¹⁰⁹ Si tratta di atti non rientranti nell'elenco degli atti espressamente previsti dall'art. 288 TFUE. In dottrina è stato sottolineato come atipici sarebbero più propriamente gli atti che si discostano, per «natura, caratteri ed effetti», dalla tipologia dell'atto al quale sono ricondotti, o del quale presentano (alcune) caratteristiche, cfr. A. ALGOSTINO, *La soft law comunitaria e il diritto statale: conflitto fra ordinamenti o fine del conflitto democratico?*, cit., p. 273.

¹¹⁰ Cfr. sul punto E. MOSTACCI, *La soft law nel sistema delle fonti: uno studio comparato*, Cedam, Padova, 2008.

nio degli anni duemila, alcune istituzioni hanno dato prova di un grande interventismo avvalendosi proprio di questa tipologia di atti. Tra di esse figura specificamente la Banca Centrale Europea (BCE), che è ricorsa ampiamente alla *soft law*, nonché a “semplici” strategie comunicative, al fine di imprimere i propri indirizzi di *policy*¹¹¹. Celebre è in tal senso la lettera inviata il 5 agosto 2011 da Jean-Claude Trichet e Mario Draghi al Governo italiano¹¹², atto caratterizzato da un alto grado di informalità accompagnato però da un altrettanto elevato livello di incisività *de facto*¹¹³, dato l'importante “effetto conformativo” esercitato dal medesimo sull'ordinamento italiano.

Il ruolo proattivo della BCE, agevolato dall'impiego di atti di regolazione flessibile¹¹⁴, è stato poi rafforzato dall'esigenza di fornire rapide ed efficaci risposte per salvaguardare la tenuta della moneta unica, messa in pericolo dall'acuirsi dalla crisi. Segnatamente, è da ascrivere a tale necessità l'annuncio, non privo di conseguenze, della decisione di adottare un programma denominato *Outright Monetary Transactions* (OMT), effettuato dall'istituto di Francoforte, nel settembre 2012, attraverso la pubblicazione di un comunicato stampa¹¹⁵ che non si è mai tradotto in alcun atto formale¹¹⁶. Il caso risulta emblematico poiché, come sottolineato dalla stessa BCE, la sola esternazione della volontà di procedere alla realizzazione di un programma di operazioni di mercato aperto – avvenuta mediante la diffusione del comunicato stampa – è bastata, di per sé, per ottenere l'obiettivo prefissato, ovvero ristabilire il meccanismo di trasmissione della politica monetaria¹¹⁷ e l'unicità della medesima.

La comunicazione pubblica della BCE sembra dunque rappresentare, in questo senso, un vero e proprio strumento non convenzionale di politica monetaria¹¹⁸, la cui rilevanza giuridica è stata peraltro riconosciuta proprio sul piano giurisdizionale. La Corte di Giustizia ha infatti ammesso la ricevibilità di un rinvio pregiudiziale vertente sul programma OMT, presentato, ai sensi dell'art. 267 TFUE¹¹⁹, dal Tribunale costituzionale federale tedesco, che era

¹¹¹ Si rinvia a J. ALBERTI, *The justiciability of ECB 'soft' measures against the financial crisis*, in *federalismi.it*, 7, 2018, p. 2 ss.

¹¹² Lettera della Banca Centrale Europea al Governo italiano del 5 agosto 2011, a firma di J.C. Trichet e M. Draghi.

¹¹³ Su cui A. ALGOSTINO, *La soft law comunitaria e il diritto statale: conflitto fra ordinamenti o fine del conflitto democratico?*, cit., p. 256.

¹¹⁴ Si tratterebbe della cosiddetta “*regulation by information*”, su cui cfr. G. MAJONE, *The New European Agencies: Regulation by Information*, in *Journal Eur. Publ. Pol.*, 2, 1997, p. 262 ss.

¹¹⁵ European Central Bank, Press release, *Technical features of Outright Monetary Transactions*, 6 September 2012, disponibile al link: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html.

¹¹⁶ Il programma, che non ha mai avuto effettiva attuazione, avrebbe autorizzato il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) ad acquistare sui mercati secondari titoli del debito pubblico di Stati membri della zona euro, qualora fossero state soddisfatte talune condizioni.

¹¹⁷ Si tratta del modo in cui gli impulsi monetari della BCE influenzano l'economia.

¹¹⁸ Sull'importanza delle comunicazioni strategiche per la politica monetaria delle banche centrali, cfr. A.S. BINDER-M. EHRMANN-M. FRATZSCHER-J. DE HANN-D.-J. JANSEN, *Central Bank Communication and Monetary Policy. A Survey of Theory and Evidence*, in *Journal of Economic Literature*, 4, 2008, p. 910 ss. Sul punto sono interessanti anche le riflessioni concernenti il c.d. potere di esternazione del Presidente della BCE, su cui P. COSTA, *Il ruolo del presidente della banca centrale europea tra finzione tecnica e realtà politica*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2016, p. 72 ss.

¹¹⁹ Alla Corte veniva chiesto di pronunciarsi sulla validità del programma OMT rispetto alla eventuale violazione del divieto di finanziamento monetario ex art. 123 TFUE, nonché di valutare se gli acquisti di titoli dovessero essere considerati atti di politica economica o monetaria (con

stato adito con vari ricorsi finalizzati a contestare la compatibilità dello stesso con la Costituzione tedesca¹²⁰. I giudici europei nella loro pronuncia riscontravano la legittimità di tale programma alla luce dei Trattati¹²¹, senza però entrare nel merito della definizione della natura giuridica del comunicato stampa con il quale lo stesso veniva annunciato¹²². Essi hanno infatti evitato di rispondere all'obiezione secondo cui l'atto non sarebbe stato produttivo di effetti giuridici nei confronti di terzi – e dunque non avrebbe potuto essere oggetto di un rinvio pregiudiziale di validità, in quanto mancante dei requisiti di ricevibilità stabiliti dall'art. 263 TFUE per i ricorsi di annullamento –, qualificando il ricorso piuttosto come un rinvio pregiudiziale di interpretazione¹²³.

Come sottolineato in dottrina, sebbene risulti pacifico che un simile atto abbia prodotto degli effetti in termini fattuali, consistiti nell'inveramento delle conseguenze attese sui mercati finanziari, più complessa appare invece la questione della definizione della loro giuridicità, ovvero della loro coincidenza col cambiamento di una «certa situazione giuridica in conseguenza di una mutata realtà ordinamentale»¹²⁴.

Infine, con riferimento all'impugnabilità degli atti atipici, in un altro significativo caso, il Tribunale dell'Unione europea ha giudicato ricevibile un ricorso per annullamento proposto, ai sensi dell'art. 263 TFUE, dal Regno Unito nei confronti di un atto formalmente non vincolante della BCE: il c.d. «quadro di riferimento per le politiche di sorveglianza dell'Eurosistema», pubblicato *online* il 5 luglio 2011¹²⁵, al fine di descrivere il ruolo dell'Eurosistema nella sorveglianza dei «sistemi di pagamento, di compensazione e di regolamento»¹²⁶. L'atto, con il quale la BCE interveniva sulla localizzazione delle controparti centrali che regolano le transazioni in euro, stabilendone un requisito di ubicazione all'interno di uno Stato membro dell'Eurosistema, oltre una certa esposizione

riguardo agli artt. 119 e 127 TFUE, nonché degli artt. 17-24 dello Statuto SEBC-BCE). Cfr BVerfG, 2 BvR 2728/13 vom 14.1.2014, Absatz-Nr. (1-105), disponibile al link: http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20140114_2bvr272813en.html.

¹²⁰ La legittimità del programma OMT veniva contestata in Germania, mediante la presentazione di nuovi motivi di ricorso nell'ambito della causa, già instaurata dinanzi al Tribunale costituzionale tedesco, sulla legittimità del c.d. *Fiscal Compact* e del Meccanismo europeo di Stabilità. La contestazione era fondata sulla presunta lesione del potere del *Bundestag* in materia di bilancio e sul fatto che il rischio di inflazione insito nell'acquisto di titoli di Stato sarebbe stato idoneo a pregiudicare l'obiettivo della stabilità dei prezzi.

¹²¹ Sentenza della Corte Giust., 16 giugno 2015, Gauweiler e altri contro Deutscher Bundestag, causa C-62/14. La Corte giudicava che il programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari non avrebbe ecceduto le attribuzioni della BCE in materia di politica monetaria e né violato il divieto di finanziamento monetario degli Stati membri.

¹²² Nella sua analisi, l'Avvocato generale aveva inquadrato l'atto come programmatico, perché volto a stabilire le caratteristiche generali di un programma generale di azione di un'istituzione dell'Unione. Lo stesso avrebbe però avuto anche un'influenza decisiva sulla situazione giuridica di terzi, caratteristica che giustificerebbe l'adozione di un approccio antiformalistico ai fini della sua qualificazione come «atto». Conclusioni dell'Avvocato generale Pedro Cruz Villalón, presentate il 14 gennaio 2015, pt. 76.

¹²³ Sul punto si veda T. TRIDIMAS-N. XANTHOULIS, *A legal analysis of the Gauweiler case. Between Monetary Policy and Constitutional Conflict*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 1, 2016, p. 22.

¹²⁴ Cfr. J. ALBERTI, *Un calabrone può trasformarsi in ape? Le conclusioni dell'Avvocato generale nel caso OMT*, in *Eurojus.it*, 18 febbraio 2015, p. 6.

¹²⁵ Documento disponibile al link: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosystemoversightpolicyframework2011en.pdf?d16ddcdeed4e9dfa58bf467626bdbbab>.

¹²⁶ Sentenza del Tribunale (Quarta Sezione), 4 marzo 2015, Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Banca centrale europea, causa T-496/11.

creditizia¹²⁷, è stato ritenuto impugnabile in considerazione di alcune sue specifiche caratteristiche. Il medesimo sarebbe stato infatti idoneo a produrre effetti giuridici in base al suo tenore letterale, al contesto nel quale si iscriveva, alla sua sostanza nonché alla luce delle intenzioni dell'autorità emanante. In particolare, per i giudici sarebbe stata fondamentale, ai fini dell'accoglimento del ricorso, la percezione dell'atto impugnato da parte dei destinatari: pur in assenza di obblighi formali e malgrado la denominazione prescelta dall'autore, le autorità di regolazione nazionali lo avrebbero infatti "percepito" come obbligatorio, con conseguenze potenzialmente lesive degli interessi delle controparti centrali non rispondenti ai criteri formulati nel quadro di riferimento.

I fattori chiave per valutare l'elemento della percezione risiederebbero nella pubblicità dell'atto e nella sua formulazione letterale (c.d. *wording*), che avrebbe carattere "imperativo" e non meramente indicativo. Il caso è stato accolto dal Tribunale anche nel merito¹²⁸.

Anche a livello nazionale, la giurisprudenza amministrativa degli Stati membri si è trovata ad affrontare la questione, ammettendo la possibilità del controllo giurisdizionale e della ricevibilità del ricorso per ottenere l'annullamento di atti non giuridicamente vincolanti.

Come sottolineato *supra*, infatti, gli strumenti di *soft law*, sia nel diritto interno che in quello europeo, nonostante la loro natura non cogente, possono esercitare un'influenza determinante sul comportamento dei destinatari, sollevando in tal senso il problema di come garantire a chi subisce una lesione della propria posizione soggettiva il diritto a essere tutelato. La soluzione proposta dal Consiglio di Stato francese sul punto appare degna di grande attenzione¹²⁹.

4.1. I recenti approdi del *Conseil d'État*

Nel 2016, il *Conseil d'État* si è trovato a esaminare, con la sentenza sul caso *Fairvesta international GMBH*¹³⁰, un ricorso depositato da una società tedesca, la Fairvesta International, insieme ad altre società appartenenti al Gruppo omonimo¹³¹, contro tre comunicati dell'*Autorité des marchés financiers*¹³² (d'ora in avanti AMF), pubblicati sul sito *web* di quest'ultima, nella sezione dedicata agli avvertimenti rivolti agli investitori¹³³. I ricorrenti chiedevano

¹²⁷ La BCE prevedeva l'applicazione di tale politica di localizzazione per le controparti centrali che in media avessero avuto un'esposizione creditizia giornaliera netta di più di cinque miliardi di euro in una delle principali categorie di prodotti espressi in euro.

¹²⁸ Il Tribunale annullava l'atto impugnato riscontrando che la BCE non avrebbe avuto la competenza necessaria per regolamentare l'attività dei sistemi di compensazione titoli.

¹²⁹ È nota l'influenza del diritto amministrativo francese, e segnatamente della dottrina amministrativa francese dell'eccesso di potere, sulla formulazione degli artt. 263 ss. TFUE.

¹³⁰ *CE, Assemblée, 21 mars 2016, Société Fairvesta International GmbH et autres*. Si trattava, per la verità, di due casi trattati lo stesso giorno dal *Conseil d'État*: *CE Ass., mars 21, 2016, n. 390023, Société NC Numericable*; *CE Ass., mars 21, 2016, n. 368082, Société Fairvesta International GmbH et autres*.

¹³¹ Fairvesta Europe AG e Fairvesta Europe AG II, con sede in Liechtenstein, nonché Fairvesta Vermögensverwaltung International AG.

¹³² L'autorità è stata istituita con la *loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière*, unificando e razionalizzando tre precedenti organismi: il *Conseil des marchés financiers*, la *Commission des opérations de bourse* e il *Conseil de discipline de la gestion financière*.

¹³³ Denominata per questo "*Mises en garde*", sotto la voce "*Epargne info service*".

ai giudici l'annullamento di tali atti¹³⁴ e un risarcimento per i danni economici e di immagine generati dai medesimi.

La questione dirimente riguarda, pertanto, la natura giuridica dei comunicati emanati dall'AMF, con i quali venivano invitati i risparmiatori a tenere una serie di comportamenti prudenti al fine di compiere scelte ben ponderate.

In base al quarto comma dell'art. L621-18 del *Code monétaire et financier*¹³⁵, l'AMF, che è un'autorità amministrativa indipendente investita della vigilanza sui mercati finanziari¹³⁶, può rendere pubbliche le osservazioni che si trova a dover rivolgere a un emittente o comunque tutte le informazioni che ritiene necessario vengano diffuse. Tale attività di comunicazione è una delle modalità con cui l'autorità di regolazione svolge il proprio compito istituzionale di assicurare la protezione del risparmio e la trasparenza del mercato¹³⁷. A tal fine, l'AMF può redigere altresì dei pareri che prendono la forma di avvertimenti aventi come destinatari determinati operatori di mercato oppure i risparmiatori in generale¹³⁸, volti a segnalare l'esistenza di pratiche rischiose e irregolari, che concernono qualsiasi tipo di investimento offerto al pubblico in Francia, non solo quelli proposti dagli operatori soggetti alla sua supervisione.

¹³⁴ In particolare, il primo dei comunicati era finalizzato a mettere in guardia i risparmiatori dai pericoli insiti in una serie di investimenti – non disciplinati dalla normativa francese applicabile agli strumenti finanziari – proposti in Francia dalla società tedesca, in maniera (stando alle parole del regolatore) molto attiva e poco oculata, ovvero senza illustrare adeguatamente i rischi per i potenziali investitori. La società Fairvesta non era peraltro né autorizzata a prestare in Francia servizi di investimento o consigli in materia finanziaria, né abilitata a svolgere attività di intermediazione creditizia o finanziaria. Per poter proporre al pubblico i suoi prodotti, quest'ultima non era dunque tenuta alla redazione, altrimenti necessaria, di un documento informativo controllato e autorizzato dall'AMF. L'autorità interveniva pertanto, con i suoi comunicati, "semplicemente" per invitare i risparmiatori a tenere una serie di comportamenti prudenti al fine di compiere scelte ben ponderate, sottolineando in ogni caso la propria disponibilità a fornire, su richiesta dei risparmiatori, informazioni più approfondite. Un successivo comunicato attirava nuovamente l'attenzione sulle proposte di investimento, ritenute pericolose, effettuate da Fairvesta, sottolineando però, in una nota a piè di pagina, che oltre a tali investimenti immobiliari, altre due società del gruppo, domiciliate in Liechtenstein, Faiversta Europe AG e Faiversta Europe AG II, emettevano obbligazioni autorizzate dall'autorità di vigilanza di tale paese; l'ultimo comunicato, infine, trattava dei prodotti proposti online da Fairvesta.

¹³⁵ Art. L621-18 *Code monétaire et financier*: «L'Autorité des marchés financiers peut porter à la connaissance du public les observations qu'elle a été amenée à faire à un émetteur ou les informations qu'elle estime nécessaires».

¹³⁶ Art. L621-1 *Code monétaire et financier*: «L'Autorité des marchés financiers, autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale, veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers. Elle apporte son concours à la régulation de ces marchés aux échelons européen et international».

¹³⁷ J.J. DAIGRE, *Une nouvelle source du droit, le communiqué ? A propos d'un communiqué de la COB du 4 mai 1999*, J.C.P. éd., Actualités, 1999, p. 1277 ss.

¹³⁸ In tal caso, i comunicati dell'AMF non sono decisioni individuali di cui all'art. L621-30 del *Code monétaire et financier*, perché non sono indirizzati a o una o più persone precisamente individuabili ma agli investitori in generale. Nelle sue conclusioni, presentate al *Tribunal des conflits*, adito dal *Conseil d'État* al fine di dirimere la questione della giurisdizione sul caso Fairvesta, il *Rapporteur public* Bertrand Dacosta, afferma che tali strumenti possano essere inquadrati nella categoria delle cosiddette *décisions d'espèce*, un tipo di atti "atipici" definiti come «*ni réglementaires ni individuels*». Cfr. *Tribunal des conflits*, 16 novembre 2015, n. 4026, *Société Fairvesta International et autres c/ Autorité des marchés financiers*, che ha dichiarato che la giurisdizione apparteneva al giudice amministrativo e segnatamente del *Conseil d'État* (Article R311-1 comma 4 del *Code de justice administrative*). Su quest'ultimo punto, cfr. *Conclusions de Mme Suzanne Von Coester, Rapporteur Public*, n° 368082, 368083, 368084, *Société Fairvesta International GMBH et autres*. *Assemblée séance du 4 mars 2016, lecture du 21 mars 2016*, p. 3.

Questi atti, che esprimono l'opinione dell'autorità su un tema specifico e un particolare caso, una volta pubblicati ¹³⁹, assumono una portata generale: da un lato, agiscono come strumento di prevenzione, atto a scongiurare l'inverarsi di determinate condotte da parte dei destinatari; dall'altro, indicando a soggetti che si trovano nella medesima situazione il giusto comportamento da tenere, contribuiscono alla definizione dei principi che sovrintendono la disciplina dei mercati finanziari.

Con la decisione sul caso *Fairvesta*, il *Conseil d'État* ha deciso di estendere il proprio controllo giurisdizionale ¹⁴⁰ ai comunicati stampa dell'AMF – atti di *soft law* molto utilizzati nell'ambito della regolazione finanziaria –, di cui ha inteso esaminare la legalità ¹⁴¹, tenuto conto della loro natura e delle loro caratteristiche, così come del potere discrezionale del soggetto che li ha adottati.

Un tale scelta, ispirata ad una logica di pragmatismo, contribuisce ad un avanzamento sul piano del diritto, con riferimento al cambiamento che la stessa determina rispetto alla forte tradizione che lega, nell'ordinamento francese, la possibilità di ricorrere al giudice amministrativo solo a determinati tipi di atti, ovvero quelli “decisori”, che stabiliscono obblighi o diritti.

Nel diritto francese, gli atti amministrativi si distinguono infatti in atti di tipo decisorio e non decisorio ¹⁴², intendendosi per i primi quegli atti che sono idonei a incidere sull'ordinamento giuridico e che, per tale motivo, possono essere impugnati ¹⁴³.

L'evoluzione verso il nuovo approccio “sostanzialistico” è avvenuta però gradualmente, perché il *Conseil d'État* aveva già accettato, nel corso degli anni, di esaminare la legalità di talune forme atipiche di intervento pubblico, indipendentemente dalla loro capacità di modificare l'ordinamento giuridico, come le direttive ¹⁴⁴ o le linee guida. Queste ultime, in particolare, vengono impiegate dalla pubblica amministrazione per definire gli orientamenti generali sul-

¹³⁹ Tale prassi viene seguita dall'AMF, senza che né il codice né il regolamento generale ne facciano menzione.

¹⁴⁰ Si tratta del *recours pour excès de pouvoir*. In Francia, il ricorso per eccesso di potere è il contenzioso della legalità degli atti amministrativi, laddove la violazione di legge corrisponde al concetto di «violazione della norma di diritto». Esso è pertanto sinonimo di «ricorso di annullamento» e si contrappone al c.d. *recours de plein contentieux*.

¹⁴¹ Questo tipo di controllo giurisdizionale viene svolto nel caso di *recours pour excès de pouvoir*, volto a ottenere l'annullamento dell'atto impugnato. Il giudice deve esaminare i vizi suscettibili di incidere sulla legalità di quest'ultimo, tenendo conto della sua natura e delle sue caratteristiche, così come del potere discrezionale dell'autorità emanante. Nel controllo di legalità si distingue tra legalità interna e legalità esterna. Tale distinzione è presente anche nel diritto europeo.

¹⁴² Cfr. Article L200-1 *Code des relations entre le public et l'administration*: «Pour l'application du présent livre, on entend par actes les actes administratifs unilatéraux décisionnels et non décisionnels. Les actes administratifs unilatéraux décisionnels comprennent les actes réglementaires, les actes individuels et les autres actes décisionnels non réglementaires. Ils peuvent être également désignés sous le terme de décisions, ou selon le cas, sous les expressions de décisions réglementaires, de décisions individuelles et de décisions ni réglementaires ni individuelles».

¹⁴³ CE 27 mai 1987, “Laboratoire Goupil”; CE, 27 settembre 1989, S.A. Chopin, S.A.R.L. Editions de Mirandol et Société Presse Mailing Service c/ CNIL, T; CE, 4 octobre 1996, Conseil interprofessionnel du vin de Bordeaux et autres; CE, 13 juillet 2007, Société « Editions Tissot »; CE, 12 octobre 2009, Société Glaxosmithkline Biologicals et Société Laboratoire Glaxosmithkline, T; CE, 11 octobre 2012, Société ITM entreprises, p. 359 ; CE, 11 octobre 2012, Société Casino Guichard Perrachon.

¹⁴⁴ Cfr. M. WALINE, *L'autolimitation du pouvoir discrétionnaire par des directives*, in *Rev. dr. pub. et sc. pol. en France et à l'étranger*, 1971, p. 1229 ss.; cfr. anche M. MAZZAMUTO, *L'atipicità delle fonti nel diritto amministrativo*, cit., p. 705.

l'esercizio del potere discrezionale¹⁴⁵, ovvero per fornire indicazioni sulle modalità di estrinsecazione della propria condotta. Sono considerate atti opponibili e invocabili in sede giurisdizionale, in quanto, per l'amministrazione possono costituire una base di riferimento per motivare e giustificare le proprie decisioni, mentre, per gli amministratori, possono rappresentare un mezzo di cui avvalersi nei confronti sia dell'amministrazione, al fine di ottenere una decisione favorevole o per contestare una decisione già presa, sia del giudice, per opporsi ad atti amministrativi fondati su di esse.

Lo stesso vale anche per le cosiddette "circolari normative"¹⁴⁶ o le "circolari interpretative imperative"¹⁴⁷. In tutti questi casi, ciò che rileva è il contenuto dell'atto dal quale deriva la sua forza normativa, intesa come capacità di determinare l'azione dei soggetti a cui lo stesso è destinato.

La sentenza del 2016, che segna un momento di ulteriore fondamentale svolta, si fonda su due principali assunti: taluni atti di *soft law* – raccomandazioni, pareri, avvertimenti e dichiarazioni – adottati dalle autorità di regolazione possono contenere precetti generali e imperativi o prescrizioni individuali, la cui mancata osservanza può essere poi sanzionata dal regolatore¹⁴⁸ e in tal senso devono poter essere impugnati; essi possono essere altresì contestati in giudizio qualora siano idonei a produrre effetti significativi, soprattutto di tipo economico, o siano volti a influenzare il comportamento dei loro destinatari¹⁴⁹.

La prima affermazione implica che gli atti di *soft law* e la non adesione a quanto da essi prescritto siano un presupposto della sanzione, ragione per la quale il ricorso contro gli stessi viene ammesso.

Per quanto attiene alla seconda, invece, il controllo giurisdizionale è connesso all'influenza – che deve essere significativa¹⁵⁰ – esercitata dagli atti di diritto flessibile sugli operatori di mercato. Nella sentenza sul caso Fairvesta, si sottolinea come la pubblicazione dei comunicati da parte dell'AMF abbia causato, in termini fattuali, una drastica riduzione nella sottoscrizione dei prodotti di investimento venduti dalla società tedesca in Francia. Facendo leva sulle conseguenze economiche dei medesimi, il giudice amministrativo francese ha così elaborato un nuovo criterio giudiziale per permettere l'accesso alla giustizia a chi ha subito una lesione della propria posizione soggettiva.

¹⁴⁵ CE, n. 78880, 11 décembre 1970, *Crédit foncier de France*. Cfr. M. CLIQUENNOIS, *Que reste-t-il des directives? A propos du vingtième anniversaire de l'arrêt «Crédit Foncier de France»*, in AJDA, 1992, p. 3 ss. L'autore sostiene che la direttiva abbia «un certo valore giuridico, infra-regolamentare ma superiore alla circolare interpretativa», ovvero sia un atto «ibrido, camaleonte, dalla natura giuridica incerta».

¹⁴⁶ CE, 29 janvier 1954, *Institution Notre-Dame du Kreisker*.

¹⁴⁷ CE, 18 décembre 2002, *Mme Duvignières*. Nella sentenza, il *Conseil d'État* opera una distinzione tra circolari imperative e non imperative. Le prime sarebbero delle false circolari, poiché, imponendo una linea di condotta da tenere, avrebbero in realtà natura di veri e propri atti amministrativi decisori suscettibili di essere impugnati con *recours pour excès de pouvoir*.

¹⁴⁸ Tale assunto era già stato elaborato nella giurisprudenza precedente del *Conseil d'État*: cfr. CE, 11 octobre 2012, n. 357193, *Société Casino*; CE, 17 juillet 2013, n. 360100, *Comité des constructeurs français d'automobiles*.

¹⁴⁹ Nel caso di specie l'avvertimento pubblicato dall'autorità è volto ad influenzare il comportamento degli investitori, ai quali è destinato, ma finisce per produrre importanti conseguenze di tipo economico per la società Fairvesta. Sulla base di tale presupposto, il *Conseil d'État* ha successivamente pronunciato un'altra sentenza riguardante lo strumento delle linee guida, col quale le autorità di regolazione definiscono le condizioni del loro operare, in accordo con il potere fornito loro dalla legge, cfr. CE, 13 décembre 2017, n. 401799.

¹⁵⁰ Ai fini dell'ammissibilità del ricorso conta infatti l'intensità degli effetti, misurata nel caso concreto.

Tale nuovo parametro su cui si fonda l'adattamento del controllo giurisdizionale all'evoluzione delle tecniche amministrative, è stato nuovamente utilizzato nell'ambito di una sentenza pronunciata nel luglio 2019, nella quale il *Conseil d'État* ha applicato la «giurisprudenza Fairvesta» a un altro tipo di atto di diritto flessibile¹⁵¹. In questo caso, però, i significativi effetti pratici, in forza dei quali il ricorso veniva ammesso, non riguardavano gli aspetti economici bensì la reputazione del destinatario – un deputato della Repubblica – ovvero le conseguenze arrecate sull'immagine pubblica di quest'ultimo dalla pubblicazione dell'atto impugnato¹⁵².

Sono molte le questioni che rimangono aperte, come ad esempio il problema dell'attualità del danno: il giudice deve infatti basarsi sugli effetti che l'atto è suscettibile di determinare, dunque su una proiezione futura delle conseguenze dallo stesso prodotte sulla sfera giuridica dei destinatari oppure operare in un contesto di pregiudizio ormai conclamato? Tale questione si riflette sui termini per ricorrere, che dovrebbero decorrere, secondo l'impostazione tradizionale, dal momento della pubblicazione della comunicazione. Nell'ambito di un ricorso basato sugli effetti di un atto, però, non si tratta tanto di valutare la conoscenza di quest'ultimo da parte dei suoi destinatari, quanto di consentire agli interessati di definire le conseguenze (significative) che esso produce sulla loro sfera di interessi.

Inoltre, si osserva che il ricorso a categorie metagiuridiche, quale è la categoria degli «effetti significativi», sta diventando sempre più rilevante, anche sul piano delle decisioni giurisdizionali. Tale fenomeno sembra rappresentare una delle diverse manifestazioni dell'affermazione «dell'irrazionalismo nell'ordinamento dello stato di diritto» che sarebbe invece «improntato sostanzialmente a criteri di razionalità»¹⁵³.

4.2. Gli atti di *moral suasion* nell'interpretazione del giudice amministrativo italiano

Come in Francia, anche in Italia i giudici amministrativi hanno pronunciato sentenze significative sugli strumenti di diritto flessibile adottati dalle autorità di regolazione nei mercati finanziari. In particolare, si può fare riferimento ad un caso del 2002¹⁵⁴, nel quale una determinazione della Consob, di cui è stata

¹⁵¹ CE, 19 juillet 2019, *Mme Le Pen*, n° 426389. L'atto impugnato consisteva in particolare in una delibera, priva di carattere decisorio, adottata dall'*Haute autorité pour la transparence de la vie publique*, autorità istituita dalla *loi n° 2013-907 du 11 octobre 2013 relative à la transparence de la vie publique*. La delibera riguardava la dichiarazione dei redditi della deputata Marine Le Pen, che veniva giudicata non esaustiva, inesatta e non veritiera, e veniva resa pubblica unitamente alla medesima. La domanda di annullamento dell'atto contenuta nel ricorso veniva poi rigettata dai giudici.

¹⁵² Il parere espresso dall'autorità nella delibera impugnata, per quanto privo di effetti giuridici così come di natura sanzionatoria, veniva ritenuto comunque rilevante a causa della sua pubblicazione, unitamente alla dichiarazione riguardante la situazione patrimoniale del destinatario. In particolare, all'atto veniva attribuita la capacità di produrre effetti significativi nella sfera giuridica di quest'ultimo, in specie di tipo reputazionale, idonei a influenzare il comportamento delle persone (ovvero degli elettori) alle quali l'autorità si indirizza. La delibera, secondo i giudici, ha una rilevanza giuridica perché la sua pubblicazione potrebbe ledere l'immagine pubblica del ricorrente agli occhi dei suoi elettori.

¹⁵³ Cfr. E. FORSTHOFF, *Il vincolo alla legge e al diritto*, 1959, trad. it. in *Stato di diritto in trasformazione*, Giuffrè, Milano, 1973, p. 240; cfr. anche N. IRTI, *Capitalismo e calcolabilità giuridica*, in *Riv. società*, 2015, p. 1801 ss.

¹⁵⁴ TAR Lazio, Roma, I, 30 ottobre 2002, n. 10709; Cons. Stato, VI, 11 luglio 2003, n. 4142.

data notizia con un comunicato stampa, finalizzata a informare il mercato sull'orientamento regolatorio dell'autorità, è stata considerata come un atto autonomamente impugnabile. Segnatamente, la stessa è stata ritenuta capace di incidere sulla sfera degli interessi dei soggetti destinatari, essendo simile, per il suo contenuto valutativo, a un'espressione di giudizio (racchiudente per lo più valutazioni di discrezionalità tecnica) ed esercitando, proprio in ragione di tale contenuto di accertamento, una considerevole influenza sui rapporti economici.

L'attenzione dei giudici si concentra sull'esigenza di tutela giurisdizionale¹⁵⁵ espressa dagli attori di mercato. Data la particolare credibilità e autorevolezza che competenza tecnica e ruolo istituzionale le conferiscono, l'operato della Consob sarebbe assistito da una presunzione di legittimità e correttezza, che genera nei destinatari degli atti dalla stessa adottati un legittimo affidamento.

Nella sentenza viene così stabilito che alcune attività riconducibili alla c.d. "persuasione morale" del regolatore sono espressione di supremazia pubblicistica, nonché strumenti con i quali questi contribuisce a creare certezza giuridica e pertanto a influenzare il mercato. Gli operatori sono di fatto "vincolati" dalle indicazioni dell'autorità di regolazione, che è depositaria della loro fiducia. Tale conclusione è essenziale per il TAR al fine di affermare l'esistenza di un potenziale danno sulla cui base ammettere il ricorso contro gli atti di *soft law*, che contengono e veicolano, a causa dell'autorevolezza e della competenza tecnica dell'autorità che li adotta, un punto di vista particolarmente influente e imparziale (ovvero neutrale), coerente con la funzione istituzionale ad essa attribuita dalla legge (artt. 5 e 91 del TUF).

In un caso precedente, il giudice amministrativo aveva esaminato un atto che conteneva una risposta dell'autorità a un esposto inviato dal ricorrente, riguardante l'interpretazione di un articolo del TUF¹⁵⁶. Anche in questa occasione, l'atto di diritto flessibile – una comunicazione della Consob – veniva considerato, in senso ampio, un atto amministrativo, adottato nell'esercizio di un potere amministrativo¹⁵⁷. Infatti, anche se veniva riconosciuta la natura non vincolante dello strumento, si riteneva determinante ai fini di tale inquadramento il riscontro dell'idoneità di quest'ultimo a incidere sulla sfera giuridica dei regolati¹⁵⁸.

In un'altra pronuncia, l'interesse pubblico perseguito dalle autorità di regolazione – per la Consob, la tutela dei risparmiatori nei mercati finanziari – veniva riconosciuto come intrinsecamente legato all'interesse obiettivo al rispetto della legalità, a salvaguardia di valori costituzionali (ad esempio la tutela del risparmio)¹⁵⁹. Gli strumenti di *soft law* contribuirebbero, in forza di tale lettura, a proteggere gli investitori, orientandoli e aiutandoli ad acquisire una maggiore consapevolezza¹⁶⁰, valore che riveste una somma importanza in questo tipo

¹⁵⁵ Il controllo giurisdizionale di legittimità è previsto dall'art. 113 della Costituzione italiana per tutti gli atti amministrativi.

¹⁵⁶ Ina-Generali, Consiglio di Stato ordinanza n. 1924/1999. Il ricorso aveva ad oggetto l'allora art. 35, lett. c), del regolamento n. 11971/1999 e la comunicazione della Consob n. 990719/1999.

¹⁵⁷ Un potere reso effettivo dalla sanzione prevista dall'art. 192 TUF, cfr. TAR Lazio nell'ordinanza 21 ottobre 1999, n. 2964.

¹⁵⁸ Cfr. M. RESCIGNO, *La Consob: un legislatore-giudice "dimezzato"?*, cit., p. 107 ss.

¹⁵⁹ Sul punto cfr. TAR Lazio, Roma, I, 10 aprile 2002, n. 3070, pp. 29-30.

¹⁶⁰ I giudici si riferiscono in particolare una «certezza giuridica di tipo notiziale che [...] presenta la caratteristica di essere giuridicamente affidante (nel senso che gli operatori e gli investi-

di mercati caratterizzati dalla presenza di transazioni rapide e continue¹⁶¹. Il controllo operato dal giudice amministrativo è volto ad assicurare che l'autorità, nello stabilire le regole per gli attori di mercato, rispetti però anche le regole preordinate al corretto svolgimento della propria funzione¹⁶².

La qualificazione, da parte della Consob, di fatti e rapporti che accadono e si instaurano nel mercato e dei parametri da cui tale qualificazione viene desunta, costituisce, infine, una regola alla quale la stessa autorità si deve attenere nel futuro e nella quale possono giustificatamente riporre affidamento sia gli operatori strettamente interessati sia tutti gli altri soggetti del mercato¹⁶³.

Nell'ordinamento italiano, la giurisprudenza sembra dunque valorizzare il concetto "supremazia pubblicistica" – che corrisponde alla funzione di vigilanza¹⁶⁴ – per sancire la potenziale incisività degli atti di persuasione morale, e pertanto la possibilità di ricorrere contro i medesimi.

Stabilire un criterio risulta fondamentale anche per evitare il rischio di un'eccessiva relativizzazione che andrebbe a rendere sempre più incerto lo scenario. Tale esigenza di chiarezza si impone ancora di più a seguito della creazione del Sistema europeo di vigilanza finanziaria nonché dell'Unione bancaria, che hanno reso la *soft law* europea il riferimento imprescindibile per la regolazione dei mercati finanziari. Le autorità domestiche si trovano oggi a dover sovente "recepire" quanto già stabilito da atti di diritto flessibile delle autorità europee¹⁶⁵, i quali finiscono così per plasmare le regole del gioco.

Talvolta però i "precetti" in essi contenuti paiono confliggere con alcuni principi cardine della nostra costituzione economica e segnatamente con la tutela del risparmio e del credito. Emblematica è a questo riguardo la nota vicenda della raccomandazione dell'*European Banking Authority* (EBA) del 2011, relativa alle esigenze di ricapitalizzazione delle banche¹⁶⁶, che richiedeva alle stesse di rafforzare la propria posizione patrimoniale, costituendo, entro breve tempo, un *buffer* di capitale eccezionale e temporaneo¹⁶⁷. Siffatta

tori sono autorizzati a riporvi affidamento), alla stessa stregua di quanto accade nella comune vita sociale per le certezze legali assistite da fede privilegiata», cfr. TAR Lazio, Roma, I, 30 ottobre 2002, n. 10709, p. 16.

¹⁶¹ L'efficacia degli atti di diritto flessibile ha una rilevanza giuridica, secondo il giudice, perché essi servono a diffondere, come risultato dell'esercizio dei poteri di regolazione e vigilanza, informazioni complete e attendibili relative agli strumenti finanziari e agli emittenti, sulle quali gli investitori basano le proprie decisioni e orientano i propri comportamenti.

¹⁶² TAR Lazio, Roma, I, 10 aprile 2002 n. 3070, p. 32.

¹⁶³ *Ivi*, p. 24.

¹⁶⁴ Cfr. A. SEGNI, *I mercati dei valori mobiliari*, in S. CASSESE (a cura di), *Trattato di Dir. Amm.*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 2941 ss.

¹⁶⁵ Il riferimento è a quanto stabilito dall'art. 16, par. 3, del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, cit. Si veda ad esempio, in tal senso, l'avviso Consob del 3 giugno 2019, avente ad oggetto la conformità agli Orientamenti emanati dall'ESMA in materia di gestione dei conflitti di interessi delle controparti centrali, nel quale si comunica che la Consob e la Banca d'Italia, quali autorità competenti per la vigilanza sulle controparti centrali italiane, si conformano agli "Orientamenti sulla gestione dei conflitti di interessi delle controparti centrali" emanati dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), integrandoli nelle rispettive prassi di vigilanza. Cfr. anche le Linee Guida per le banche *Less Significant* italiane in materia di gestione di crediti deteriorati, pubblicate dalla Banca d'Italia il 30 gennaio 2018. Esse sono coerenti con la "*Guidance to banks on non performing loans*", rivolta alle banche *Significant*, pubblicata dalla BCE nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico.

¹⁶⁶ *EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence* (EBA/REC/2011/1), London, 8 December 2011.

¹⁶⁷ Tale da portare, entro la fine di giugno 2012, il coefficiente patrimoniale in termini di Core Tier 1 ad un livello almeno pari al 9%, tenuto conto dell'effetto di una valutazione prudente delle

previsione ha suscitato diverse critiche¹⁶⁸, in particolare da parte dell'Associazione bancaria italiana (ABI)¹⁶⁹, che ha rilevato la potenziale perniciosità dell'imposizione di una maggiore patrimonializzazione degli enti creditizi, con riguardo alla congiuntura economica e dunque ai riflessi sull'economia reale. I medesimi avrebbero avuto, infatti, a causa della ricapitalizzazione, grandi difficoltà a continuare a erogare credito, con conseguente accentuazione del rischio di recessione per il paese¹⁷⁰.

Qui la "supremazia pubblicistica" che sorregge l'atto di *soft law* è rafforzata dallo specifico assetto istituzionale e normativo venutosi a creare in risposta alla crisi finanziaria¹⁷¹, che vede l'EBA investita del potere di emanare orientamenti e raccomandazioni accompagnati da un vero e proprio onere di adeguamento salvo giustificata motivazione da parte delle autorità nazionali¹⁷². Risulta pertanto fondamentale rendere possibile l'impugnazione di tali atti, data la loro forte capacità impositiva¹⁷³.

L'ABI, com'è noto¹⁷⁴, ha in quel caso rinunciato a proporre ricorso alla Corte di Giustizia avverso la raccomandazione, dopo aver ritenuto non praticabile la strada dell'impugnazione presso la Commissione di ricorso delle autorità di vigilanza europee¹⁷⁵.

esposizioni al rischio sovrano, coerente con i prezzi di mercato al 30 settembre 2011 (c.d. *sovereign buffer*). Cfr. Banca d'Italia, *Rapporto finale sull'adempimento della Raccomandazione EBA sul capitale delle banche*, 3 ottobre 2012.

¹⁶⁸ Cfr. J-S. MESONNIER-A. MONKS, *Did the EBA Capital Exercise Cause a Credit Crunch in the Euro Area?*, Banque de France Working Paper n. 491, 2014 disponibile in <https://ssrn.com/abstract=2451019> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn>.

¹⁶⁹ Cfr. Audizione del Presidente dell'ABI, Avv. Giuseppe Mussari, presso la VI Commissione (Finanze e Tesoro) del Senato dell'8 febbraio 2012, disponibile in http://www.senato.it/documenti/repository/commissioni/comm06/Indagini%20conoscitive/Aud_Mussari_Basileall_Senato_8feb2012.pdf e pubblicata in *Bancaria*, 2, 2012, p. 2 ss. L'ABI criticava altresì la modalità con cui la raccomandazione era stata adottata, senza cioè passare da consultazioni preventive o analisi d'impatto delle norme.

¹⁷⁰ Sul punto cfr. G. CERRINA FERONI, *Verso il Meccanismo Unico di Vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA)*, in *federalismi.it*, 17, 2014.

¹⁷¹ L'art. 6 della direttiva 36/2013/UE prescrive agli Stati membri di assicurare che «le autorità competenti facciano tutto il possibile per attenersi agli orientamenti e alle raccomandazioni emanati dall'EBA conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010 e per rispondere alle segnalazioni e raccomandazioni elaborate dal CERS a norma dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1092/2010».

¹⁷² Sul punto M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in R. D'AMBROSIO (a cura di), *Scritti sull'Unione Bancaria*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, n. 81, luglio 2016.

¹⁷³ A tale riguardo si veda il ricorso presentato al *Conseil d'État* dalla *Fédération bancaire française (FBF)* per chiedere l'annullamento del parere dell'*Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (ACPR), emanato in data 8 settembre 2017, con il quale la stessa dichiarava di volersi conformare agli orientamenti dell'EBA del 26 marzo 2015 sui dispositivi di *governance* e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio. Il *Conseil d'État* accoglieva il ricorso, ritenendo la FBF legittimata a ricorrere perché il parere dell'ACPR avrebbe avuto per effetto quello di incentivare le banche a modificare in maniera significativa le proprie prassi in materia di *governance*. Per misurare la lesività dell'atto veniva utilizzato infatti il criterio elaborato dalla giurisprudenza *Fairvest*. Il giudizio veniva poi sospeso per rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia, cfr. *CE*, 4 *déc.* 2019, *Fédération bancaire française*, n° 415550.

¹⁷⁴ Cfr. M. SIMONCINI, *Nuovi regolatori e vecchi principi nel diritto dell'UE: poteri e limiti delle autorità europee di vigilanza finanziaria*, in F. LANCHESTER (a cura di), *Parlamenti nazionali e Unione europea nella governance multilivello: atti del Convegno*, Roma-Camera dei Deputati, 12-13 maggio 2015, Giuffrè, Milano, 2016, p. 441 ss.

¹⁷⁵ Stando a una interpretazione formalistica, l'impugnazione sarebbe preclusa dalla natura

Altra significativa vicenda è rappresentata dalla Comunicazione del 2013 sul settore bancario, con la quale la Commissione europea ha sancito che il ricorso ai fondi di garanzia dei depositanti può costituire un aiuto di Stato, nel caso di loro utilizzo finalizzato al sostegno degli enti creditizi in difficoltà (dunque con funzione diversa da quella istituzionale di rimborso dei depositi)¹⁷⁶. Le previsioni contenute in tale atto di *soft law*, dichiarato non vincolante dalla Corte di Giustizia¹⁷⁷, si sono dimostrate idonee a limitare la piena attuazione di quanto stabilito dalla direttiva 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi. Quest'ultima, atto invece giuridicamente vincolante¹⁷⁸, riconosce, infatti, espressamente l'ammissibilità di un loro intervento sia in via preventiva, al fine di impedire il deterioramento delle crisi bancarie, sia nella fase di liquidazione coatta amministrativa.

Il forte restringimento dei margini di azione degli schemi assicurativi, che l'atto della Commissione comporta, compromette di fatto la possibilità per gli stessi di agire, proponendosi come strumento di preservazione della fiducia collettiva nel sistema bancario, in funzione di salvaguardia della stabilità finanziaria¹⁷⁹ e del risparmio.

Nei due casi descritti siamo di fronte ad atti che per la particolare autorevolezza dell'autorità emanante (e per le altre ragioni viste *supra*), risultano assai "effettivi" quanto a grado di osservanza da parte dei destinatari mentre sembrano, su altro piano, arrecare un *vulnus*, nella misura in cui, per una sorta di "eterogenesi dei risultati", rendono meno effettiva la protezione di alcuni interessi tutelati dall'ordinamento.

Emerge ulteriormente, anche sotto questo profilo, l'importanza del controllo giurisdizionale volto a porre sotto esame l'esercizio del potere, anche se, in assenza di una visione chiara di sistema, la questione della qualificazione dell'efficacia giuridica degli atti di *soft law*, continuerà a dipendere da un'analisi caso per caso¹⁸⁰, dando luogo, in questo modo, a equilibri solo precari e temporanei¹⁸¹.

dell'atto, mera raccomandazione e non decisione Cfr. M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, cit., n. 54, p.71.

¹⁷⁶ Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1 °agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria («La comunicazione sul settore bancario»), punti 63 e 64.

¹⁷⁷ Corte Giust., Grande sez., 19 luglio 2016, C-526/14, Kotnik e altri. Si trattava di una domanda di pronuncia pregiudiziale presentata, ai sensi dell'art. 267 TFUE, dalla Corte costituzionale slovena nel novembre 2014.

¹⁷⁸ Sulle conseguenze di una simile rigida disciplina introdotta dalla Commissione con un atto di *soft law* e sui rapporti tra quest'ultimo e la direttiva 2014/49/UE, cfr. A. ARGENTATI, *I salvataggi di banche italiane e l'Antitrust europeo*, in *Merc. conc. reg.*, 1, 2016, pp. 127-128.

¹⁷⁹ Cfr. F. CIRAOLO, *Il finanziamento «esterno» delle risoluzioni bancarie. Tra tecniche normative e diritto vivente*, Cedam, Padova, 2018, p. 282. Sul tema del ruolo degli schemi di garanzia dei depositi nelle procedure di crisi, sia consentito il rinvio a B. CELATI, *Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi: divieto di aiuti di stato e principio di proporzionalità*, in *Riv. dir. banc.*, 2, 2020, p. 293 ss.

¹⁸⁰ Cfr. F. CAPRIGLIONE-G. MONTEDORO, voce *Società e borsa (Commissione nazionale per le)*, cit., p. 1022 ss.

¹⁸¹ Cfr. B. BOSCHETTI, *Soft law e normatività: un'analisi comparata*, cit., p. 51.

5. Giudice, regolati e regolatore: verso una lettura soggettiva e consequenzialista?

Se compariamo i due approcci giurisprudenziali, quello francese e quello italiano, possiamo osservare che entrambi riguardano la natura del potere esercitato in concreto dall'autorità di regolazione. La recente giurisprudenza amministrativa francese, però, sembra esplorare questioni aggiuntive.

In particolare, ciò che appare emergere dall'analisi della decisione del *Conseil d'État* è lo sviluppo di una "griglia di lettura" fondata su "fattori di tipo soggettivo"¹⁸², quali l'impatto economico dell'atto adottato dal regolatore¹⁸³ – lo strumento di *soft law* – sul destinatario – i soggetti regolati¹⁸⁴. È quindi ravvisabile una trasformazione di non poco conto, nella misura in cui, secondo tale prospettiva, la relazione tra regolatore e soggetti regolati diviene fondamentale, essendo i secondi al centro dell'attenzione del giudice¹⁸⁵.

L'impostazione della giurisprudenza amministrativa italiana fa leva anch'essa sull'impatto dell'atto sui destinatari, nei termini della loro legittima aspettativa, ma rimane altresì legata al concetto di "supremazia pubblicistica", collegata all'esercizio di poteri amministrativi, dal quale origina l'autorevolezza – nel senso legale-razionale di Weber – dell'autorità di regolazione.

In entrambi i casi, la giustiziabilità dell'atto, dal momento che consente di valutare la sua legittimità e aderenza ai principi di diritto, deve essere accolta con favore, essendo fondamentale per rendere la *soft law* coerente e conciliabile con i valori di fondo del nostro sistema¹⁸⁶.

La prospettiva sostanziale e soggettiva delineata dai recenti sviluppi della giurisprudenza amministrativa francese appare però riflettere una tendenza che merita di essere approfondita con ulteriori e più ampie considerazioni.

L'AMF, nell'esempio analizzato, utilizza i suoi poteri "*de facto*" per regolare i potenziali comportamenti degli investitori, cercando di orientarli in modo da garantire il raggiungimento dell'obiettivo generale della regolazione: la tutela del risparmio. Per fare questo, ricorre al *droit souple*, che risulta così legato alla sua missione regolatoria. L'atto di diritto flessibile si trova dunque a svolgere un ruolo di tipo latamente "pedagogico", avendo il compito di invitare i risparmiatori, più in generale, a essere prudenti prima di compiere degli investimenti o farsi coinvolgere in operazioni rischiose, anche quando queste ultime non sono soggette alla disciplina normativa sulla cui osservanza il regolatore è chiamato a vigilare¹⁸⁷.

¹⁸² Un approccio di tal tipo ricorda quella che illustre dottrina descrive come l'intrinseca *de-costruzione* del diritto amministrativo, cfr. F. MERUSI, *Sentieri interrotti della legalità. La decostruzione del diritto amministrativo*, Il Mulino, Bologna, p. 27.

¹⁸³ L'idoneità a produrre effetti significativi, specialmente di tipo economico, condizionando notevolmente i comportamenti dei soggetti regolati.

¹⁸⁴ È sulla base dell'impatto sulla sfera giuridica dei soggetti regolati che il Giudice valuta la condizione di interesse diretto, personale e definito a ricorrere contro l'atto di *soft law*.

¹⁸⁵ A. ROUYÈRE, *Soft law in the hands of the courts*, in *Montesquieu Law Review*, 5, 2017, p. 3 ss. Su tale tendenza alla soggettivizzazione del ricorso per l'annullamento degli atti amministrativi, cfr. J-F SIRINELLI, *La subjectivisation du recours pour excès de pouvoir*, in *RFDA*, 3, 2016, p. 529 ss.

¹⁸⁶ M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, cit., p. 71.

¹⁸⁷ La giurisprudenza amministrativa francese sembra basarsi sulla teoria dei poteri impliciti; per l'interpretazione flessibile delle regole che conferiscono poteri alle autorità amministrative indipendenti, M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 345 ss.

In tal senso, è stato inferito in dottrina che al centro dell'analisi non vi dovrebbe essere la *soft law* bensì il concetto di *soft power*, e ciò sembrerebbe emergere proprio con riguardo al caso Fairvesta¹⁸⁸. Secondo tale interpretazione, i poteri flessibili o leggeri esercitati in quella circostanza dall'AMF potrebbero infatti essere ricondotti ad un'altra nozione di origine anglosassone, elaborata nell'ambito delle c.d. scienze comportamentali: il *nudging* o *nudge* (a seconda che si prediliga il verbo o il sostantivo)¹⁸⁹. Trattasi di un sistema di incentivi non economici volto a indirizzare il comportamento degli attori di mercato¹⁹⁰, senza ricorrere alle più tradizionali forme della regolazione "*command-based*"¹⁹¹, ovvero alla coercizione diretta. Le strategie regolatorie di questo tipo incidono sulle scelte dei soggetti regolati basandosi sulla psicologia, sull'economia comportamentale e sui risultati di studi neuroscientifici¹⁹² relativi al comportamento, le norme sociali e gli errori cognitivi – ovvero quegli errori che impediscono agli individui di raggiungere gli obiettivi che si prefiggono¹⁹³ –, cercando di neutralizzarne l'influenza negativa¹⁹⁴. Siffatta lettura fondata sul collegamento tra poteri flessibili e *nudging* mostra però alcune criticità, dal momento che la peculiarità di quest'ultimo non risiede tanto nell'assenza di coercizione (come nel caso della *soft law*), quanto invece nella capacità delle regole di sfruttare (nel caso del *nudging* vero e proprio) dei *bias* comportamentali o di aiutare i propri destinatari a superarli. A quest'ultimo riguardo si parla di *empowerment*¹⁹⁵, *educative nudging*¹⁹⁶ o *means paternalism*¹⁹⁷.

L'attenzione rivolta all'influenza sul comportamento dei destinatari della regolazione, al di là dei concetti dell'economia comportamentale, però implica anche altre considerazioni di tipo *extra-giuridico*.

Una regolazione efficiente¹⁹⁸ dovrebbe, del resto, essere aperta a diverse

¹⁸⁸ R. BISMUTH, *Fairvesta d'un autre point de vue* – « Une réflexion sur ce que *soft law* » veut dire, in P. DEUMIER- J-M. SOREL, *Regards croisés sur la soft law en droit interne européen et international*, Paris, LGDJ, 2018, p. 253 ss.

¹⁸⁹ Cfr. R.H. THALER-C.R. SUNSTEIN, *Nudge. Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*, Yale University Press, Yale, 2008.

¹⁹⁰ Cfr. M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 97, che inserisce nello stesso paragrafo dedicato agli sviluppi recenti della regolazione *soft law* e paternalismo libertario.

¹⁹¹ Su *nudge* e *soft regulation* cfr. S. VALAGUZZA, *Nudging pubblico vs. pubblico: nuovi strumenti per una regolazione flessibile di ANAC*, in questa Rivista, 1, 2017, p. 91 ss.

¹⁹² Cfr. E. PICOZZA-L. CAPRARO-V. CUZZOCREA-D. TERRACINA, *Neurodiritto. Una introduzione*, Giappichelli, Torino, 2011.

¹⁹³ Cfr. C.R. SUNSTEIN, *The Ethics of Nudging*, in *Yale J. on Reg.*, 2, 2015, li definisce "*behavioural market failures*".

¹⁹⁴ Sui rischi e i limiti delle "*nudge strategies*", R. BALDWIN-M. CAVE-M. LODGE, *Understanding Regulation: Theory, Strategy, and Practice*, cit.; F. DI PORTO-N. RANGONE, *Cognitive-Based Regulation: New Challenges for Regulators?*, in *federalismi.it.*, 20, 2013; cfr. N. RANGONE, *Tools for effective law: a focus on nudge and empowerment*, cit., p. 195 ss.

¹⁹⁵ Cfr. F. DI PORTO-N. RANGONE, *Behavioural Sciences in Practice: Lessons for EU Policymakers*, in A. ALEMANNO-A.-L. SIBONY (a cura di), *Nudge and the Law: A European Perspective?*, Hart, Oxford, 2015, p. 30 ss.

¹⁹⁶ Cfr. C.R. SUNSTEIN, *The Ethics of Nudging*, cit.

¹⁹⁷ Su cui A. VAN AAKEN, *Constitutional Limits to Nudging: A Proportionality Assessment*, in A. KEMMERER-C. MÖLLERS-M. STEINBEIS-G. WAGNER (a cura di), *Choice Architecture in Democracies, Exploring the Legitimacy of Nudging*, Hart and Nomos, Oxford/Baden-Baden, 2017, p. 199 ss.

¹⁹⁸ In una logica di *responsive regulation*, la conformazione dovrebbe essere ottenuta mediante la persuasione piuttosto che facendo leva su ispezioni e sanzioni, cfr. I. AYRES-J. BRAITHWAITE, *Responsive Regulation: Transcending the Deregulation Debate*, Oxford: Oxford University Press, 1992; N. RANGONE, *Tools for effective law: a focus on nudge and empowerment*, cit., p. 195 ss.

logiche per quanto attiene agli strumenti e alle strategie regolatorie.

Partendo proprio dalla relazione tra regolatore e attori di mercato e dall'impatto soggettivo delle misure di regolazione sui destinatari della regolazione, alcuni studi, fondandosi sull'analisi linguistica e la teoria degli atti di linguaggio, si sono recentemente focalizzati sulla dimensione comunicativa della regolazione dei mercati finanziari¹⁹⁹. Le questioni linguistiche veicolate dagli strumenti di *soft law*, da tale prospettiva, divengono parte integrante dell'approccio regolatorio²⁰⁰. Le parole del regolatore sono concepite come atti "perlocutori" o performativi, ovvero atti del linguaggio che sono finalizzati a produrre degli effetti²⁰¹.

Lo studio dell'impatto delle parole sulle pratiche dei consociati rientra nell'ambito della sociologia economica – che si concentra sulle conseguenze endogene negative e positive delle interdipendenze e interazioni tra regole di mercato e pratiche degli attori di mercato – che può fornire interessanti spunti di riflessione. Nel caso Fairvesta, infatti, i comunicati dell'AMF possono essere interpretati come atti perlocutori, dal momento che il giudice li ha ritenuti capaci di incidere sul comportamento dei soggetti regolati, nonché idonei a produrre effetti significativi, specialmente di tipo economico.

Ciò che rileva è il legame tra il modo in cui l'atto è stato formulato e l'intensità delle sue conseguenze, infatti, le strutture linguistiche e le formule utilizzate dal regolatore divengono elementi chiave per verificare il grado di coercitività e vincolatività riconducibile all'atto amministrativo²⁰².

Giova sottolineare, a tale riguardo, che, nel campo degli studi giuridici, sono state introdotte, già da tempo, le c.d. "norme costitutive", tributarie di due diversi approcci teorici sorti nell'ambito dell'analisi del linguaggio: la distinzione tra regole regolative e regole costitutive e lo studio degli enunciati performativi²⁰³. Questi ultimi coincidono con gli enunciati che producono appunto il fatto di cui parlano, ovvero non si limitano a descrivere la realtà ma sono in grado di modificarla. Essi sembrano poter assumere una loro utilità nello studio di quelle norme giuridiche che, almeno formalmente, appaiono non avere un significato prescrittivo.

Infine, la *soft law* nei mercati finanziari può essere anche analizzata come strumento per implementare strategie regolatorie non solo avendo riguardo al suo impatto rispetto alle decisioni degli attori di mercato, ma anche alla sua idoneità a plasmare le regole di organizzazione interna di questi ultimi. Gli

¹⁹⁹ Cfr. T. KIRAT-F. MARTY-H. BOUTHINON-DUMAS-A. REZAEI, *Quand dire c'est réguler. Discours et communication de l'Autorité des marchés financiers*, in *Économie et institutions* [En ligne], 25, 2017, pp. 1-25. Gli autori sottolineano che l'analisi linguistica è entrata nella ricerca economica con riferimento specifico alle comunicazioni della Banca Centrale Europea, trascurando gli atti delle autorità di regolazione finanziaria.

²⁰⁰ Sull'analisi linguistica e il diritto, cfr. S. VALAGUZZA, *Nudging pubblico vs. pubblico: nuovi strumenti per una regolazione flessibile di ANAC*, cit., p. 91 ss.

²⁰¹ Si possono distinguere due tipi di atti linguistici: gli atti illocutori, realizzati dicendo qualcosa e producendo dei meri effetti interni; gli atti perlocutori, che si realizzano proprio in ragione di quanto è stato detto e che producono così degli effetti esterni.

²⁰² Sul punto, cfr. G. MORBIDELLI, *Degli effetti giuridici della soft law*, cit., p. 3.

²⁰³ Nel primo caso il riferimento è a Searle, nel secondo a Austin. Quest'ultimo distingueva gli enunciati performativi, che eseguono un'azione, da quelli meramente "constativi", che si limitano a descrivere una determinata azione. Cfr. J. SEARLE, *Expression and Meaning: Studies in the Theory of Speech Acts*, Cambridge University Press, Cambridge, 1979; J.L. AUSTIN, *Performative Utterances*, in Id., *Philosophical Papers*, Clarendon Press, Oxford, 1961. Sul punto, cfr. F. RICCOBONO, *Norma giuridica*, in S. CASSESE (a cura di), *Trattato di Dir. Amm.*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 3805.

strumenti di diritto flessibile andrebbero così a fornire un quadro di riferimento per la definizione dei sistemi di gestione e di controllo, secondo delle modalità di tipo adattativo. Nell'ordinamento italiano, un esempio di ciò è rappresentato dalle linee guida della Consob sulla gestione delle informazioni privilegiate e sulle raccomandazioni d'investimento, di attuazione del regolamento (UE) n. 596/2014 in materia di abusi di mercato (MAR)²⁰⁴. Esse servono a illustrare agli operatori come comportarsi nel processo di gestione di tali informazioni, al fine di agevolarli nell'operazione di rendere le loro procedure di organizzazione interna conformi alle esigenze di *public disclosure*. Tale strumento è finalizzato a realizzare una rassegna delle disposizioni normative e regolamentari relative agli abusi di mercato, onde orientare gli operatori fornendo loro una sorta di manuale operativo, ovvero un possibile prototipo di riferimento, da una parte basato su disposizioni cogenti e dall'altra su indicazioni della Consob.

Le linee guida, per loro espressa previsione, non hanno carattere prescrittivo e, se disattese, non implicano di per sé una violazione della disciplina. Ciò significa che la *compliance* con gli obblighi stabiliti dal diritto europeo e sovranazionale può essere realizzata anche in modi diversi rispetto a quelli suggeriti dal regolatore. L'adozione di comportamenti alternativi non è in sé sanzionabile, dato che quello che conta è l'effettivo rispetto delle prescrizioni del regolamento MAR. Al contempo, la mancanza di un'adeguata risposta organizzativa rende, però, più probabile per gli operatori la tenuta di un comportamento non in linea con le regole in esso stabilite. I destinatari della regolazione sono pertanto "vincolati" in base ad una logica di coerenza piuttosto che di conformità²⁰⁵.

6. Considerazioni conclusive

Il ricorso agli atti di *soft law* nei mercati finanziari solleva molte questioni problematiche. Nel contributo si è cercato di approfondire la complessità del fenomeno attraverso l'analisi del rapporto tra l'effettività di tali atti, quale capacità di influenzare dal punto di vista pratico (ma di conseguenza anche giuridico) le relazioni di mercato, e la giustiziabilità, quale possibilità di ricorrere in giudizio avverso i medesimi. Recenti sviluppi della giurisprudenza amministrativa sembrano invero rimettere in discussione il *trade-off* a lungo profilatosi tra questi due concetti. Un'interpretazione sostanzialistica del diritto flessibile, infatti, creando le condizioni per l'assoggettabilità di quest'ultimo al controllo giurisdizionale parrebbe tracciare un solco nel segno di una maggiore coerenza con i principi dello Stato di diritto.

Solo in questo modo, del resto, possono essere valorizzate le potenzialità della *soft law* quale efficace strumento di regolazione. Per un'autorità amministrativa può infatti risultare preferibile passare per la via dell'adesione piuttosto che della cogenza, sostituendo la pubblicazione di un parere all'imposizione di una sanzione. Una simile scelta strategica, per essere davvero tale, non deve

²⁰⁴ La *soft law* addivene così uno strumento per coordinare i rapporti tra pubblici poteri, M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, cit., p. 67.

²⁰⁵ Cfr. B. BOSCHETTI, *Soft law e normatività: un'analisi comparata*, cit., p. 36. La conformità o *compliance* può essere definita come «*the panoply of behavioural and attitudinal responses that individuals and firms make to regulation*», cfr. N. RANGONE, *Tools for effective law: a focus on nudge and empowerment*, cit., p. 195 ss.

però celare altri intenti, ovvero rappresentare un mezzo per aggirare il formalismo delle procedure che sono invece richieste dall'attivazione di un meccanismo sanzionatorio²⁰⁶. La *soft law* inoltre svolge, come sottolineato *supra*, un importante compito di coordinamento e dunque di unificazione del sistema. In tale ottica, la stessa, nel significato di *post-law* e *para-law*, contribuirebbe alla certezza del diritto²⁰⁷, essendo funzionale alla standardizzazione delle regole, ovvero alla definizione, in una logica di complementarità, dell'ordine pubblico economico²⁰⁸.

L'ammissibilità del ricorso giurisdizionale fondata sulla valutazione degli effetti che si verificano nella sfera degli interessi dei destinatari dell'atto impugnato è stata elaborata, nell'ordinamento giuridico francese, in base a una formula estremamente flessibile: prendendo in considerazione le conseguenze "soprattutto" di natura economica degli atti di *droit souple*.

Tutto ciò emerge come indice dell'affermazione, nel diritto, di un approccio di tipo consequenzialista, corrispondente alla necessità di tutela espressa all'interno di un mercato concorrenziale, secondo lo schema regolatorio²⁰⁹ tale per cui l'autorità garantisce il rispetto delle regole della concorrenza a beneficio degli attori di mercato e dei consumatori. Autorevole dottrina interpreta una simile tendenza come il frutto del «passaggio da un ordine "naturale" ad un ordine costruito del mercato» nel quale l'efficienza di quest'ultimo «diviene un obiettivo politico in grado di giustificare addirittura il superamento della sovranità nazionale». In questo scenario, definito emblematicamente "epoca ordolibera", il legislatore sarebbe indotto a una produzione normativa frenetica e i giudici si trasformerebbero in «funzionari di un corpo amministrativo investito del compito di approssimare la realtà quanto più possibile al modello della concorrenza perfetta»²¹⁰.

²⁰⁶ Cfr. *Conclusions de Mme Suzanne Von Coester, Rapporteur Public, n° 368082, 368083, 368084, Société Fairvesta International GMBH et autres. Assemblée séance du 4 mars 2016, lecture du 21 mars 2016*, p. 8. Nelle conclusioni si sottolinea come la sanzione possa essere considerata alla stregua di un fallimento della regolazione.

²⁰⁷ G. MORBIDELLI, *Degli effetti giuridici della soft law*, cit., p. 5. L'Autore definisce la *soft law* un non diritto che concorre alla certezza del diritto.

²⁰⁸ Cfr. M. PASSALACQUA, *Soft Law per la regolazione del mercato dei contratti pubblici*, in *Conc. merc.*, 2017, p. 186. L'Autrice sottolinea la funzione unificante svolta dalla *soft law* nell'ordine pubblico economico, con specifico riferimento al settore dei contratti pubblici.

²⁰⁹ Si tratterebbe della regolazione c.d. "condizionale", nella quale l'autorità amministrativa è tenuta a vigilare sul rispetto di regole di condotta poste da una norma a carico di privati a beneficio di altri privati. Cfr. N. PECCHIOLI, *Consob e poteri commendatori di conformazione e unificazione del mercato*, cit., p. 528. Siffatta impostazione risulta coerente con l'idea che sia compito del diritto creare il mercato "ottimale", cfr. C. SALVI, *Diritto postmoderno o regressione premoderna?*, cit., p. 878.

²¹⁰ Cfr. L. NIVARRA, *Dalla «crisi» all'«eclissi»: ovvero, da un paradigma all'altro*, in *Eur. dir. priv.*, 3, 2017, p. 809. L'A. sottolinea *a fortiori* che «Nell'epoca che ha segnato il trionfo del paradigma ordolibera è accaduto che alla giurisdizione venisse assegnato una missione, quella, appunto, di contribuire al raggiungimento di soglie sempre più elevate di efficienza del mercato». Si tratterebbe dell'affermazione di un modello di società basata sulle libertà individuali, nel quale la politica del diritto sarebbe fondata sull'integrazione economica, sulla rimozione delle disparità di trattamento nel commercio e sulla libera circolazione dei capitali. Sembra potersi evocare a tal proposito la nozione di "governamentalità neoliberale", locuzione coniata da Foucault, con riferimento alla estensione pervasiva del ragionamento economico a tutti i settori pubblici, secondo una tendenza alla valorizzazione del principio di efficienza, in senso precipuamente economico. Una simile impostazione "neoliberale" chiederebbe allo Stato di fare propria la logica del mercato divenendone lo strumento di realizzazione. Cfr. M. FOUCAULT, *Nascita della biopolitica. Corso al Collège de France (1978-1979)*, Feltrinelli, Milano, 2005, pp. 65 e 264 ss.

Rispetto a tale assetto, sarebbe allora opportuno chiedersi se, un giorno, il giudice si troverà a basare le proprie decisioni anche su altri parametri²¹¹, quali potrebbero essere ad esempio gli effetti di tipo sociale e ambientale di siffatta tipologia di atti, e chiedersi altresì, chi, in tal caso, tra i differenti portatori di interessi, avrà il diritto di ricorrere²¹². Questa considerazione risulta giustificata alla luce del processo di graduale potenziamento del ruolo delle Corti, anche in quanto garanti dei diritti e dell'unità e coerenza interna dell'ordinamento, data l'assenza di una chiara opzione legislativa sui valori predominanti del sistema. Il giudice si trova, infatti, a condividere con l'autorità amministrativa il compito di stabilire e identificare i principi giuridici su cui si regge l'ordinamento, spesso mutuandoli dal diritto europeo²¹³. Questi ultimi rivestono un ruolo sempre più rilevante, poiché, a causa della loro flessibilità e duttilità, si adattano ai casi concreti, anche se ciò comporta una minore prevedibilità del processo decisionale. Il loro uso contribuisce alla creazione di un approccio al diritto più fluido, facilitando un'osmosi tra ordini giuridici, ovvero tra sistemi di *common law* e di *civil law*, nonché la trasposizione di *standard* e criteri decisionali che derivano dall'ordinamento sovranazionale ed europeo²¹⁴.

Si osserva che una simile impostazione implica, però, una forte convergenza verso una regolazione prevalentemente *market-oriented*, o, per dirla con una terminologia meno anglosassone, verso una economia (sociale) di mercato fortemente concorrenziale²¹⁵, di matrice ordoliberalistica ovvero dominata «dalla neoliberale²¹⁶, e ben poco solidale, esaltazione della competitività»²¹⁷.

Se si considera la *soft law* uno strumento di regolazione, diviene quindi determinante individuare il quadro all'interno del quale essa viene elaborata, risultando, altresì, fondamentale garantire il rispetto e l'applicazione dei principi costituzionali. Questo anche al fine di evitare di incorrere nel pericolo di un di-

²¹¹ Con il caso *CE, 19 juillet 2019, Mme Le Pen, n° 426389* vi è già stata del resto una prima forma di sconfinamento oltre il perimetro dei meri interessi economici.

²¹² Il *Conseil d'État* utilizza infatti l'avverbio "*notamment*", ovvero in particolare, specialmente, per indicare gli effetti degli strumenti di *soft law*, cfr. sul punto L. FOLLIOU LALLIOT, *Le droit souple saisi par ses effets économiques*, in *Les conséquences économiques des actes des autorités de régulation*, Conférence de la Chaire Gouvernance et Régulation organisée en coopération avec le Centre de Recherche en Droit Public de l'Université Paris-Ouest Nanterre La Défense, Université Paris-Dauphine, 28 giugno 2016, p. 13.

²¹³ Cfr. M. PASSALACQUA, *Soft Law per la regolazione del mercato dei contratti pubblici*, cit., p. 194.

²¹⁴ Una regolazione basata sui principi incide sul processo decisionale, provocando lo spostamento del sistema giuridico verso l'affermazione di un nuovo e diverso principio ordinante, altro rispetto al principio di legalità, cfr. A. M. ANTONIOLI, *La sostenibilità dello sviluppo tra principi del diritto, proceduralizzazione, eticità e crescita economica*, in *Riv. it. dir. pubbl. comun.*, 1, 2017, p. 17 ss.

²¹⁵ Cfr. Art. 3, par. 3, TUE.

²¹⁶ Per la riconduzione a unità di ordoliberalismo e noeoliberalismo cfr. A. SOMMA, *Economia sociale di mercato e scontro tra capitalismo*, in F. MACARIO-M.N. MILETTI (a cura di), *La funzione sociale nel diritto privato tra XX e XXI Secolo*, RomaTre Press, Roma, 2017, p. 189 ss. Sullo stile giuridico neoliberale F. DENOZZA, *Regole e mercato nel diritto neoliberale*, in M. RISPOLI FARINA-A. SCIARRONE ALIBRANDI-E. TONELLI (a cura di), *Regole e mercato*, vol. 2, Giappichelli, Torino, 2017, p. XV ss. L'A. sottolinea come, secondo una logica del diritto neoliberale, l'emanazione di norme apparentemente idonee ad accrescere la protezione di soggetti considerati deboli coincida con un generalizzato aumento delle disuguaglianze, ovvero con un indebolimento dei più deboli. Viene fatto in particolare l'esempio del diritto *antitrust*, nel quale la teoria del *consumer welfare* avrebbe espulso dalle finalità della disciplina ogni istanza legata a obiettivi di natura sociale e politica.

²¹⁷ Cfr. F. DENOZZA, *In viaggio verso un mondo re-incantato? Il crepuscolo della razionalità formale nel diritto neoliberale*, cit., p. 444.

ritto unicamente legato alle ragioni dell'efficienza, non prodotto dal dibattito tra le forze politiche in Parlamento²¹⁸. In dottrina si evoca a tale riguardo il concetto (inquietante) di "depoliticizzazione del diritto"²¹⁹, legato a una dinamica di neutralizzazione del conflitto basata sulla «cupa religione del tecnicismo»²²⁰ e sul conseguente spostamento del baricentro dalle questioni distributive a quelle allocative.

La medesima riflessione può essere fatta *a fortiori* se teniamo conto del fatto che spesso le regole poste dalle autorità di regolazione sono originate dagli *standard* imposti da quegli stessi mercati che esse sono tenute a regolare. L'intervento regolatorio è infatti sempre la conseguenza di una scelta, derivando da una specifica visione del mercato.

I mercati finanziari, in questo senso, risultano emblematici poiché sono regolati nei termini della microeconomia neoclassica e della teoria delle scelte razionali – sebbene mitigata e influenzata dall'economia comportamentale –, con un'attenzione precipuamente rivolta al comportamento dell'agente razionale, ovvero enfatizzando il carattere impersonale delle forze di mercato²²¹.

Una regolazione efficace dovrebbe, però, discernere le reali dinamiche dei mercati, andando oltre l'immagine presentata dai modelli teorici. Nel contesto dei mercati finanziari, del resto, possono essere considerate anche altre prospettive. Una lettura alternativa è ad esempio quella offerta dalla cosiddetta "concezione sociale del mercato", che fornisce lo spunto per un'analisi sistematica dei meccanismi dei mercati finanziari, dei loro elementi istituzionali, sociali e tecnologici, dando attenzione alle interdipendenze che vi sono tra gli operatori, nonché agli effetti endogeni e imprevedibili che la regolazione può avere²²².

I recenti approdi della giurisprudenza amministrativa in materia di giustiziabilità degli atti di *soft law* mostrano che ogni evoluzione o cambiamento nell'approccio regolatorio e nelle strategie di regolazione deve essere sempre realizzato all'interno di una precisa cornice di valori, che è quella dello Stato democratico di diritto con le sue garanzie costituzionali.

Rimane adesso da capire se il ruolo di supplenza svolto dalle Corti nell'in-

²¹⁸ Cfr. M.R. MARELLA, *op. cit.*, p. 101 ss., per un interessante spunto di riflessione sul contributo dell'analisi redistributiva in questo ambito.

²¹⁹ Sul punto si sottolinea che la politicità è un elemento sempre presente e si cela anche dietro l'appello a leggi di natura o competenze tecniche. Le soluzioni normative nascono dal conflitto politico e generano nuovi conflitti. Si esprime in questi termini N. IRTI, *Per una teoria della norma giuridica*, in *Id.*, *Un diritto incalcolabile*, cit., p. 187.

²²⁰ Cfr. A. SOMMA, *Verso il postdiritto? Fine della storia e spoliticizzazione dell'ordine economico*, in *Politica del diritto*, 1, 2018, p. 94. L'A. evoca C. SCHMITT, *L'epoca delle neutralizzazioni e delle spoliticizzazioni* (1929), in *Id.*, *Le categorie del politico*, Il Mulino, Bologna, 2015, p. 167 ss.

²²¹ Cfr. B. TONOLETTI, *Il mercato come oggetto della regolazione*, in questa *Rivista*, 1, 2014, pp. 19-20. L'Autore collega questo approccio alla scelta di abbandonare la vigilanza strutturale per la supervisione prudenziale.

²²² Cfr. J. BLACK, *Seeing, knowing, and regulating financial markets: moving the cognitive framework from the economic to the social*, in *LSE Law, Society and Economy Working Papers*, 2013. Ricorda, del resto, Denozza come siano i legami sociali, che esistono tra i singoli soggetti prima e al di fuori delle singole transazioni, a definire le transizioni possibili e la maggiore o minore convenienza delle medesime. Gli effetti delle transazioni effettivamente concluse rifluiscono, attraverso questo insieme di legami, in un processo che può modificare sia il senso di questi ultimi che delle transazioni. L'immagine è quella di un *network* nel quale ogni nodo è capace di provocare modifiche nella situazione di tutti coloro che occupano gli altri nodi dello stesso, cfr. F. DENOZZA, *Regole e mercato nel diritto neoliberale*, in M. RISPOLI FARINA-A. SCIARRONE ALIBRANDI-E. TONELLI (a cura di), *op. cit.*, p. XL.

interpretare la funzioni e gli effetti della *soft law* rappresenti, anch'esso, uno dei molteplici aspetti della trasformazione del sistema giuridico attualmente in corso – destinato a evolvere secondo equilibri episodici²²³ e in base a una logica di valorizzazione della normatività intrinseca dei casi concreti²²⁴ – oppure se un intervento del legislatore, volto a regolare tali fenomeni, sarà in grado, prima o poi, di invertire la tendenza.

L'intervento chiarificatore del legislatore risulterebbe necessario anche nell'ottica di contribuire alla sedimentazione di un modello di tutela giurisdizionale coerente e univoco, capace di scongiurare qualsiasi deriva verso perigliose prospettive di rifeudalizzazione del diritto e della società²²⁵.

Infine, sembra doveroso riflettere sul fatto che non è al giudice che può essere demandato il compito, che spetterebbe alle aule parlamentari, di operare una razionalizzazione del sistema. Questo, almeno, se si vuole evitare di correre il rischio che la «riparazione dell'irrazionalità» giunga gradualmente a sconfinare «in inaccettabili dilatazioni della capacità di intervento giudiziale che alla lunga conducono al *gouvernement des juges*»²²⁶.

²²³ Per il riferimento al concetto di “equilibri episodici”, cfr. B. BOSCHETTI, *Soft law e normatività: un'analisi comparata*, cit., p. 51.

²²⁴ Il riferimento è alla c.d. funzione nomotetica, di costruzione della regola del caso di specie, devoluta al giudice. Al caso concreto e alle informazioni da esso ricavabili si assegna il compito di «illuminare l'enunciato legislativo». Sulla normatività intrinseca dei casi concreti, cfr. L. IANNOTTA, *La giuridicità del caso concreto*, in *Dir. proc. amm.*, 2-3, 2013, p. 620.

²²⁵ Su cui cfr. A. SUPLOT, *Homo Juridicus*, Mondadori, Milano, 2006. Cfr. anche M. DE CAROLIS, *Il neoliberalismo, la crisi e la rifeudalizzazione della società*, in *Politica e società*, 1, 2016, p. 73 ss.

²²⁶ Cfr. G. SEVERINI, *La sicurezza giuridica e la razionalità amministrativa*, in *federalismi.it*, 23, 2019, p. 11.

Aspettando l'Unione Europea ... Il paradosso delle ICOs: una regolazione nazionale per un fenomeno globale

Waiting for the EU ... The paradoxical effect of ICOs': a national regulation for a global phenomenon

di **Francesca Mattassoglio** *

ABSTRACT

Nel nuovo ambito delle c.d. cripto-attività – che possono essere descritte come ‘assets digitali che utilizzano la crittografia e poggiano su un registro distribuito’ – le offerte iniziali di gettoni digitali (Initial Coin Offerings o ICOs) hanno attirato l'attenzione delle autorità di vigilanza e dei regolatori di tutto il mondo. Durante gli ultimi due anni, molti Paesi dell'Unione Europea hanno iniziato a regolare il fenomeno, spingendo ora anche la Commissione Europea a intervenire. Tale decisione poggia sulla convinzione che le ICOs possano avere incisive peculiarità e potenzialità come modalità di finanziamento, soprattutto per le piccole e medie imprese.

In proposito, questo lavoro propone un approccio regolatorio innovativo e *ad hoc* per tutte le categorie di ICOs, ivi incluse le offerte di gettoni che possono essere assimilati a strumenti finanziari. Questa ricerca, infatti, poggia sull'idea che la tradizionale regolazione finanziaria non sia idonea a fronteggiare le peculiarità e i rischi connessi a questa tipologia di strumenti, né ai fini della protezione dei consumatori, né di quella degli operatori. In proposito, si pensi ad esempio alle problematiche poste dalla fase di custodia, dal ruolo del c.d. miners, dalla validazione dei nodi, etc.

Parole Chiave: Critto-attività – Offerta iniziale di gettoni digitali – Gettoni digitali – Regolazione

Within the new domain of the crypto-asset – which can be described as a ‘digital asset that may depend on cryptography and exists on distributed ledger’ – initial coin offerings (ICOs) have attracted the attention of financial authorities and regulators worldwide. Over the last two years, legislative initiatives regarding this phenomenon have proliferated within the European Union member states and are now driving the European Commission to act. This action is based on the common opinion that ICOs should present remarkable peculiarities and potentialities among the alternative forms of financing for small and medium enterprises.

In this regard, this paper proposes a innovative and ad hoc regulatory approach for all ICO categories, including ones that issue tokens considered to be securities. This research is based upon the recognition that the traditional legal framework was not designed to face the specific needs and risks posed by these instruments, neither from the perspective of consumer protection nor from the view that serious operators need rules regarding, for example, the custody phase, the role of miners, validating nodes, and so on.

Key Words: Crypto-assets – Initial coin offerings – Tokens – Regulation

* Professore Associato di Diritto dell'economia, Università degli Studi di Milano Bicocca.

SUMMARY: 1. Some introductory remarks. – 2. The economic perspective: a summary. – 3. The structure of ICOs. – 4. The regulatory global “atmosphere”: the DAO approach. – 4.1. The consequence of the DAO approach: the “token focus”. – 5. Italy and the Consob initiative on ICOs. – 6. The need for a new regulatory approach to ICOs. – 6.1. The ineffectiveness of the token differentiation approach to ICO regulation. – 6.2. The inefficacy of a traditional financial framework for ICOs. – 7. The European Commission’s regulation proposals on crypto-assets: some brief notes. – 8. The Liechtenstein Tokens law: a good solution? – 9. Waiting for the EU... The paradoxical effect of ICOs’: a national regulation for a global phenomenon.

1. Some introductory remarks

Within the new domain of the crypto-asset – which can be described as a ‘digital asset that may depend on cryptography and exists on distributed ledger’¹ – initial coin offerings (ICOs) have attracted the attention of financial authorities and regulators worldwide. Over the last two years, legislative initiatives regarding this phenomenon have proliferated within the European Union member states and are now driving the European Commission to act.² This action is based on the common opinion that ICOs should present remarkable peculiarities and potentialities³ among the alternative forms of financing for small and medium enterprises.⁴ The ICO can be seen as a novel hybrid fund-raising model, like crowdfunding and venture capital,⁵ which allows a public

* For the content of par. 2, the Author would like to thank F. AMETRANO, G. FORTE, and P. MAZZOCCHI, which are members of the Crypto Asset Lab (CAL), a joint research initiative between the University of Milano-Bicocca and the Digital Gold Institute on crypto-assets as an investment opportunity, fintech innovation, and regulatory challenges, with a special regard for their disruptive role in the future of money and finance. It focuses on innovations in cryptography and blockchain technology, given their relevance to privacy, security, and other applications (e.g. timestamping, see OpenTimestamps).

¹ EUROPEAN COMMISSION, *Consultation Document: On an EU Framework for Markets in Crypto-assets*, available at https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2019-crypto-assets-consultation-document_en.pdf. In October 2020, while this paper was been published, the European Commission have been enacted two regulation proposals: the first one “on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937” (MiCa); the second on a “pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology”. For a first comment, see D.A. ZETSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets Regulation (MICA) and the EU Digital Finance Strategy*, Law Working Paper Series, Paper number 2020-018, in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3725395.

² EUROPEAN COMMISSION, *Consultation Document: On an EU Framework for Markets in Crypto-assets*, cit.

³ C. CATALINI-J.S. GANS, *Initial Coin Offerings and the Value of Crypto Tokens*, 5 March 2019, MIT Sloan Research Paper No. 5347-18.

⁴ For ESMA, see *Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-assets* (January 2019), available at https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf, and for EBA, see *Report with Advice for the European Commission on Crypto-assets* (January 2019), available at <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2545547/67493daa-85a8-4429-aa91-e9a5ed880684/EBA%20Report%20on%20crypto%20assets.pdf?retry=1>. “An ICO is an innovative way of raising money from the public, using so-called coins or tokens and can also be called an initial coin offering or token sale. In an ICO, a business or individual issue coins or tokens and puts them for sale in exchange for fiat currencies, such as Euro, or more often virtual currencies, e.g. Bitcoin or Ether”.

⁵ L. FERRAIS, *Le Initial Coin Offerings: fattispecie in cerca d'autore*, in M.T. PARACAMPO, *Fintech. Introduzione ai profili giuridici a un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, Torino, 2019, p. 272.

token offering based on blockchain technology⁶ even if, in reality, it can assume very different forms without any exhaustive definition.⁷

Before analysing such recent regulatory interventions, it is important to underline that this public “hype” on ICOs raises many concerns, especially among some members of the crypto-community who have often considered these initiatives fraudulent.⁸ From their perspective, the authorities are now trying to regulate a phenomenon that has already been going on for a while but that has been dropped by crypto-markets in favour of new and more serious investment opportunities. This position is evidenced by a decrease in ICO investment volume in 2019 and the emergence of new forms of token fundraising (e.g. security token offering: STO,⁹ initial convertible coin offering: ICCO,¹⁰ simple agreement for future tokens: SAFT,¹¹ etc.)¹² From a broader perspective, this should be able to demonstrate how the fintech phenomenon and crypto-assets world are evolving rapidly, as is the complexity of their regulation.¹³

⁶ With regard to this kind of technology, see M. PILKINGTON, *Blockchain Technology: Principles and Applications*, available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2662660.

⁷ For an exhaustive analysis, see D.A. ZETSCHE ET AL., *The ICO Gold Rush: It's a Scam, It's a Bubble, It's a Super Challenge for Regulators*, available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=30722, pp. 6-7, which underlines that “The tokens, often called ‘coins’, that are offered typically exhibit the characteristics of a digital voucher and grant the participants a right of some kind. The particular right represented by the token varies”; for more about this issue, see also P.P. PIRANI, *Gli strumenti della finanza intermedia: Initial Coin Offering e blockchain*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1 June 2019.

⁸ In this sense, see DIGITAL GOLD INSTITUTE, *Report Trimestrale 2019 Q4*, p. 22, which has defined the 2019 legislative attention as a “death kiss”.

⁹ The STO is a new form of public offering where investors receive a security represented by a token. Unlike ICO, the STO is not a new concept or process because in these cases, tokens correspond to shares, debts, derivatives, or, in any case, rights to participate in profits. In other words, it is a complete title digitization. In this regard, in Germany, BaFin has recently authorized the Neufund platform (which offers digitized stocks) and Bitbond, a P2P lending platform in cryptocurrencies dedicated to the financing of small and medium enterprises. Additionally, Coinbase has announced its plans to support securities token trading, and the Swiss SIX Stock Exchange is building a fully regulated digital asset trading platform, see F. ALLEGRENI, *Securities Tokens Offering (STO) ovvero il futuro dei mercati finanziari*, 2019, available at <http://www.crowdfundingbuzz.it/security-token-offering-sto-ovvero-il-futuro-dei-mercati-finanziari/>.

¹⁰ Unlike ICOs, with an ICCO, investors can convert tokens into company shares. The issue of the first tokenized convertible warrant – regulated by a prospectus approved by the Malta Financial Services Authority (MFSA) and subject to strict EU regulations – will give investors the right to convert the tokens into Palladium shares three years after the emission; for this institute, see <http://www.crowdfundingbuzz.it/al-via-la-prima-ico-che-offrira-token-convertibili-in-azioni-dopo-tre-anni-icco/>.

¹¹ In the SAFT, the developers create an addressed contract (SAFT) with their investors who now financially support the project and receive tokens later. See <https://medium.com/the-capital/simple-agreement-for-future-tokens-saft-explained-a72d23cddf77>.

¹² For this list, see BORSA ITALIANA, *Risposta alla consultazione in tema di offerte iniziali e scambi di crypto-attività in connessione con la recente diffusione di operazioni di Initial Coin Offerings (ICOs) aventi ad oggetto crypto-assets nelle quali investono i risparmiatori retail*, available on the Consob website.

¹³ In this regard, see also the new phenomenon of the so-called Decentralized Finance (DeFi), which is still not considered by the EC regulation proposals already cited. The “Decentralized finance ... is an experimental form of finance that does not rely on central financial intermediaries such as brokerages, exchanges, or banks, and instead utilizes smart contracts on blockchains, the most common being Ethereum. DeFi platforms allow people to lend or borrow funds from others, speculate on price movements on a range of assets using derivatives, trade cryptocurrencies, insure against risks, and earn interest in a savings-like account”, in this way https://en.wikipedia.org/wiki/Decentralized_finance.

Nevertheless, while the debate rages concerning the soundness of this opinion, jurists must face this new regulatory ICOs “ferment”. In this regard, the paper proposes an innovative and ad hoc regulatory approach for all ICO categories, including ones that issue tokens considered to be securities.¹⁴ This view, that a special framework is needed, is based on an important premise, which is that this issue requires new rules that can appropriately face this phenomenon. As will be underlined in what follows, this research is based upon the recognition that the traditional legal framework was not designed to face the specific needs and risks posed by these instruments, neither from the perspective of consumer protection nor from the view that serious operators need rules regarding, for example, the custody phase, the role of miners, validating nodes, and so on. Moreover, investors must understand the difference between a token offering (issued by a blockchain technology) and other more traditional fundraising mechanisms; in this case, neither bonds nor shares are involved, and the adoption of the same regulations applied to such mechanisms could be misleading.

As things currently stand, in the absence of any dedicated regulations, the securities law application – such as the prospectus regime – might represent the only way to protect investors from fraudulent or negligent activity. But in the long run, it is not an appropriate solution for transforming or using the issuance of tokens as an alternative means of fundraising. Consequently, the idea of situating tokens within the scope of financial instruments, no matter how evocative and widespread it could be,¹⁵ would in fact not only make the same regulatory intervention useless by pushing the ICOs (even the potentially serious ones) and their funds to other markets, but it also would not guarantee consumer protection.

Conversely, at this stage, a public intervention should be oriented towards the identification of a set of minimum, essential, and specific rules that cannot be the same as those for securities. Furthermore, according to this interpretation, as it will be argued in this essay, also the new EU regulation proposals seem to agree with this paper’s approach.

In order to justify the significant (and recent) public attention this issue has attracted, it would be useful to offer some brief notes regarding the economic evolution of ICOs over the past few years.

2. The economic perspective: a summary

This phenomenon was almost absent prior to 2016. At that time, there were just a few operations launched in 2017, there were about 550 operations and more than 1100 in 2018, showing a remarkable increase. The volumes in dollars are also significant, amounting to approximately \$7 and \$20 billion collected in 2017 and 2018.¹⁶ To understand the reasons for such improvement

¹⁴ D.J. CUMMING-S. JORDAN-A. PANT, *Regulation of the Crypto-Economy: Managing Risks, Challenges, and Regulatory Uncertainty*, in *Journal of Risk and Financial Management*, 2019, Vol. 12, p. 126; R. CLEMENTS, *Crypto-Assets: Current Research and Public Policy Issues*, 2019, University of Calgary School of Public Policy Working Paper.

¹⁵ F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can: What Are You? An Alternative Approach to the Qualification of Tokens and Initial Coin Offerings*, available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=333248, p. 22.

¹⁶ “The five largest successful ICOs (Filecoin; Tezos; EOS Stage 1; Paragon; and Bancor)

and success, it is necessary to underline two important and general features of ICO: the cryptocurrency as a means of payment and a structurally simple process that is streamlined and lacks any public control mechanisms.

The former is an ICO feature and cannot be ignored.

Worldwide, the cryptocurrency phenomenon has been developing since 2009, with a capitalization that – despite its extreme price volatility¹⁷ – had slowed to over \$270 billion in June 2019 after reaching a peak of \$850 billion at the beginning of 2018.¹⁸ The number of cryptocurrencies has grown enormously. Today, there are several thousands of them. In this context, it is evident that a significant amount of liquidity has been accumulated by crypto-investors who are now looking for new opportunities in alternative investments forms such as ICOs, especially after the general decline in the value of cryptocurrencies in 2018.¹⁹

From a technical point of view, ICOs have been developing in an international environment without control schemes and borders, thanks to the Ethereum protocols (i.e. the eRC20 standard and its iterations eRC223, eRC777, etc., and eRC721 for non-fungible tokens) that have permitted the creation of tokens that are widely and simply used without any entry barrier.²⁰ Even in terms of tokenization schemes and legal forms, these activities have been developing without rules, implying there is no emission cost and a large degree of disintermediation.²¹ Based on blockchain protocols, tokenization is diffused, available at a low cost, and capable of attracting investment capital – what has been lacking is a transparent connection between tokens and the profitability of the underlying ICO projects to improve investors' assessment capacity. Such a scheme could bring ICOs closer to the venture capital investment risk profile, with increases in the cost of transparency, liquidity, and connection with new investors' baselines. However, it seems this would allow ICOs to be classified as an alternative fundraising model based on a new investor–consumer relationship.

have each raised the equivalent of more than \$150 million, with Filecoin even surpassing \$250 million”, see P. HACKER-C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation: ICOs, Token Sales and Cryptocurrencies under EU Financial Law*, available at https://www.researchgate.net/publication/329472011_Crypto-Securities_Regulation_ICOs_Token_Sales_and_Cryptocurrencies_under_EU_Financial_Law, p. 5; S. ADHAMI-G. GIUDICI-S. MARTINAZZI, *Why Do Business Go Crypto? An Empirical Analysis of Initial Coin Offerings*, 2018, available at <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=182125067086113008117>.

¹⁷ F. AMETRANO, *Hayek Money: The Cryptocurrency Price Stability Solution*, Bicocca University, Department of Statistics and Quantitative Methods, Milan, 2016.

¹⁸ For an in-depth analysis of the different ICO phases, see D. BOREIKO-N. SAHDEV, *To ICO or Not to ICO. Empirical Analysis of Initial Coin Offerings and Token Sales*, 2018, available at <http://ssrn.com/abstract=3209180>.

¹⁹ For an update regarding the value of crypto-assets, see DIGITAL GOLD INSTITUTE, *Report Trimestrale 2019 Q4*, cit., p. 14.

²⁰ For a technical analysis, see OSSERVATORIO BLOCKCHAIN & DISTRIBUTED LEDGER TECHNOLOGY, *L'Universo dell'Internet of value, tra le galassie della Blockchain*, March 2019, Politecnico di Milano, available at <https://www.som.polimi.it/event/osservatorio-blockchain-distributed-ledger-010319/>.

²¹ For an analysis of French ICOs, see AMF, *French ICO: A New Method of Financing*, available at https://www.amf-france.org/en_US/Publications/Lettres-et-cah.

3. The structure of ICOs

From a structural point of view, the ICO is usually preceded by an online publication of a white paper,²² which is a voluntary and non-standardized document that contains descriptions of the project, the ICO team, the offering conditions, and so on. In this regard, in the absence of regulation, the publication of a white paper has spread in practice but there remain no compulsory elements. Often, there is a pre-token issue phase with attractive conditions that is reserved for particular and expert investor categories (the so-called early adopters) that could cover the initial operational costs. Subsequently, the public offer begins through the publication of the digital purchase address.

This operation may last from a few minutes to up to several weeks.²³ With regard to this point, it is remarkable that usually the most successful ICOs are also those that sell out in a moment, revealing the sector speed. After that, according to the type, the tokens can be exchanged in secondary markets managed by online platforms.

In this case, blockchain technology – especially those that are permissionless, such as the eRC20 already mentioned – allows the transactions to take place without any form of intermediation and control. The Ethereum open-source platform²⁴ allows to manage and develop “smart contracts”, that is, computer programs based on distributed ledger technologies, the execution of which automatically constrains two or more parties on the basis of predefined effects. In accordance with these observations, it is evident that the two ICO features cited above – the use of cryptocurrency as a means of payment and the absence of controls and constraints – also represent the causes of many bad investment opportunities, bankruptcies, and, in some cases, even fraud.²⁵

For this reason, public authorities are now trying to find a good, balanced regulatory approach. But it is not easy to do. A regulatory hypothesis should try to maintain the strengths of this new financing channel for start-ups (or for projects connected with existing enterprises), grading only the dysfunctional elements recorded in recent experience. In this context, national regulators are trying to lay down rules for ICOs in order to provide legal guarantees for purchasers and enable ICOs to be transformed into safer investment initiatives in which the evaluation and the goodness of the underlying business project are more important than the pure upside gamble on a token's value.²⁶

From this perspective, the United Kingdom's Crypto-Assets Task Force²⁷ has listed a series of advantages that could make ICOs a new capital-raising system to: 1) support innovation and competition with traditional funding channels; 2) in-

²² D. FLORYSIK-A. SCHANDLBAUER, *The Information Content of ICO White Paper*, in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3265007.

²³ C. FISCH, *Initial Coin Offerings (ICOs) to Finance New Ventures*, in *Journal of Business Venturing*, January 2019, Vol. 34, Iss. 1, pp. 1-22.

²⁴ V. BUTERIN, *Ethereum White Paper, A Next Generation Smart Contract & Decentralized Application Platform*, available at https://cryptorating.eu/whitepapers/Ethereum/Ethereum_white_paper.pdf, P.P. PIRANI, *Gli strumenti finanziari*, cit.

²⁵ For more details, see the *Wall Street Journal* article, *Buyer Beware: Hundreds of Bitcoin Wannabes Show Hallmarks of Fraud*, available at <https://www.wsj.com/articles/buyer-beware-hundreds-of-bitcoin-wannabes-show-hallmarks-of-fraud-1526573115>.

²⁶ In this regard, see the following footnote n. 30.

²⁷ UK CRYPTOASSETS TASK FORCE, *Final Report*, October 2018, available at <https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uplo>.

crease efficiency, enabling direct linkages between proposers and investors, especially for Small and Medium Enterprises (SME); 3) be able to find funding even for very risky business projects in the early stages of operation; and 4) be able to gain access to a new investor audience. Therefore, before examining this paper's thesis, it is necessary to analyse the current global regulatory atmosphere.

4. The regulatory global “atmosphere”: the DAO approach

At the global level, despite the phenomenon's complexity and novelty, some general regulatory orientations can be identified. With the exception of a few countries that have decided to ban ICOs (China)²⁸ and some that have already introduced specific regulations (Switzerland, Malta,²⁹ and France³⁰), the majority of countries are still studying a regulatory solution. But this situation should not be misunderstood. Even in the absence of a dedicated law, ICOs are not completely free from regulation because they are actually under the control of many market regulatory authorities (i.e. the Security and Exchange Commission (SEC) in the United States and Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, Consob,³¹ in Italy) that are creating practices that follow a common paradigm.

In the United States, for example, since 2017, the Securities and Exchange Commission has been investigating whether “the DAO”³² (an unincorporated

²⁸ G. PILAROWSKI-Y. LU, *China Bans Initial Coin Offerings and Cryptocurrency Trading Platforms*, *China Regulation Watch*, 21 September 2017, available at: <http://www.pillarlegalpc.com/en/news/wp-content/uploads/2017/09/PL-China-Regulation-Watch-Cryptocurrency-2017-09-22.pdf>; N. ACHESON, *China's ICO Ban: Understandable, Reasonable and (Probably) Temporary*, 13 September 2017, available at <https://www.coindesk.com/chinas-ico-ban-understandable-reasonable-probably-temporary>.

²⁹ In 2018, Malta enacted three laws concerning blockchain, cryptocurrencies, and DLTs: Chapter 590 the Virtual Financial Assets Act, the Virtual Financial Assets Regulations (enacted by the Minister for Financial Services Regulation), and the Virtual Financial Assets Rulebook. For a comment, see F. CALLEGARO, *Virtual Financial Assets: un primo complesso approccio legislativo. Analisi della Regolamentazione Maltese*, October 2019, available at www.diritto bancario.it.

³⁰ On 23 May 2019, the Government of France enacted a law on business growth and transformation (the so-called “PACTE Law”) under n°2019-486, which has introduced an optional regime for tokens (*jetons*) that, in accordance with Art. L. 54-10-1, are mentioned in “l'article L. 552-2, à l'exclusion de ceux remplissant les caractéristiques des instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 et des bons de caisse mentionnés à l'article L. 223-1”. In accordance with art. 26, the law establishes a new system of optional approval for offers of tokens “as long as they do not fall within the scope of existing regulation such as that applicable to transferable securities, and the issuer is constituted as a legal entity established or registered in France”, see AMF, *French ICOs. A New Method of Financing*, p. 22. On 17 December 2019, the French financial regulatory authority, the Autorité des Marchés Financiers (AMF), authorized the country's first ICO application. The proposal came from French-ICO, a company that has developed a platform for financing projects through cryptocurrencies. The company was the first to be included in the white list introduced by the legislator. For more details, see R. WOLFSON, *Francia: arriva la prima ICO approvata dal regolatore finanziario del Paese*, available at <https://it.cointelegraph.com/news/frances-financial-regulator-grants-countrys-first-approval-for-an-initial-coin-offering>.

³¹ On the position of the Italian financial authority, see the following.

³² SEC, Securities Exchange Act of 1934, Release No. 81207/July 25, 2017, Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO, available at <https://www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf>.

organization created by Slock.it UG, a German corporation) violated federal securities laws. The DAO was designed with the aim of creating and holding assets through the sale of tokens to investors. These assets would be spent in order to fund selected projects. During just one month, from April 30, 2016 through to May 28, 2016, the DAO sold almost 1.15 billion tokens in exchange for 12 million Ether. As a consequence, the token holders not only received the expected earnings as a return on their investments but could also monetize their assets by re-selling the tokens on web-based platforms for secondary trading.

In this case, the SEC realized that the DAO tokens were “securities” according to Section 2(a)(1) of the Securities Act and Section 3(a)(10) of the Exchange Act; in other words, these tokens entailed “investment contracts” (as an investment of money in a common enterprise with a reasonable expectation of profits to be derived from the entrepreneurial or managerial efforts of others³³), even if the DAO was a virtual organization making use of distributed ledger technology.³⁴ In particular, the SEC specified that: 1) the investment of “money” “need not take the form of cash” and, as a matter of fact, the virtual currency Ether could also create an “investment” contract; 2) DAO tokens investors were reasonably expected to earn profits through that enterprise; and 3) the investors’ returns were to stem from the managerial efforts of others. As a result, the authority ratified that federal securities laws, including the requirement to register with the SEC, applied “to those who offer and sell securities in the United States, regardless whether the issuing entity is a traditional company or a decentralized autonomous organization, regardless whether those securities are purchased using U.S. dollars or virtual currencies, and regardless whether they are distributed in certificated form or through distributed ledger technology.”³⁵ Moreover, any exchanger that puts together multiple buyers’ and sellers’ orders “for securities using established non-discretionary methods under which such orders interact with each other and buyers and sellers entering such orders agree upon the terms of the trade, must register as a national securities exchange or operate pursuant to an exemption from such registration”.³⁶ This approach has been followed by the SEC until now³⁷ and has deeply influenced the conduct of a lot of other countries.

In this regard, see for a comment R. DAMBRE, *Initial Coin Offerings and U.S. Securities Regulation: Challenges and Perspective*, available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=318735.

³³ 15 U.S.C. §§ 77b-77c.

³⁴ See *SEC v. Edwards*, 540 U.S. 389, 393 (2004); *SEC v. W.J. Howey Co.*, 328 U.S. 293, 301 (1946).

³⁵ SEC, Release No. 81207/July 25, 2017, cit., p. 18.

³⁶ SEC, Release No. 81207/July 25, 2017, cit., p. 18.

³⁷ During these last years, the SEC has adopted several statements against ICOs: Actor Steven Seagal Charged with Unlawfully Touting Digital Asset Offering, Feb. 27, 2020; ICO Issuer Settles SEC Registration Charges, Agrees to Return Funds and Register Tokens As Securities, Feb. 19, 2020; SEC Charges Founder, Digital-Asset Issuer with Fraudulent ICO, Dec. 11, 2019; SEC Charges International Dealer that Sold Security-Based Swaps to U.S. Investors, Oct. 31, 2019; SEC Orders Blockchain Company to Pay \$24 Million Penalty for Unregistered ICO, Sept. 30, 2019; Press Release: SEC Halts Alleged Initial Coin Offering Scam, Jan. 30, 2018; Statement by SEC Chairman Jay Clayton and CFTC Chairman J. Christopher Giancarlo: Regulators Are Looking at Cryptocurrency, Jan. 25, 2018; Joint Statement by SEC and CFTC Enforcement Directors Regarding Virtual Currency Enforcement Actions, Jan. 19, 2018; Statement of Chairman Jay Clayton and Commissioners Kara M. Stein and Michael S. Piwowar on “NASAA Reminds Investors to Approach Cryptocurrencies, Initial Coin Offerings and Other Cryptocurrency-Related Investment Products with Caution” by NASAA, Jan. 4, 2018; Statement on Cryptocurrencies and Initial Coin Offerings, Dec. 11, 2017; Press Release: Company Halts ICO after SEC Raises Registration Con-

4.1. The consequence of the DAO approach: the “token focus”

The aforementioned DAO approach is based on the idea that the regulation of ICOs must be linked to the nature of tokens. In other words, the ICO is not considered because of its structural features (blockchain technology, Bitcoin or Ether involvement, and so on), but only for its products: the tokens. The ongoing debate over the nature of digital tokens is of great topical importance. In particular, tokens can be grouped into four main archetypes: 1) currency/payment tokens;³⁸ 2) investment/securities/financial tokens; 3) utility tokens;³⁹ and 4) hybrid tokens.⁴⁰ This “token focus” and categorization⁴¹ lead to an important regulatory consequence: the appeal of tokens (and their ICOs) under the laws in force, particularly for financial instruments (as in the DAO case), in accordance with the neutrality principle.

However, taking into account only the ICOs’ products, the tokens, without any considerations of their structural features would create a series of regulatory distortive solutions. First of all, this approach raises the question as to what extent securities regulation (in the EU, United States, or elsewhere) is applicable to ICOs and whether issuers have to publish and register a pro-

cerns, Dec. 11, 2017; Statement on Potentially Unlawful Promotion of Initial Coin Offerings and Other Investments by Celebrities and Others, Nov. 1, 2017; all available at <https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-potentially-unlawful-promotion-icos>.

³⁸ The case of ICOs that issue “payment” tokens is sensitive. Generally, the tokens, used to finance projects, are securities (see N. AGRAWAL, *SEC Chairman Clayton: Bitcoin Is Not a Security*, 2018, available at <https://coincenter.org/link/sec-chairman-clayton-bitcoin-is-not-a-security>) or, at most, hybrid tokens, while Bitcoin and other cryptocurrencies, as pure media of exchange, are something different (N. DAMODARAN APPUKUTTAN, *The Bitcoin Innovation, Crypto Currencies and the Leviathan*, in *Innovation and Development*, 2018, <https://doi.org/10.1080/2157930X.2018.1502249>). Also, for EBA, in its Crypto-Assets Report of 2019 “virtual currencies should not be confused with ‘electronic money’ within the scope of EMD2 or ‘funds’ within the scope of PSD2”, p. 5.

It is not a coincidence that little attention has been paid to tokens considered (mere) instruments of payment, focusing instead on their exclusion for MiFID purposes (F. ANNUNZIATA, p. 40). In accordance with this reading, the recent European Commission report has recognized only a few typologies of tokens that could be defined as “e-money” under the Electronic Money Directive (2009/110/EC or EMD2) (always at the European level). For example, only in one of its decisions did the European Court of Justice qualify Bitcoin as a “contractual means of payment” (CJEU, judgment in Hedqvist, C-264/14, EU:C:2015:718, para. 55; see also P. HACKER, C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation*, cit., p. 30).

As EBA declared in its Report: “Crypto-assets are not recognized in any of the Member States or by the European Central Bank as fiat money (i.e. value designated as legal tender, typically in the form of notes or coins), ‘deposits’ or as ‘other repayable funds’, as referred to in point (1) of Article 4(1) of the CRR” (EBA, Report, cit., p. 12). However, over and above the possibility of identifying a payment token’s ICO, it is evident that this approach demands a case-by-case analysis that can place substance over form; see A. BURNIE ET AL., *Developing a Cryptocurrency Assessment Framework: Function over Form*, in *Ledger Journal*, 2018, Vol. 3. In regard of the MICA proposal’s two new sub-categories of stablecoin, see par. 7.

³⁹ An example is Filecoin; in this regard, see F. ANNUNZIATA, p. 22.

⁴⁰ Cfr. FINMA, *Practical Guide for the Treatment of Requests Concerning Subjection with Reference to Initial Coin Offering*, 16 February 2018, available at <https://www.finma.ch/it/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung>. In the UK, its Crypto-Assets Task Force recognized only the first three categories. See CRYPTOASSETS TASK FORCE, *Final Report*, October 2018, available at http://cryptoassets_taskforce_final_report_final_web.pdf.

⁴¹ For a different classification, see A. BURNIE, J. BURNIE, A. HENDERSON, *Developing a Cryptocurrency Assessment Framework: Function over Form*, 2018, in ISSN 2379-5980 (online) DOI 10.5915/LEDGER.2018.121; the authors propose crypto-transaction tokens (which act as a cash substitute); crypto-fuel tokens (which underpin generic blockchain applications); and crypto-voucher tokens (which can be exchanged for a predefined asset).

spectus in order to avoid criminal and civil prospectus liability. This depends on whether tokens are considered “securities” under the EU Prospectus Regulation regime⁴² (focusing on the European context), because if the token could be defined as a security, the ICO falls under the financial law.⁴³ Moreover, a European survey conducted by ESMA has highlighted that the majority of national authorities (i.e. Malta, France, Italy, etc.) are following this example, qualifying some crypto-assets (e.g. those with profit rights attached) as transferable securities or other types of MIFID⁴⁴ financial instruments.⁴⁵

It is evident that this kind of token classification entails a lot of other important and legal impacts on the regulation of ICOs, including the trading phase.⁴⁶ But not only this. Such method should solve the regulatory problems concerning ICOs that issue securities and (eventually) e-money tokens,⁴⁷ but instead it leaves out utility and hybrid ones. Utility tokens grant access or rights to the company’s goods, services, or ecosystem, and they are not very interesting for the market.⁴⁸ For this reason, they frequently fall outside the scope of national financial regulatory authorities (which are the subjects more involved in this issue). As a consequence, the new (and few) national laws regarding ICOs consider – more or less – the utility and hybrid token categories (which share different components of securities/payment/utility tokens to different degrees). This approach is followed by Malta⁴⁹ and France,⁵⁰ for example, which have already introduced an ad hoc regulation only for ICO utility tokens, while the securities ones are filed under the financial law.⁵¹ Switzerland,

⁴² P. HACKER, C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation*, cit.

⁴³ F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can*, cit., p. 16. N. POPPER, *A Venture Fund with Plenty of Virtual Capital, but No Capitalist*, 2016, available at https://www.nytimes.com/2016/05/22/business/dealbook/crypto-ether-bitcoin-currency.html?_r=1; B. DALE, *The DAO: How the Employeeless Company Has Already Made a Boatload of Money*, 2016, available at <http://observer.com/2016/05/dao-decentralized-autonomous-organizations/>. SEC and Commodity Futures Trading Commissions, Hearing in February 2018.

⁴⁴ Markets in Financial Instruments Directive n. 2004/39/EU.

⁴⁵ ESMA, *Advice on Initial Coin Offerings*, cit., p. 5. In this sense, see the amendment proposal of MIFID 2 regarding a new category of “financial tokens”, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directives 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341 - COM(2020)596.

⁴⁶ For example, if such kinds of “securities” tokens are exchanged on trading platforms, the matter is to assess if the regulation of trading venues (i.e. Markets in Financial Instruments Directive n. 2014/65/EU, MiFID2) should also apply in these cases. As it is well known, securities must be traded within the three categories of regulated markets: a) regulated market (RM); b) multilateral trading facilities (MTF); and c) organizational trading facilities (OTF). With reference to the EU regulation proposal, concerning the pilot regime for security tokens, see par. 7.

⁴⁷ For this approach, see also ESMA, *Advice on Initial Coin Offerings*, cit. and EBA, *Report with Advice for the European Commission on Crypto-Assets*, cit.

⁴⁸ On the application of a prospectus regime to hybrid tokens, see P. HACKER-C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation*, cit., p. 29.

⁴⁹ The Virtual Financial Assets law, already cited, is based upon the definition of a “virtual financial asset” or “VFA”, which “means any form of digital medium recordation that is used as a digital medium of exchange, unit of account, or store of value and that is not - (a) electronic money; (b) a financial instrument; or (c) a virtual token; ‘virtual token’ means a form of digital medium recordation whose utility, value or application is restricted solely to the acquisition of goods or services, either solely within the DLT platform on or in relation to which it was issued or within a limited network of DLT platforms” (first part). The notion of a VFA is strictly connected to distributed ledger technology, and the regulation introduces a new subject: the so-called “VFA agent”.

⁵⁰ See before footnote n. 30.

⁵¹ P. HACKER-C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation*, cit., p. 34.

on the other hand, has decided to consider ICOs issuing asset tokens as securities that fall under financial market regulation.⁵² The doctrine seems to agree with this theory,⁵³ and some even go further,⁵⁴ suggesting that all tokens must lead back to the traditional (MIFID2) legal categories. In this regard, it is necessary to recall the opinion that has suggested that utility tokens are securities (in particular derivatives) in the light of MIFID2.⁵⁵ According to this approach, there is no reason for new regulatory solutions. However, the aim of this paper is to counteract this opinion.

5. Italy and the Consob initiative on ICOs

In Italy, Consob follows the SEC's approach when considering the ICO and its tokens in order to identify features it shares in common with the initial public offering (IPO) in relation to financial investment. In particular, Consob considers the combination of three elements: 1) a capital outlay; 2) an expectation of financial return; and 3) a risk assumption directly connected with the capital outlay. In the case of a positive result, the activity is banned pursuant to art. 99 of Leg. Decree n. 58/1998, which imposes the prospectus requirement.⁵⁶ However, last year, Consob decided to take a step forward by launching a consultation document⁵⁷ in order to open a public debate for an ad hoc ICO regulation as it waits for a common European guideline.

While analysing the proposal in detail is beyond the scope of this paper,⁵⁸ some important elements relevant to this paper's perspective will be highlight-

⁵² FINMA, *Guidelines for Enquiries Regarding the Regulatory Framework for Initial Coin Offerings (ICOs)*, 16 February 2018, which complements its earlier guidance from April 2017.

⁵³ In Italy, in particular, the majority of the authors do not consider crypto-assets a new legal category; F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can*, cit. In this sense, with regard to crypto-currencies, see M. SEMERARO, *Moneta legale, moneta virtuale e rilevanza dei conflitti*, in *Rivista di diritto bancario*, maggio/giugno, 2019, p. 6 ss.; E. GIRINO, *Criptovalute: un problema di legalità funzionale*, 2018, id.; G.L. GRECO, *Valute virtuali e valute complementari, tra sviluppo tecnologico e incertezze regolamentari*, id. For an investigation of the monetary evolution, see V. LEMME-S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco della moneta legale: il caso bitcoin*, 2016/2017, id.

⁵⁴ For this distinction, see P. HACKER-C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation*, cit., p. 37, "As a general guideline, we suggest that hybrid tokens should not be considered securities unless any of the following two conditions are fulfilled: 1) the issuers, through their promotion materials and communication with investors, raise significant expectations of profits; or 2) most investors buy the specific tokens to sell them for profit, and the issuer knows or should have known this".

⁵⁵ F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can*, cit.

⁵⁶ In this regard, see Consob Decisions, n. 21023 and n. 21024, 31 July 2019; n. 20845, 13 March 2019; n. 20786, 22 January 2019, available on the authority website.

⁵⁷ Available at http://www.consob.it/documents/46180/46181/doc_disc_2. For comments, see A. GENOVESE, *Innovazione tecnologica e trasformazione del settore finanziario tra Initial Coin offerings (ICOS) e investment crowdfunding: quali sfide per l'autorità di controllo?* in G. FINOCCHIARO-V. FALCE, *Fintech: diritti, concorrenza e regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, 2019, p. 17 ss.; CAL, *Risposta al documento per la discussione "Le offerte iniziali e gli scambi di crypto-attività"*, cit.; P. CARRIÈRE, *Possibili approcci regolatori al fenomeno dei crypto-asset; note a margine del documento di consultazione della Consob*, available at www.diritto bancario.it; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Offerte iniziali e scambi di crypto-attività: il nuovo approccio regolatorio della Consob*, April 2019, id.

⁵⁸ For an in-depth analysis, see CAL, *Risposta al documento per la discussione "Le offerte iniziali e gli scambi di crypto-attività"*, cit.

ed. First of all, it should be noted that the choice of not applying (in this case) the financial law regime to ICOs (the already mentioned discipline prospectus, MiFID2, distance placement, etc.) suggests the introduction of an ad hoc regulation framework.⁵⁹ This solution is appreciable because – in line with the approach suggested in this paper – the simple application of the traditional financial law would add significant complexity to the ICO system without providing consumers with adequate protection and a clear regulatory framework for businesses.

Nevertheless, in accordance with the SEC regulatory orientation, Consob focuses (solely) on the category of hybrid tokens, in which owning elements belonging to financial products (capital investment, risk assumption, and yield expectation) does not (apparently⁶⁰) fall under securities law. The majority of the ICOs have proposed their tokens as utilities (in accordance with the trend of “tokenizing” real objects) in order to escape from the securities legal framework. At the same time, it is evident that this approach confirms the Consob issuance that the real securities tokens must fall under the securities and market regulatory framework (MiFID2, etc.).

Furthermore, Consob has been induced to propose a hybrid token regulation not just for theoretical reasons but also to answer a more sensitive question regarding its functional and operational competences, especially in relation to the Bank of Italy, which prevents the Consob from interfering in issues lacking financial aspects. For this reason, the government (the national government and eventually the EU) should submit a concrete proposal for the regulation of ICOs, disregarding the share of competences between financial authorities. Indeed, a more careful analysis reveals that the same problem also affects the EBA⁶¹'s and ESMA's approach to the crypto-assets phenomenon.⁶²

Returning to the Consob proposal, another appreciable aspect concerns the opt-in regime that takes into account the risks connected to a strong regulatory approach, following the French example. As Consob has already clarified in its Final Report,⁶³ a good regulatory solution should imply a clear definition of a series of important elements (like the Liechtenstein law that will be analysed in the following), including: the subjects entitled to issue the ICO; the legal form that the issuer has to assume; the identification of primary and secondary markets; and the attention for the custody phase.

Shortly, the Consob proposal should be seen as the first attempt in the ICO regulatory field,⁶⁴ which will need further technical study, especially within the European context.

⁵⁹ In particular, Consob proposes an opt-in regime concerning two distinct phases: 1) the primary issue phase, conducted by equity crowdfunding platforms; and 2) the secondary and exchange phase on trading platforms.

⁶⁰ With regard to the attempt to consider hybrid tokens as derivatives under MiFID2, see F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can*, cit.

⁶¹ European Banking Authority.

⁶² In this regard, see the ESMA and EBA reports concerning crypto-assets enacted in 2019, already cited.

⁶³ http://www.consob.it/documents/46180/46181/ICOs_rapp_fin_20200102.pdf/70466207-edb2-4b0f-ac35-dd8449a4baf1

⁶⁴ For this reason, tokens must be strictly connected to the start-up activity; only this close link should transform ICOs into virtuous market instruments, apart from the speculative initiative.

6. The need for a new regulatory approach to ICOs

ICO is an unregulated fundraising model based on blockchain that was introduced to satisfy specific needs, but recent research has suggested that some blockchain operators (the serious ones) are looking for a good regulatory solution that might be able to balance freedom with guarantees – a regulatory solution that, for many the reasons that will be discussed in the next paragraphs, should not be the one adopted by the SEC.

In their first stage of development, ICOs have been improved without any regulation; however, some studies have recently underlined that a minimum regulatory set is necessary for the future survival of these instruments because “any uncertainty about the proposed project (lack of presence on social media, shorter white papers, issuer domiciled in a tax haven) is negatively correlated to the success of the project, whereas signals that convey the quality of the project (director has a strong professional network, size of the project team) are positively correlated”.⁶⁵

6.1. The ineffectiveness of the token differentiation approach to ICO regulation

First of all, a regulatory approach based on the different nature of tokens presents a very serious and concrete problem: uncertainty. As is generally known, a common European understanding of financial (or payment) instruments simply does not exist. As a matter of fact, the classification of financial instruments is the responsibility of each individual national authority and in turn depends on the specific national implementation of EU law. In particular, in the course of transposing MiFID1 into their national laws, every member state has defined the term “financial instrument” differently. It is evident that this situation causes problems for both the regulation and the supervision of ICO tokens.⁶⁶ In Italy, for example, the TUF⁶⁷ makes a distinction between financial instruments and financial products. Moreover, also at the European level, there are several definitions of securities depending on the legislative framework: MIFID2, Prospectus Regulation,⁶⁸ Anti-Money Laundering Directive,⁶⁹ and so on. Consequently, it would be difficult (or quite impossible) to address the qualification of tokens following this path. Because of these doubts, a new alternative solution is needed. In particular, as we will suggest in the following, it is necessary to develop a new legal category for tokens⁷⁰ and an ad hoc regulation.

⁶⁵ R. AMSDEN, D. SCHWEIZER, *Are Blockchain Crowdsales the New ‘Gold Rush’? Success Determinants of Initial Coin Offerings*, April 2018, available at <https://ssrn.com/abstract=3163849>.

⁶⁶ ESMA, *Advice on Initial Coin Offerings*, p. 6.

⁶⁷ Legislative Decree n. 58/1998.

⁶⁸ Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC.

⁶⁹ Directive (EU) 2018/843 of the European Parliament and of the Council of 30 May 2018 amending Directive (EU) 2015/849 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering or terrorist financing and amending Directives 2009/138/EC and 2013/36/EU.

⁷⁰ For this position, see the opinion of L. SORELANSKI, *Réflexions sur la nature juridique des*

6.2. The inefficacy of a traditional financial framework for ICOs

The SEC approach suffers from other shortcomings that go beyond the legal qualification of tokens. ICOs are the result of a transaction carried out by an issuer to raise capital, and this dynamic could make them similar to the IPOs of securities. But even if ICOs and IPOs could have the same aim, they present different structural and technological features that should not be addressed by a set of common rules.

ICOs request an ad hoc regulation that can balance the different interests and risks involved in order to guarantee investments and customer protections (and their fundraising capacity). In particular, MIFID2 and the Prospectus Regulation could not appropriately manage the issuance of tokens, even if they are classified as securities. As has been mentioned, “MIFID II is far from being exhaustive, also because – although effective from 3 January 2018 – it actually represents the state-of-the-art of markets, and technological evolution thereof, in the years 2011–2013, i.e. when groundwork for the MIFID II regulatory framework was carried out. In short, MIFID II represents a context quite different from the current one: crypto-assets, as we observe them today, did not exist at that time”.⁷¹

To give some examples, the blockchain (permission-less) technology used by ICOs makes it extremely difficult to identify the issuer; it is unclear whether the company or the group of core developers initiating the token sale should be considered the issuer, or if the issuer is the blockchain-based organization itself (such as the DAO). At the same time, ICOs are carried out by new and different actors (miners, wallet services providers, custody service providers, etc.) that, in the traditional public offering system, simply do not exist. For these reasons, the Prospectus Regulation cannot offer much insight.

White papers⁷² usually contain “a description on how the token will be used, its benefit to holders, and how blockchain architecture will operate ... the track record of the funding team”.⁷³ In this case, investors need information on both organizational structures (the blockchain-based vehicle and the underlying company/group) to adequately assess the quality of the investments, which are not included in the traditional financial prospectus. Moreover, the Prospectus Regulation does not impose the disclosure of ICO and blockchain organization code.⁷⁴ With regard to this specific aspect, some studies have already observed that the success of an ICO is linked to the online availability of its source code.⁷⁵

tokens, in *Bulletin Joly Bourse*, May 2018, stating that, with regard to the tokens typology: “Il est difficile de présenter une typologie exhaustive des *tokens* tant leurs caractéristiques peuvent être différentes d'un projet à l'autre”.

⁷¹ F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can*, cit., pp. 6–7.

⁷² S. HOWELL, M. NIESSNER, D. YERMACK, *Initial Coin Offerings: Financing Growth with Cryptocurrency Token Sales*, 2018, European Corporate Governance Institute (ECGI) - Finance Working Paper No. 564/2018.

⁷³ F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can*, cit., p. 12.

⁷⁴ “While developers often disclose the code on a voluntary basis, not all of them publish the code in or early enough to enable thorough vetting by external experts”, P. HACKER, C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation*, cit., p. 40.

⁷⁵ S. ADHAMI, G. GIUDICI, S. MARTINAZZI, *Why Do Businesses Go Crypto? An Empirical Analysis of Initial Coin Offerings*, in *Journal of Economics and Business*, 2018, available at <https://re.public.polimi.it/retrieve/handle/11311/1056221/292387/JEP%20published%20ICOs.pdf>; the authors also consider the importance of a pre-sale phase.

To resolve such incoherence, the prospectus regime doctrine has already suggested the introduction of a sort of “safe harbour provision” that should be adopted for the sale of tokens⁷⁶ or a “registration exemption designed specifically for blockchain-based tokens so parties that sell tokenized securities with blockchain technology will have a method of compliance that does not require section 5 registration or compliance with exemption requirements inconsistent with blockchain technology”.⁷⁷

Indeed, it is clear that these positions are based upon the idea that this kind of regulation is not well suited to digital tokens because it just ignores important features of ICOs. In the light of such considerations, to ensure greater clarity with regard to these peculiarities, this paper proposes a new and ad hoc tokens and ICO legislative framework. Consequently, the main issue lies in the identification of a suitable regulation.

7. The European Commission's regulation proposals on crypto-assets: some brief notes

With the aforementioned Commission's regulation proposals,⁷⁸ the European authority is trying to achieve some ambitious and agreeable purposes: 1. guaranteeing the legal certainty; 2. developing (within the EU) crypto-assets markets, supporting innovation; 3. instilling consumers and investors protection; 4. ensuring financial stability.

At the same time, as the first reliefs have already treated, the European intervention is driven by the urgency to face the risk of the new and global private coin, such as the famous Libra of Facebook.⁷⁹

Therefore, it is impossible to cover all the complex issues involved, for this reason, it is surely useful to mention only a few points for strengthening this paper thesis.

In particular, MICA proposes a bespoke regime for utility tokens and the so-called stablecoins,⁸⁰ in other words, the typologies which fall outside the fi-

⁷⁶ However, in this case, the number of ICO profiles that should need to be considered is so relevant that the result seems to be a new publication regulation altogether: 1) information about the blockchain code (at least one month before the sale); 2) information regarding the company and core development team that prepared and issued the tokens; 3) information about the mining timing and, in particular, if and how many tokens were mined before the ICO; 4) rights and obligations embodied by the tokens; and 5) the concrete purpose and development steps funded by the collected investments. See P. HACKER, C. THOMALE, *Crypto-Securities Regulation*, cit., pp. 41–42.

⁷⁷ J. ROHR, A. WRIGHT, *Blockchain-Based Token Sales, Initial Coin Offerings, and the Democratization of Public Capital Markets*, in *Hastings Law Journal*, 2019, Vol. 70, p. 468.

⁷⁸ See footnote n. 1.

⁷⁹ More in detail, see D.A. ZETSCHE, R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, *Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook's Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses* (July 11, 2019). European Banking Institute Working Paper Series 2019/44, University of New South Wales Law Research Series UNSWLRS 19-47, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3414401>.

⁸⁰ The regulation proposal introduces two stablecoin sub-categories: 1. ‘asset-referenced token’, which “means a type of crypto-asset that purports to maintain a stable value by referring to the value of several fiat currencies that are legal tender one, or several commodities, or one or several crypto-assets, or a combination of such assets”; 2. ‘electronic money token’ or ‘e-money token’, that “means a type of crypto-asset the main purpose of which is to be used as a means

nancial and e-money regulatory frameworks. Instead, the pilot regime suggests some exceptions - to the traditional trading rules - for creating a suitable secondary market for the new security tokens category.

For example, in the case of a public utility tokens⁸¹ offering, it introduces some minimal rules regarding the issuer legal nature,⁸² “the obligation to draw up a *crypto-asset white paper* in accordance with Article 5 (with Annex I) and the notification of such a crypto-asset white paper to the competent authorities (Article 7) and its publication (Article 8)”.

The national authorities are not empowered to pre-approve the document, but they can suspend or prohibit the offering, whether the crypto-asset at stake constitutes a financial instrument under the MIFID2.

Instead, in regard to the two stablecoin sub-categories, it recommends stricter rules.⁸³ For instance, the issuer of asset referenced tokens has to be authorized by the national authority as well as its white paper; moreover, only credit institutions and electronic money institutions can offer to the public this kind of token.

With reference to the security tokens, the European authority proposes to “create a pilot regime to allow for experimentation with the application of DLT in financial services ... [that] should not be too restrictive, but at the same time cannot lead to market fragmentation or undermine important existing regulatory requirements”. In this regard, the proposal introduced the new notions of ‘DLT market infrastructure’, ‘DLT multilateral trading facility’ or ‘DLT MTF’, ‘DLT securities settlement system’ and ‘DLT transferable securities’.

Indeed, the Commission – despite the neutrality principle⁸⁴ reference – was already forced to admit that only a gradual regulatory approach “trying to provide first legal clarity to market participants should regard permissioned networks and centralized platforms before considering changes in the regulatory framework to accommodate permission-less networks and decentralized platforms” would be conceivable.⁸⁵ The European authority, in that case, took into account the different questions provoked by technology, such as ERC20 (which represents the most common system used by ICOs issuers), and should confirm the inefficacy of the traditional regulatory framework for these kinds of tokens.⁸⁶

For these reasons, such regulation choices seem to match with this paper, related to the need for an ad hoc legal framework for ICOs (even if they issue security tokens).

of exchange and that purports to maintain a stable value by referring to the value of a fiat currency that is legal tender” (art. 3, par. 1, (3) e (4).

⁸¹ Art. 3, par. 1 (5) “utility token” means a type of crypto-asset which is intended to provide digital access to a good or service, available on DLT, and is only accepted by the issuer of that token”.

⁸² Art. 4.

⁸³ More in detail, see D.A. Zetsche, F. Annunziata, D.W. Arner, R.P. Buckley, *The Markets in Crypto-Assets Regulation (MICA)*, cit.

⁸⁴ With regard to the neutrality principle and its limits, see. F. Mattassoglio, *Algoritmi e regolazione. Circa i limiti del principio di neutralità tecnologica*, in this Review, n. 2/2018, p. 226.

⁸⁵ European COMMISSION, *Consultation Document*, cit., 30.

⁸⁶ As has been underlined, “we will need to acquire a greater understanding of the impact that lex cryptographica could have on society, observing and analysing the deployment of blockchain-based system and carefully evaluating how to regulate the technology.” See P. DE FILIPPI, A. WRIGHT, *Blockchain and the Law: The Rule of Code*, Harvard University Press, 2019, p. 208.

8. The Liechtenstein Tokens law: a good solution?

For the purposes of this article, a very important role should be played by the Law on Token and TT Service Providers (Tokens and Service Providers Act) recently enacted by Liechtenstein.⁸⁷ For the first time, this law aims to introduce a general regime for all categories of tokens, it defines as “piece[s] of information on a TT System which: can represent claims or rights of memberships against a person, rights to property, or other absolute or relative rights; and is assigned to one or more TT Identifiers”.⁸⁸ The law intends to become *the* framework for all token categories without any other distinction (securities, payment, utility, hybrid, and so on). As a consequence, this system would abandon the case-by-case analysis (as imposed by the SEC approach) and create greater legal certainty for issuers because the nature of the token would no longer be in dispute. Moreover, in order to guarantee its longevity (taking into account the speed at which innovation occurs in technology), the law does not mention the blockchain concept at all. Instead, it introduces the broader notion of trustworthy technology (TT).

According to the idea that these technologies change the market structure, the law identifies a series of new subjects directly involved in the ICO procedure. For example, there are entities that evoke the function of a TT identifier;⁸⁹ TT service provider;⁹⁰ token issuer;⁹¹ token generator;⁹² TT key depository;⁹³ TT token depository;⁹⁴ physical validator;⁹⁵ TT protector;⁹⁶ TT exchange service provider;⁹⁷ TT verifying authority;⁹⁸ TT price service provider;⁹⁹ and TT identity service provider.¹⁰⁰ For all of them, specific procedures and requirements have been introduced, such as minimum capital, special internal control mechanisms, a registration and reliability regime, etc.

On the other hand, the law regulates the “power of disposal” and the “right of disposal” over the token (arts 5–8); it provides a regulation for the hypothe-

⁸⁷ Law of 3 October 2019 on Tokens and TT Service Providers (Token and TT Service Provider Act; TVTG), available at https://www.regierung.li/media/medienarchiv/950_6_04_11_2019.

⁸⁸ Law of 3 October 2019, cit.

⁸⁹ Art. 2, an identifier that allows for the clear assignment of tokens.

⁹⁰ Art. 2, a person who exercises one or more functions under (l) to (u).

⁹¹ Art. 2, a person who publicly offers tokens in their own name or in the name of a client.

⁹² Art. 2, a person who generates one or more tokens.

⁹³ Art. 2, a person who safeguards TT keys for clients. With regard to the rules for dealers of crypto-assets, see D. CHU, *Broker-dealers for Virtual Currency: Regulating Cryptocurrency Wallets and Exchanges*, available at <https://columbialawreview.org/content/broker-dealers-fo>.

⁹⁴ Art. 2, a person who safeguards tokens in the name of and on account of others.

⁹⁵ Art. 2, a person who ensures the enforcement of rights in accordance with the agreement, in terms of property law, represented in tokens on TT systems.

⁹⁶ Art. 2, a person who holds tokens on TT systems in their own name on account for a third party.

⁹⁷ Art. 2, a person who exchanges legal tender for payment tokens (and vice versa) and payment tokens for payment tokens.

⁹⁸ Art. 2, a person who verifies the legal capacity and the requirements for the disposal of a token.

⁹⁹ Art. 2, a person who provides TT system users with aggregated price information on the basis of purchase and sale offers or completed transactions.

¹⁰⁰ Art. 2, a person who identifies the person in possession of the right of disposal related to a token and records it in a directory.

sis of acquisition in good faith (art. 9) and measures for the cancellation of tokens (art. 10). In particular, for ICOs, art. 30 introduces the concept of “basic information” that must be published before the token’s issuance and a series of exceptions (art. 31).

In accordance with art. 33, the basic information must “include the following: a) information about the Tokens to be issued and associated rights; b) the name of the TT system used; c) a description of the purpose and nature of the legal transaction underlying the Token Issuance; d) a description of the purchase and transfer conditions for the Tokens; e) information about the risks associated with purchasing the Tokens; f) for the issuance of Tokens which represent rights to property: 1. evidence of a registered Physical Validator regarding ownership of the property; and 2. a confirmation from a registered Physical Validator that the rights registered in the issued Tokens are also enforceable in line with the basic information”.

Although it is difficult to imagine what effect this law would have on the ICO ecosystem, Lichtenstein’s reputation cannot be ignored, even if it has recently been removed from the tax haven blacklist. However, its attempt to decrypt the tokens phenomenon without pushing it down within the perimeter of other legal frameworks is commendable.

9. Waiting for the EU ... The paradoxical effect of ICOs’: a national regulation for a global phenomenon

Thanks to the previous considerations, it is now possible to appreciate the reasons why the suggested approach is based upon an ad hoc regulation¹⁰¹ and to understand why tokens and ICOs – or any other future form of crypto-funding – should not be approached using traditional regulatory categories. In other words, the neutrality principle should not be applied in these cases because they intrinsically involve new features and risks posed by the new crypto paradigm created by a decentralized network without a central (and liable) authority. The situation is certainly different for permissioned tokens, which should allow the application of a more traditional regulatory regime, but as has already been argued, the majority of ICO initiatives and their tokens are born in a “distributed” playing field. This reality cannot be ignored.¹⁰²

Consequently, effective investor and consumer protection must be based on an understanding of these peculiarities; moreover, the use of traditional legal notions and frameworks could be confusing for the market.

At the same time, it must be acknowledged that ICOs and their tokens are a global phenomenon that should not be regulated at the national level; instead, International or at least European regulation is required.¹⁰³ For this rea-

¹⁰¹ F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can*, cit., p. 50.

¹⁰² In this regard, see P. De Filippi, A. Wright, *Blockchain and the Law: The Rule of Code*, cit.

¹⁰³ D. Johnson, D. Post, *Law and Borders: The Rise of Law in Cyberspace*, in *Stanford Law Review*, 1996, Vol. 45, pp. 1367–1402; id., ‘Chaos Prevailing on Every Continent’: Towards a New Theory of Decentralized Decision-Making in Complex Systems, in *Chicago Law Review*, 1998, Vol. 73, No. 4, pp. 1055–1099. For a different approach, see J. Goldsmith, T. Wu, *Who Controls the Internet? Illusions of a Borderless World*, Oxford, 2006, 142 ss.; L. Lessing, *Code: And Others Laws of Cyberspace*, Basic Books, 1999.

son, it would be desirable an urgent European regulatory intervention.¹⁰⁴

In this period of uncertainty – in a still open debate – crypto-operators¹⁰⁵ and crypto-investors are looking for any regulatory solution that could improve their businesses and gains. Taking the wrong decision now and introducing an inappropriate regulation could generate the risk of inducing ICO issuers (if any) to getaway. On the other hand, finding the right “receipt” could represent a great outcome in order to create a crypto-friendly field that is able to capture billions of crypto-assets.¹⁰⁶

From this point of view – and as long as there is no common European legal framework –, this matter can be seen as producing a paradoxical effect of proposing a national regulation for a global phenomenon. The game is just beginning, but in our view, at this moment, there is only one certainty: there is a need for a “new” regulatory approach for tokens as autonomous legal category in order to ensure greater investment and consumer protection. Shortly, there should no longer be any securities or payment instruments, just tokens.

¹⁰⁴ Hoping it won't be followed the same path of the crowdfunding regulation ((Regulation No. 1503/2020 - *European Crowdfunding Services Providers Regulation*), which has been enacted only recently; with regard to this issue see E. Macchiavello, 'What to Expect When You Are Expecting' a European Crowdfunding Regulation: The Current 'Bermuda Triangle' and Future Scenarios for Marketplace Lending and Investing in Europe, 2019, European Banking Institute Working Paper Series – No. 55, available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3493688.

¹⁰⁵ At least those who would prefer to operate in a “regulated” market.

¹⁰⁶ A fitting regulatory solution for ICOs – or any other kinds of offerings based on blockchain technology – should not only be advantageous for the country but also serve a purpose from the perspective of the money laundering issue. For these considerations, see M.B. Le Maire, J.P. Landau, *Digital Currencies. An Exploration into Technology and Money*, June 2019, available at www.economie.gouv.fr/files/files/2019/ENG-synthese-ra-crypto-monnaies-180705.pdf. In this moment, without a regulatory framework, ICOs and, generally speaking, all the transactions in crypto-assets should make them preferred vehicles for illegal practices. As a matter of fact, the application of the preventative measures enacted at the European level by the 5th Anti-money Laundering Directive (Directive (EU) 2018/843), which already includes the trade in crypto-assets (platforms and custodian wallet providers of crypto-assets) as entities that are subject to requirements relating to money laundering, requires a regulated context.



Le tariffe dei servizi pubblici tra teoria economica e regolazione amministrativa

The tariffs of public services between economic theory and administrative regulation

di **Stefano Vaccari ***

ABSTRACT

Il presente lavoro ha ad oggetto lo studio della funzione di regolazione tariffaria dei servizi pubblici a rilevanza economica o, secondo la denominazione europea, servizi di interesse economico generale (SIEG).

Dopo alcune brevi premesse in merito alla nozione di 'tariffa' e al rapporto a proporzionalità inversa tra regolazione tariffaria e sviluppo concorrenziale dei mercati relativi ai diversi SIEG, l'indagine prosegue con un'analisi diacronica della politica tariffaria italiana al fine di evidenziare l'evoluzione dall'originario approccio macroeconomico e, principalmente, antinflazionistico al nuovo paradigma della 'regolazione dell'efficienza'.

La parte centrale del lavoro è dedicata allo studio dei due fondamentali metodi della regolazione tariffaria: i modelli del 'Cost of Service' e del 'Price-Cap'. Con riguardo al secondo, l'analisi si concentra su due principali criticità, segnatamente il livello di produttività esigibile dalle imprese regolate e la necessaria imposizione di obblighi qualitativi dell'offerta al fine di non frustrare gli obiettivi di sviluppo dell'efficienza produttiva.

Nella parte finale del lavoro, sono indagate le implicazioni in materia tariffaria correlate ai fondamentali principi di economicità e redditività, enunciati in via generale dalla legge 14 novembre 1995, n. 481. A tale riguardo, una particolare attenzione è rivolta all'individuazione delle opzioni di 'policy' sottese alle scelte regolatorie in esame, con più ampia riflessione critica in merito alla fondatezza dell'assunto teorico relativo alla pretesa 'neutralità tecnica' della potestà di regolazione tariffaria, specialmente laddove esercitata da autorità amministrative indipendenti.

Una possibile soluzione alle criticità segnalate si ritrova sul piano dei criteri di riparto delle competenze in materia tariffaria. A tal fine, si assumerà la fondamentale distinzione tra 'regolazione sociale' (o 'redistributiva') e 'regolazione economica', quale base per la distribuzione delle funzioni tra autorità con differente legittimazione (i.e. politico-rappresentativa o tecnica).

Parole Chiave: Tariffe dei servizi pubblici – Regolazione tariffaria – Servizi di interesse economico generale – *Cost of service* – *Price-cap* – Autorità amministrative indipendenti – Concorrenza

The aim of this work is to study the tariff regulation of the public services of economic relevance or, according to the European denomination, services of general economic interest (SGEI).

*Assegnista di ricerca in Diritto amministrativo presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore. Abilitato alle funzioni di professore associato di Diritto amministrativo.

After a brief introduction on the legal concept of 'tariff' and the inverse proportionality relationship between tariff regulation and the competitive development of the SGEIs markets, the study continues with a diachronic analysis of the Italian tariff policy in order to highlight its evolution, from the original macroeconomic and anti-inflationary approach to the new paradigm of the so-called 'efficiency regulation'.

The core of the work is dedicated to the two most widespread methods of tariff regulation: 'Cost of Service' and 'Price-Cap'. As far as the latter is concerned, the analysis focuses on two main critical issues, namely the level of productivity that can be imposed to the regulated companies and the necessary introduction of qualitative public service obligations in order not to frustrate the objective of developing production efficiency.

In the final part, the work analyzes the impact on tariffs to the fundamental principles of cost-effectiveness and profitability, as enunciated by the law 14 November 1995, No. 481. In this regard, particular attention is paid to identifying the 'policy' options underlying the regulatory choices in question, with a broader critical reflection on the validity of the theoretical assumption relating to the 'technical neutrality' of the tariff regulation, especially when exercised by independent administrative authorities.

A possible solution to the above-mentioned critical issues can be found on the criteria based on which attributing tariff regulation powers. To this purpose, the fundamental distinction between 'social' (or 'redistributive') regulation and 'economic regulation' will be assumed as the basis for the distribution of tasks between authorities with different source of legitimacy (i.e. political-representative or technical).

Key Words: Tariffs of Public Services – Tariff Regulation – Services of General Economic Interest – Cost of Service – Price-Cap – Independent Administrative Authorities – Competition

SOMMARIO: 1. La funzione di regolazione tariffaria e il suo oggetto: brevi premesse. – 2. Regolazione tariffaria e concorrenza: un rapporto a proporzionalità inversa. – 3. Dalla regolazione tariffaria come strumento di politica economica alla regolazione dell'efficienza. – 4. I metodi della regolazione tariffaria: *Cost of Service* vs. *Price-Cap*. – 4.1. *Segue:* quale livello di produttività è esigibile dalle imprese regolate? – 4.2. *Segue:* *Price-Cap Regulation* e necessaria regolazione della qualità con correlati obblighi di separazione contabile (c.d. *Unbundling*). – 5. Il sistema italiano di regolazione tariffaria nel contesto della legge generale n. 481/1995. – 6. *Segue:* la regolazione tariffaria tra politica e neutralità tecnica: criticità e possibili soluzioni.

1. La funzione di regolazione tariffaria e il suo oggetto: brevi premesse

Lo studio della funzione amministrativa di regolazione tariffaria impone alcuni brevi chiarimenti di natura essenzialmente terminologica.

Innanzitutto, occorre precisare che con l'espressione 'tariffa', quale oggetto dell'attività di regolazione in esame, s'intende riferirsi al corrispettivo per una data prestazione determinato – direttamente o indirettamente (nel caso di mera enucleazione di parametri e criteri fondanti il c.d. metodo tariffario¹) – da un'autorità pubblica onde raggiungere risultati differenti rispetto all'ordinario regime dei 'prezzi' stabiliti autonomamente dall'impresa (il cui obiettivo aziendale coincide tendenzialmente con la massimizzazione del profitto)².

¹ Sulla distinzione tra 'tariffa' e 'metodo tariffario' cfr. R. MICALIZZI, *La tariffa del servizio idrico integrato*, in *Riv. quad. dir. amb.*, 2015, II, 249.

² F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2016, 11: «[l]a tariffa differisce dal prezzo perché è stabilita dall'amministrazione secondo criteri diversi da quelli che

Le tariffe dei servizi pubblici a rilevanza economica (o Servizi di Interesse Economico Generale – SIEG, secondo il lessico euro-unitario³) rappresentano dunque l'esito di una decisione pubblica volta a conciliare due esigenze tra loro contrapposte: l'interesse economico del gestore del servizio, da un lato, e, dall'altro, l'interesse generale correlato a specifici obiettivi di carattere sociale⁴.

Dal punto di vista contenutistico⁵, le tariffe ricomprendono – nella maggior parte dei casi – sia i costi sostenuti dal gestore, ivi compresi quelli per la realizzazione di investimenti nel settore regolato, sia l'adeguata remunerazione del capitale investito⁶: il che si traduce nell'elaborazione di specifici parametri ad applicazione pluriennale (i c.d. periodi regolatori).

Nonostante l'origine pubblicistica, le tariffe dei SIEG conservano pur sempre la funzione di 'corrispettivo', e non assumono quella – invero differente – di 'tributo'⁷,

*sarebbero seguiti da un imprenditore mosso dall'interesse commerciale. Ciò non di meno, la tariffa è un corrispettivo, nel senso che essa è dovuta dall'utente a fronte di una prestazione che l'utente stesso ha richiesto». Cfr., anche, L. PROSPERETTI, *La regolazione delle tariffe dei servizi pubblici italiani: alcune proposte*, in *Economia Pubblica*, 1992, VII-VIII, 343, ove si chiarisce come la regolazione tariffaria delle c.d. *utilities* trovi giustificazione – dal punto di vista economico – «nella necessità di evitare che aziende operanti in monopolio facciano uso della propria posizione dominante per "sfruttare" i propri clienti (famiglie e imprese), imponendo loro prezzi superiori a quelli che prevarrebbero in un mercato concorrenziale».*

³ Sulla nozione di servizio di interesse economico generale (SIEG) la letteratura è amplissima. Ci si limita a rinviare, *ex multis*, a L. ZHU, *Services of General Economic Interest in EU Competition Law*, Springer, 2020; A. DI GIOVANNI, *I servizi di interesse generale tra poteri di autorganizzazione e concessione di servizi*, Torino, 2018; F. GIGLIONI, *L'accesso al mercato nei servizi di interesse generale. Una prospettiva per riconsiderare liberalizzazioni e servizi pubblici*, Milano, 2008; L. BERTONAZZI-R.VILLATA, *Servizi di interesse economico generale*, in M.P. CHITIGRECO (diretto da), *Trattato di diritto amministrativo europeo*, Milano, 2007, IV, p. 1791 ss.; e, se consentito, a M. RENNA-S.VACCARI, *I servizi pubblici locali di interesse economico generale. Brevi riflessioni in tema di nozione, assunzione e forme di gestione a margine di un recente schema di testo unico*, in G. SALA-G. SCIULLO, *Procedimento e servizi pubblici nel diritto amministrativo in trasformazione*, Napoli, 2017, p. 177 ss. Sulla nozione europea di 'servizio pubblico' cfr., per tutti, W. SAUTER, *Public Services in EU Law*, Cambridge, 2014; G.M. RACCA, *I servizi pubblici nell'ordinamento comunitario*, in *Dir. amm.*, 1994, II, p. 201 ss.; G. CORSO, *I servizi pubblici nel diritto comunitario*, in *Riv. giur. quad. serv. pubbl.*, 1999, I, p. 7 ss.

⁴ A. TRAVI, *La (diretta o indiretta) regolazione dei prezzi: presupposti e limiti di ammissibilità nei mercati liberalizzati. Stimoli all'efficienza e principio di aderenza ai costi*, in E. BRUTI LIBERATI-F. DONATI (a cura di), *La regolazione dei servizi di interesse economico generale*, Torino, 2010, p. 177. Peraltro, come correttamente rileva S. TORRICELLI, *L'art. 117 d.lgs. n. 267/2000 e i limiti alla politica tariffaria degli enti locali*, in *Riv. Reg. Merc.*, 2018, I, 109, la centralità e l'importanza dello studio della funzione di regolazione tariffaria nella materia dei servizi di pubblica utilità è comprovata dal fatto che «a seconda della costruzione in concreto della tariffa, cambia il contenuto del servizio pubblico».

⁵ Cfr. S. TORRICELLI, *Il mercato dei servizi di pubblica utilità. Un'analisi a partire dal settore dei servizi 'a rete'*, Milano, 2007, 118, lì dove l'A. evidenzia che «[i]n ordine [...] alla determinazione delle tariffe, la possibilità di svolgere una politica tariffaria si gioca su due poli: la determinazione dei costi rilevanti, la definizione del margine ammesso di remunerazione del capitale».

⁶ Fatta salva l'importante eccezione, per effetto degli esiti della nota vicenda referendaria del 12 e 13 giugno 2011, del Servizio Idrico Integrato, in merito alla quale cfr. – se consentito – S. VACCARI, *La regolazione tariffaria del Servizio Idrico Integrato tra ideologie e vincoli normativi*, in *Munus*, 2018, III, p. 1247 ss. e ID., *Il metodo tariffario del servizio idrico integrato alla luce del primo contenzioso*, in *Munus*, 2014, II, p. 289 ss.

⁷ Com'è noto, la prestazione tributaria si correla a una manifestazione di capacità contributiva (art. 53 Cost.) del singolo cittadino tale da giustificare l'imposizione di prelievi di risorse economiche necessarie al finanziamento della spesa pubblica, ordinariamente configurati secondo criteri di progressività. La *ratio* dei tributi, di conseguenza, è riconducibile al dovere solidaristico ex art. 2 Cost. nonché a finalità *lato sensu* redistributive, coerenti con quel 'compito infinito' della Repubblica (E. BALBONI, *I doveri costituzionali*, in V. ONIDA-M.P. GORLERO (a cura di), *Compendio di diritto costituzionale*, Milano, 2014, 155) rappresentato dalla progressiva realizzazione di condizioni di eguaglianza sostanziale (art. 3, comma 2, Cost.).

siccome inerenti a prestazioni a c.d. domanda individuale e a rapporti d'utenza di tipo obbligatorio⁸. Dal che ne discende la fondamentale distinzione tra lo *status* di 'cittadino' e quello di 'utente' dei servizi pubblici economici a domanda individuale: nel secondo caso, l'obbligazione patrimoniale del singolo rivestirà la forma giuridica della tariffa con struttura sinallagmatica e finalità commutativa⁹.

2. Regolazione tariffaria e concorrenza: un rapporto a proporzionalità inversa

Il tema oggetto di studio presuppone un ulteriore chiarimento di natura preliminare.

È opportuno infatti precisare che le considerazioni a seguire sono riferite a tutti quei servizi pubblici a rilevanza economica organizzati in forma monopolistica, gestiti in forza di specifici titoli concessori o diritti di esclusiva e, di conseguenza, sottoposti a regolazione tariffaria.

Com'è noto, questi strumenti giuridici mirano a correggere alcune problematiche di natura economica identificate convenzionalmente con l'espressione 'fallimenti di mercato'¹⁰. Basti pensare alla presenza di monopoli naturali¹¹ – i quali rendono meno oneroso per la società affidare la produzione di un dato servizio a una sola impresa piuttosto che a più operatori in regime di concorrenza 'nel' mercato¹² – nonché alla struttura a 'rete' di molti servizi, il cui esercizio richiede infrastrutture essenziali (le c.d. *essential facilities*¹³) non duplicabili¹⁴.

⁸ F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 11.

⁹ Sulla distinzione tra entrate 'commutative' ed entrate 'contributive' si rinvia, per tutti, ad A. BRANCASI, *Le modalità di finanziamento della spesa pubblica come limitazione al ridimensionamento dello Stato sociale*, in *Dir. pubbl.*, 1996, II, p. 341 ss., ma in particolare pp. 344 e 346, ove si chiarisce che «le entrate di tipo contributivo, per il regime a cui sono sottoposte dall'art. 53, c.1, Cost., sono previste per consentire politiche di redistribuzione della ricchezza, la cui direzione è poi segnata dall'art. 3, c. 2, Cost.: esse trovano così la loro causa giustificativa di fondo nel principio di solidarietà, che impone di sopportare sacrifici in funzione del "bene comune", e servono a tradurre sul terreno finanziario il dovere, al riguardo, sancito dall'art. 2 Cost.».

¹⁰ Cfr., tra i primi contributi della scienza economica sul tema, F.M. BATOR, *The Anatomy of Market Failure*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1958, III, p. 351 ss. Per un'efficace sintesi del problema e della relativa evoluzione teorica cfr. S.G. MEDEMA, *The Hesitant Hand: Mill, Sidgwick and the Evolution of the Theory of Market Failure*, in *History of Political Economy*, 2007, III, p. 331 ss. Per ogni ulteriore approfondimento cfr. A.I. OGUS, *Regulation. Legal Form and Economic Theory*, Oxford, 1994, p. 15 ss.

¹¹ Il termine 'monopolio naturale' fu ideato nel 1848 da John Stuart Mill nella fondamentale opera *'Principles of political economy'*. Per una definizione formale del concetto cfr. W.J. BAUMOL, *On the Proper Cost Tests for Natural Monopoly in a Multiproduct Industry*, in *American Economic Review*, 1977, 810: «[a]n industry in which multi-firm production is more costly than production by a monopoly». Sul tema resta fondamentale lo studio di R.A. POSNER, *Natural Monopoly and Its Regulation*, Washington, 1999. Cfr., per ogni approfondimento e per la principale bibliografia, G. CERVIGNI-M. D'ANTONI, *Monopolio naturale, concorrenza, regolamentazione*, Roma, 2001.

¹² Sulla distinzione relativa alla duplice accezione della concorrenza ('nel' mercato e 'per' il mercato) cfr. M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, 2019, 371.

¹³ Cfr., ex multis, J. BERTI, *Le essential facilities nel diritto della concorrenza comunitario*, in *Conc. e merc.*, 1998, VI, p. 355 ss.; L. TOFFOLETTI, *La nozione di essential facility*, in *Conc. e merc.*, 1998, VI, p. 329 ss.; M. BERRETTA-M. SIRAGUSA, *La dottrina delle essential facilities nel diritto comunitario ed italiano della concorrenza*, in *Contr. e imp. Europa*, 1999, I, p. 260 ss.

¹⁴ La scienza economica ha chiarito che i costi fissi (vale a dire, quelli necessari a ogni livello

Rispetto ai suddetti presupposti di ordine economico, la regolazione tariffaria si pone quale mezzo 'surrogatorio' del mercato¹⁵ atto a impedire lo sfruttamento della clientela da parte del monopolista¹⁶, il cui comportamento opportunistico – potenzialmente propenso a ricavare *extra-profitti*¹⁷ – sarebbe naturalmente incline ad applicare prezzi superiori a quelli espressi in un parallelo e ipotetico mercato sottoposto alla pressione concorrenziale.

E così, il soggetto regolatore andrà a sostituire¹⁸ le proprie determinazioni imperative (nel caso di specie: quelle in materia tariffaria) alle decisioni che in un mercato pienamente concorrenziale sarebbero l'esito naturale dell'accordo tra le parti: il che ci consente di definire la regolazione tariffaria come uno dei possibili fenomeni di eteronomia contrattuale¹⁹, posto che le imprese del settore si trovano a subire una contrazione nella propria sfera di autonomia negoziale con riguardo a uno degli elementi contenutistici fondamentali del rapporto obbligatorio, qual è il prezzo della prestazione.

Ciò posto, si segnala l'esistenza di un rapporto di proporzionalità inversa tra la regolazione tariffaria e lo sviluppo concorrenziale dei mercati relativi ai diversi SIEG²⁰.

Invero, in un ipotetico mercato di 'concorrenza perfetta' verrebbe meno la necessità della funzione amministrativa di regolazione tariffaria, atteso che in un siffatto scenario il prezzo del servizio sarebbe l'esito automatico dell'incontro tra domanda e offerta, con fisiologico incentivo allo sviluppo dell'effi-

della produzione) delle 'reti' sono di gran lunga superiori rispetto alla domanda: di talché, emerge la necessità di valorizzare al massimo le c.d. economie di scala, nell'obiettivo che la media dei costi delle unità aggiuntive di servizio diminuisca in proporzione all'aumento della scala produttiva. Cfr., in letteratura, M. BELLANDI, *Economia di scala e organizzazione industriale*, Milano, 1995; F.M. SCHERER, *Industrial market structure and economic performance*, Chicago, 1970; G.J. STIGLER, *The organization of industry*, Chicago, 1968.

¹⁵ D. SORACE, *La desiderabile indipendenza della regolazione dei servizi di interesse economico generale*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2003, II, 348.

¹⁶ A. LA SPINA-G. MAJONE, *Lo Stato regolatore*, Bologna, 2000, p. 38: «[...] si tratterà quindi, di volta in volta, di prevenire il potere monopolistico o di controllarlo [...]».

¹⁷ G. LUZZATTI, *Extraprofitti e rendita di monopolio*, Padova, 1902, 16: «[...] se il monopolio assoluto requisisce una rendita assoluta la quale opera e concorre attivamente ad elevare i prezzi delle merci, invece la rendita di monopolio economica è sempre una rendita differenziale, un extra profitto che non agisce in alcun modo sui prezzi ma dal prezzo erompe determinata in certa misura».

¹⁸ Sulla natura 'sostitutiva' della regolazione tariffaria cfr. B. TONOLETTI, *Accesso alle infrastrutture e riconoscimento dei costi nei mercati dell'energia*, in *Munus*, 2017, I, 9.

¹⁹ Cfr., per tutti, A. FERRARI ZUMBINI, *La regolazione amministrativa del contratto. Atti amministrativi conformativi dell'autonomia negoziale*, Torino, 2016, *passim*; e D. SIMEOLI, *Contratto e potere regolatorio (rapporti tra)*, in *Dig. Disc. Priv. - Sez. Civ.*, agg. 2014, p. 94 ss., in particolare 112 e ss. ove l'A., analizzando le forme della regolazione contrattuale, introduce la categoria concettuale del 'contratto a contenuto regolatorio'.

²⁰ A. OGUS, *La regolazione dei servizi privatizzati*, in E. FERRARI (a cura di), *I servizi a rete in Europa. Concorrenza tra gli operatori e garanzia dei cittadini*, Milano, 2000, 27: «[i]l bisogno di regolazione è inversamente proporzionale al livello di concorrenza: come la concorrenza aumenta, così il bisogno di regolazione diminuisce». In senso analogo, anche, P.G. TORRANI-D. IELO, *I rapporti tra regolazione e concorrenza nei servizi a rete: asimmetrie normative e valenza attrattiva dell'approccio antitrust*, in *Rass. giur. en. el.*, 2002, I, 55. Con riguardo, invece, alla regolazione 'sociale' finalizzata alla tutela dell'ambiente, della salute pubblica e della tutela dei consumatori, E. CHITI-C. FRANCHINI, *Le figure organizzative*, in G. DELLA CANANEA (a cura di), *Diritto amministrativo europeo. Principi e istituti*, Milano, 2011, 89, sostengono che si realizzi una forma di 'integrazione' nella concorrenza, la quale non è «[...] temporanea ma permanente, di modo che la regolazione non ha carattere transitorio, non essendo previsto che debba cedere alla concorrenza una volta raggiunti gli obiettivi specifici, ma al contrario, che debba comporsi stabilmente con essa».

cienza e contestuale sottrazione di potere di mercato al singolo imprenditore²¹. Questi, infatti, finirebbe coll'assumere il ruolo di impresa *'price-taker'* e non già di soggetto *'price-maker'*²², così come invece avviene nella forma di mercato monopolistico non soggetto a regolazione.

Eppure, l'evoluzione di un dato servizio pubblico dall'originario regime di monopolio legale all'apertura concorrenziale del relativo mercato, in larga misura stimolata dalle politiche europee di liberalizzazione²³, implica sovente la transizione attraverso fasi intermedie e temporanee – che potremmo definire di *'quasi-liberalizzazione'* – nelle quali permane la necessità di interventi pubblicistici di regolazione tariffaria²⁴. Questa soluzione si giustifica, soprattutto, in ragione dell'obiettivo di contenere i possibili abusi di mercato dei c.d. *incumbents*, vale a dire gli ex monopolisti ancora titolari – seppure di fatto – di una posizione dominante nei settori in corso di liberalizzazione, ai danni dei c.d. *new comers*²⁵.

Un efficace esempio è fornito dal servizio di cosiddetta *'maggior tutela'*²⁶, il quale è stato ideato proprio al fine di guidare e rendere più graduale il periodo di transizione verso la compiuta liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica. Nello specifico, questo regime di protezione si fonda su condizioni tariffarie imposte dal regolatore pubblico (attualmente l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente – ARERA), a differenza del parallelo *'mercato libero'*, nel quale l'offerta rappresenta l'esito delle dinamiche contrattuali con i singoli operatori.

Ovviamente, il progressivo incremento di condizioni di effettiva concorrenza nei mercati dei servizi pubblici comporterà un fisiologico e graduale arretramento delle potestà amministrative di regolazione tariffaria, con correlato passaggio dalla *'tariffa'* al *'prezzo'*, quale espressione spontanea delle forze di mercato, e fatte salve le diverse funzioni di vigilanza dirette a garantire il rispetto della normativa *antitrust* e degli eventuali obblighi imposti a tutela del consumatore o di specifici interessi pubblici.

²¹ Cfr. F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 101, ove si afferma che «[s]econdo la logica del sistema, la regolazione dei prezzi e delle altre condizioni dell'offerta dovrebbe cessare con l'instaurarsi di condizioni di effettiva concorrenza»; e A. TRAVI, *La (diretta o indiretta) regolazione dei prezzi*, cit., 183, nella parte in cui si rileva che «in un contesto concorrenziale viene meno la ragione della potestà tariffaria, perché il giusto prezzo della prestazione è determinato dal mercato e la concorrenza rappresenta un fattore adeguato di stimolo all'efficienza».

²² Il richiamo è alla terminologia introdotta da T. SCITOVSKY, *Welfare and Competition. The Economics of a Fully Employed Economy*, London, 1952.

²³ Sulle quali si v. G. DE VERGOTTINI, *Liberalizzazione dei servizi nell'Unione Europea* (voce), in *Treccani.it*, 2009; e G. CORSO, *Liberalizzazione amministrativa ed economica*, in S. CASSESE (a cura di), *Dizionario di diritto pubblico*, Milano, 2006, p. 3492 ss.; G. NAPOLITANO, *I servizi pubblici*, in S. CASSESE (a cura di), *La nuova costituzione economica*, Bari, 2006, p. 134 ss.

²⁴ Cfr. F. MERUSI, *La regolazione dei servizi di interesse economico generale nei mercati (parzialmente liberalizzati): una introduzione*, in E. BRUTI LIBERATI-F. DONATI (a cura di), *La regolazione dei servizi di interesse economico generale*, cit., p. 1 ss.

²⁵ M. D'ALBERTI, *Poteri pubblici e autonomie private nel diritto dei mercati*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2000, II, 399: «[...] le regolazioni pubblicistiche cosiddette asimmetriche, ad esempio quelle a carico dell'*incumbent* e a vantaggio dei *newcomers*, costituiscono uno strumento necessario, fra l'altro, a favorire la concorrenza in mercati a liberalizzazione recente (si pensi alle telecomunicazioni), ove regole paritarie renderebbero illusoria la competizione».

²⁶ Istituito nell'anno 2007 e oggetto di numerose proroghe (attualmente, il regime di protezione dovrebbe cessare al primo gennaio 2022). Per ogni approfondimento cfr., per tutti, E. BRUTI LIBERATI, *Mercati retail dell'energia e disciplina dei servizi di tutela. La regolazione del prezzo*, in M. DE FOCATIIS-A. MAESTRONI, *Contratti dell'energia e regolazione*, Torino, 2015, p. 81 ss.

In ogni caso, anche il principio di proporzionalità²⁷, immanente alla disciplina europea in materia di servizi sul mercato interno, impone che qualsiasi attività 'intrusiva' o dirigistica – qual è la regolazione tariffaria – sia mantenuta fin tanto che le condizioni concrete relative al singolo mercato lo richiedano, e sempre secondo forme e modalità commisurate agli obiettivi pubblici da perseguire.

3. Dalla regolazione tariffaria come strumento di politica economica alla regolazione dell'efficienza'

La funzione di regolazione tariffaria, intesa in senso atecnico e generale, non è stata introdotta *ex novo* dalle politiche di liberalizzazione e privatizzazione degli anni Novanta del secolo scorso, le quali ne hanno semmai mutato i caratteri e le finalità.

Invero, già sul finire degli anni Sessanta, lo Stato italiano ha iniziato a intervenire diffusamente sul lato dell'offerta dei servizi pubblici nell'obiettivo di realizzare specifiche politiche tariffarie. In particolare, l'intervento regolatorio dell'epoca si traduceva nell'erogazione di sovvenzioni a favore di particolari categorie di utenti, con traslazione dei conseguenti costi economici sulle altre fasce d'utenza del medesimo servizio o, in alternativa, a carico della fiscalità generale.

Questa forma di intervento pubblico ha dato l'avvio a quello che in dottrina²⁸ è stato definito come processo di 'de-economicizzazione' dei servizi pubblici, ossia un insieme di interventi regolatori sorretti unicamente da obiettivi politici, e non da visioni tecnico-economiche e industriali, che hanno concorso a realizzare una situazione di grave disavanzo nei bilanci degli enti gestori²⁹, costantemente ripianati dallo Stato attingendo dalle casse erariali.

Eppure, in quegli anni la regolazione tariffaria era oggetto di scarsa attenzione da parte dell'opinione pubblica e della dottrina italiana in ragione di una dinamica dei costi di produzione dei servizi pubblici non significativa e per lo

²⁷ G. NAPOLITANO, *Regole e mercato nei servizi pubblici*, Bologna, 2009, 105: «[i]l principio di proporzionalità è destinato a svolgere un ruolo importante se si considera, da un lato, l'estrema varietà delle scelte rimesse all'autorità di regolazione e, a volte, l'indeterminatezza dei relativi criteri; dall'altro, l'efficacia anche considerevolmente 'intrusiva' dei poteri ad essa attribuiti. La proporzionalità, poi, appare un criterio di azione e un metro di sindacato particolarmente adatto nei casi [...] in cui il potere affidato all'autorità pubblica è orientato alla garanzia dell'equilibrio tra interessi contrapposti dei privati. Il principio, infatti, opera in funzione non soltanto della limitazione del potere autoritativo, a protezione del soggetto la cui autonomia è compressa, ma anche dell'adeguatezza dello stesso ai fini del raggiungimento dello scopo, a tutela del beneficiario dell'intervento regolativo». Sul principio di proporzionalità in generale cfr., quantomeno, S. VILLAMENA, *Contributo in tema di proporzionalità amministrativa: ordinamento comunitario, italiano e inglese*, Milano, 2008; D.U. GALETTA, *Principio di proporzionalità e sindacato giurisdizionale nel diritto amministrativo*, Milano, 1998; A. SANDULLI, *La proporzionalità dell'azione amministrativa*, Padova, 1998.

²⁸ Ci si riferisce a G. NAPOLITANO, *Servizi pubblici e rapporti di utenza*, Padova, 2001, 172. Secondo l'A. in un siffatto contesto l'utente non veniva inquadrato come un 'contraente' che versa un corrispettivo per una data prestazione, bensì sempre più come un «cittadino, il cui interesse alla fruizione è, tuttavia, subordinato ad apprezzamenti di organi politici che prescindono spesso dalla valutazione dei vincoli di equilibrio economico-finanziario degli esercenti».

²⁹ Dal che il fenomeno di c.d. 'Government failure' oggetto degli studi di J. O' CONNOR, *La crisi fiscale dello Stato*, Torino, 1977 e C. OFFE, *Lo Stato nel capitalismo maturo*, Milano, 1977.

più ancorata all'evoluzione del prezzo dell'energia, nonché della capacità di assorbimento di *deficit* (anche significativi) da parte dei conti pubblici³⁰.

La situazione, tuttavia, mutò a seguito della prima crisi energetica del 1973³¹, quando il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE)³², al fine di reagire alle pericolose conseguenze inflazionistiche dello 'shock' petrolifero sull'economia italiana³³, assoggettò una serie di importanti servizi pubblici (elettricità, gas, servizio telefonico, trasporti ferroviari, etc.) al potere di determinazione autoritativa dei prezzi (per quanto qui rileva: tariffe) del Comitato Interministeriale dei Prezzi (CIP)³⁴.

Da quel momento la regolazione tariffaria iniziò ad assumere sempre più connotati spiccatamente macro-economici: basti pensare agli indirizzi programmatici sulle tariffe dei servizi pubblici contenuti nelle relazioni previsionali del Ministero del bilancio e della programmazione economica³⁵.

La finalità della politica tariffaria in quegli anni era primariamente anti-inflazionistica, ossia diretta all'allineamento delle tariffe e dei prezzi amministrati al tasso corrente di inflazione. In tale contesto, dunque, le tariffe dei servizi pubblici assumevano il ruolo di 'antidoto' in funzione di contrasto alla grave patologia del processo inflazionistico all'epoca in atto.

Sicché, la potestà tariffaria, in assenza di appositi parametri normativi che fungessero da indirizzo, finiva per essere uno strumento utilizzato dai diversi ministeri per finalità di politica economica³⁶, con conseguente carattere 'multi-

³⁰ L. PROSPERETTI, *La regolazione delle tariffe dei servizi pubblici italiani: alcune proposte*, cit., nt. 10.

³¹ Cfr. C. SCOGNAMIGLIO PASINI, *Economia industriale. Economia dei mercati imperfetti*, Roma, 2013, p. 384 ss. Dalla prima 'crisi petrolifera' ebbero inizio quelli che Hobsbawm (E.J. HOB-
SBWAM, *Il secolo breve. 1914-1991: l'era dei grandi cataclismi*, Milano, 1995) definì i 'decenni di crisi'.

³² Sui comitati interministeriali quali organi di governo dell'economia cfr. B. CAVALLO-G. DI PLINIO, *Manuale di diritto pubblico dell'economia*, Milano, 1983, p. 244 ss. e in particolare p. 251 ove si segnala la tendenza alla trasmutazione del CIPE in 'Wirtschaftskabinett', ossia [...] *in centro di formazione della politica economica statale*. Sulla tesi della concentrazione di tutto il potere di governo dell'economia nel CIPE cfr. G. QUADRI, *"Gabinetto economico" (CIPE) e indirizzo politico economico*, Milano, 1970. Sul modello del 'comitato' è utile il riferimento all'esperienza britannica, sulla quale cfr., per tutti, K.C. WHEARE, *Government by committee. An Essay on the British Constitution*, Oxford, 1955. Per ogni ulteriore approfondimento, cfr. il fondamentale studio di V. BACHELET, *L'attività di coordinamento nell'amministrazione pubblica dell'economia*, Milano, 1957.

³³ Sulle reazioni delle amministrazioni pubbliche di fronte alla crisi energetica cfr. R. PEREZ, *Crisi energetica e amministrazioni pubbliche*, in *Pol. dir.*, 1983, II, p. 325 ss.

³⁴ Per un approfondimento sui regimi di controllo autoritativo dei prezzi cfr. F. MERUSI, *Su alcuni aspetti problematici della determinazione autoritativa dei prezzi*, in *Foro amm.*, 1965, p. 155 ss.; e, nelle trattazioni economiche, J.K. GALBRAITH, *Theory of Price Control*, Cambridge, 1952.

³⁵ L. PROSPERETTI, op. cit., 348.

³⁶ G. SANVITI, *Prezzi e tariffe (voce)*, in *Dig. disc. pubbl.*, Torino, 1996, 512. Cfr., anche, G. DI GASPARÉ, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Padova, 2003, 151, ove si evidenzia che «[i]l perseguimento di generici obiettivi di politica economica rende l'azione di questi comitati sempre più politico-discrezionali nella erogazione dei sussidi e degli incentivi e nella definizione delle misure amministrative, con inevitabili conseguenti falsificazioni della concorrenza nei settori in cui si realizza»; nonché p. 152 lì dove si ricorda che «[i]a fissazione delle tariffe era stata rimessa fino ad allora alla applicazione di regole tecnico-economiche (copertura previa verifica dei costi per la produzione del servizio o del bene). Una volta che il sistema CIP viene inserito nello strumentario di governo della programmazione economica, da attività meramente tecnica diviene attività discrezionale». Sicché, le tariffe potevano anche discostarsi dai costi: «essere inferiori al costo di produzione del bene o del servizio per ragioni o finalità sociali (la c.d. fascia sociale) o anche superiori – come per l'industria privata alla quale va riconosciuto un

funzionale'³⁷ delle tariffe, ormai completamente disallineate rispetto al criterio di corrispondenza agli effettivi costi aziendali.

Questa situazione continuò a espandersi sempre di più nel corso degli anni Ottanta. In particolare, nel 1984 vennero sottoposte a parere preventivo e vincolante del CIP anche le proposte di variazione tariffaria (la cui deliberazione spettava ad altre pubbliche amministrazioni) relative a servizi pubblici non soggetti a determinazione autoritativa dei prezzi.

La suddetta estensione di competenze portò il CIP ad assumere il ruolo di 'responsabile globale'³⁸ della regolazione tariffaria italiana.

Nondimeno, rispetto a una competenza in materia tariffaria così ampia e articolata, è mancato un necessario e parallelo intervento sul fronte della dotazione di risorse umane e materiali al CIP³⁹: il che può essere considerato una delle principali cause di fallimento di questa stagione di politica tariffaria.

Basti pensare che l'ufficio tariffe del CIP poteva contare su un organico di otto unità di personale, di cui tre laureati, laddove negli stessi anni l'*Office of Telecommunications* (Ofel) del Regno Unito disponeva di oltre cento '*professionals*'⁴⁰.

Del resto, è evidente come il problema dell'organizzazione assuma un'importanza primaria nello sviluppo di una determinata funzione amministrativa, stanti le chiare implicazioni in punto di efficienza e, soprattutto, di efficacia sulla conseguente attività⁴¹.

E infatti, la dottrina⁴² ha registrato una serie di gravi disfunzioni nell'azione

marginale di profitto e di autofinanziamento». In conclusione, nel nuovo sistema di programmazione generale la tariffa diviene uno strumento di 'manovra economica' (p. 173): «[...] la fissazione della tariffa non deve necessariamente rispettare il vincolo dei costi di produzione del bene o del servizio ma può rispondere a esigenze di politica economica e sociale».

³⁷ G. NAPOLITANO, *Servizi pubblici e rapporti di utenza*, cit., 307: «in passato, la potestà tariffaria, quando non assumeva addirittura carattere tributario, era liberamente manovrata dalle amministrazioni ministeriali, mancando alcun criterio normativo che ne guidasse l'esercizio. Ciò aveva consentito di finalizzare le determinazioni pubbliche agli scopi più diversi, al centro dei quali si collocavano quelli di politica economica». Ecco, dunque, come in questo contesto (p. 308) le tariffe «avevano finito, da un lato, per perdere qualsiasi corrispondenza con i costi effettivi e, dall'altro, per assumere carattere multifunzionale, spesso smarrendo o sovrapponendo le finalità originarie della singola misura».

³⁸ L'espressione è di L. PROSPERETTI, *op. cit.*, 348.

³⁹ B. CAVALLO-G. DI PLINIO, *op. cit.*, 268: «[l]a specifica natura tipicamente amministrativa delle funzioni del CIP, e l'estrema complessità delle variabili merceologiche e tecniche del settore, avrebbero dovuto indurre il legislatore a fornire al comitato una adeguata struttura amministrativa di supporto».

⁴⁰ L. PROSPERETTI, *op. cit.*, 348. L'A., inoltre, sottolinea (p. 350) l'impossibilità di svolgere una regolazione efficace delle *utilities* laddove l'autorità pubblica competente in materia sia «"catturata" dal gestore sottoposto alla regolazione: questi, avendo il monopolio delle informazioni sulla gestione, nel caso in cui l'autorità di regolazione non sia sufficientemente attrezzata sotto il profilo tecnico, potrà facilmente fornire al regolatore un quadro informativo opportunamente aggiustato, così da ridurre al minimo l'incisività della regolazione. Appare pertanto necessario che l'autorità di regolazione possa contare su mezzi umani e materiali, sufficienti a disporre di una autonoma capacità di analisi dei problemi dell'azienda regolata».

⁴¹ Cfr. G. PASTORI, *I profili giuridici*, in AA.VV., *Il carattere indipendente della regolazione*, Milano, 2010, 61, ove si richiama il criterio di metodo secondo cui «si deve guardare in via prioritaria alle funzioni [...] perché è dalla natura sostanziale delle funzioni e dai caratteri che le contraddistinguono che potranno discendere poi le modalità con cui esse devono essere attribuite e organizzate». Sempre utile il richiamo anche a M.S. GIANNINI, *In principio sono le funzioni*, in *Amm. civ.*, 1957, I, p. 11 ss.

⁴² L. PROSPERETTI, *op. cit.*, 348.

regolatoria del CIP, segnatamente ritardi nelle istruttorie e scarsa capacità di approfondimento tecnico sui costi delle singole gestioni.

Di qui, dunque, la successiva tendenza a riallocare la funzione di regolazione tariffaria ai diversi ministeri competenti *ratione materiae*, erodendo così la centralità del CIP e affidando la dinamica tariffaria a singoli accordi di programma sottoscritti con gli enti gestori nel rispetto di direttive elaborate dal CIPE.

In sintesi, il sistema italiano di regolazione tariffaria, qui ripreso nelle sue principali tappe evolutive, ha dimostrato gravi criticità e raggiunto risultati non soddisfacenti.

A tale riguardo, la letteratura economica⁴³ ha rilevato l'assenza di 'razionali' in grado di giustificare una dinamica tariffaria correlata all'andamento del processo inflazionistico. Invero, il reale interesse della collettività è quello di disporre di tariffe il più basso possibili in funzione del livello tecnologico al momento disponibile: il che richiede un approccio regolatorio attento alla dimensione micro-economica (più che alle variabili 'macro'), vale a dire focalizzato sui singoli fattori organizzativi d'impresa nonché sulle caratteristiche peculiari ai settori regolati (approccio c.d. *sector-specific*).

Inoltre, da un punto di vista più generale, sono state segnalate le seguenti e ulteriori criticità⁴⁴: la scarsa separazione tra gestione e regolazione dei servizi pubblici, la natura meramente formale dei controlli sull'operato delle imprese pubbliche, il carattere puramente politico della regolazione tariffaria e, infine, la debolezza strutturale degli organi preposti alle attività di regolazione, dovuta alla disponibilità di risorse umane e materiali insufficienti allo svolgimento dei compiti assegnati.

Dalla connessione tra le suddette problematiche emerge come l'insuccesso italiano della politica di regolazione tariffaria sia stato la diretta conseguenza di una più profonda '*regulatory failure*'⁴⁵: l'incapacità di utilizzare le tariffe quali strumenti di stimolo all'efficienza produttiva delle singole imprese incaricate della gestione dei pubblici servizi.

Inizia così a maturare sempre più la consapevolezza della necessità di abbandonare l'originario e debole modello della regolazione tariffaria in chiave essenzialmente politica⁴⁶ in favore di una più moderna 'regolazione dell'efficienza'⁴⁷.

⁴³ Cfr., nuovamente, L. PROSPERETTI, *op. cit.*, 344, ove si rimarca l'assenza di reali motivi economici che rendano «virtuosa una dinamica tariffaria in linea con l'inflazione: dal punto di vista dell'interesse della collettività, la questione rilevante non è se le tariffe siano cresciute più o meno dell'inflazione, ma se la dinamica tariffaria sia stata quella più bassa possibile, compatibilmente con le possibilità offerte dalla tecnologia».

⁴⁴ *Ivi*, 350. Cfr., anche, P. RANCI, *Concorrenza e servizi pubblici nella Costituzione*, in G. DELLA CANANEA-G. NAPOLITANO, *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, 1998, 39.

⁴⁵ Cfr. le fondamentali critiche mosse da G.K. WILSON, *Social Regulation and Explanations of Regulatory Failure*, in *Political Studies*, 1984, p. 203 ss.

⁴⁶ E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati. Tecnica, politica e democrazia*, Torino, 2019, 155: «si tratta di un potere [s'intende: quello di regolazione tariffaria] che in passato è stato utilizzato dalle amministrazioni (non indipendenti) che ne erano titolari per finalità e secondo logiche largamente politiche».

⁴⁷ Cfr. P. RANCI, *Concorrenza e servizi pubblici nella Costituzione*, *cit.*, 41, nella parte in cui l'A. segnala l'emersione nel contesto europeo dell'idea secondo cui il servizio pubblico «possa essere meglio assicurato se anziché essere affidato ad un soggetto non interessato al profitto, che persegue un interesse pubblico, viene affidato ad una impresa, naturalmente orientata al profitto, ma calata in un contesto di regole e soggetta ad una sorveglianza oculata, cosicché, se vuole fare profitto, deve essere efficiente e avere buona cura del consumatore»; nonché, da ultimo, A. BENEDETTI, *Disciplina europea e regolazione dei servizi pubblici locali tramite autorità*

Alcuni autorevoli studiosi⁴⁸ hanno proposto di riformare il sistema italiano di regolazione tariffaria dei servizi pubblici, come si è detto fallimentare e fortemente politicizzato, attraverso l'attribuzione delle relative funzioni a un 'regolatore forte', dotato di risorse umane e materiali adeguate, nonché in possesso di serie capacità di raccolta, analisi ed elaborazione dettagliata di informazioni sui costi, prezzi e livelli di qualità dei servizi erogati dalle diverse gestioni.

In altri termini, l'intervento di riforma avrebbe dovuto essere incentrato innanzitutto sul piano dell'organizzazione, onde evitare che le (nuove) *authorities* preposte alla regolazione tariffaria incorressero in fenomeni di c.d. *agency capture* (i.e. 'cattura del regolatore')⁴⁹ a causa delle notevoli asimmetrie informative sottese al rapporto tra regolatore e soggetti regolati⁵⁰.

4. I metodi della regolazione tariffaria: *Cost of Service* vs. *Price-Cap*

Per quanto concerne i metodi della regolazione tariffaria, l'Italia per lungo tempo ha seguito il modello del c.d. *Cost of Service* o, secondo diversa declinazione, della c.d. *Rate of Return Regulation* (ROR).

Questa metodica si fonda sul riconoscimento a 'piè di lista' dei costi effettivamente sostenuti e dichiarati dall'impresa, cui deve aggiungersi un tasso di equa remunerazione del capitale investito⁵¹.

indipendenti, in *Riv. Reg. Merc.*, 2019, I, 36, ove si afferma che «[l]a regolazione tariffaria è l'aspetto più evidente dell'aspirazione legislativa di ricondurre la gestione dei servizi ad un modello imprenditoriale, rispetto al quale le stesse amministrazioni competenti vanno supportate in direzione di una potenziata "razionalità economica"».

⁴⁸ Vd. la lucida e lungimirante analisi di L. PROSPERETTI, *La regolazione delle tariffe dei servizi pubblici italiani: alcune proposte*, cit., in particolare pp. 343 e 349, il quale suggeriva un ridisegno dei meccanismi di regolazione delle *utilities* basato sul «passaggio da un modello di regolazione debole, attenta alle compatibilità macroeconomiche, fortemente politicizzata, ad un modello di regolazione, di tipo tecnico-economico, orientata in primis al rispetto delle compatibilità microeconomiche».

⁴⁹ Secondo la nota teoria formulata da George J. Stigler nel fondamentale studio '*The theory of economic regulation*', pubblicato nel *Bell Journal of Economics and Management Science*, 1971, p. 3 ss., ove è formulata la tesi secondo cui (p. 3) «as a rule, regulation is acquired by the industry and is designed and operated primarily for its benefit». Per ogni approfondimento cfr. M. D'ALBERTI, *Diritto pubblico dei mercati e analisi economica*, in AA.VV., *Annuario A.I.P.D.A. Analisi economica e diritto amministrativo* (2006). *Atti del Convegno annuale* (Venezia, 28-29 settembre 2006), Milano, 2007, in particolare p. 30 ss.

⁵⁰ Cfr. G. BASSI, *Prezzi e tariffe nei servizi pubblici locali. Strategie di pricing e modelli applicativi*, Rimini, 2016, 125, nella parte in cui si afferma che «[l]a recente storia della "regolazione", partitamente nei paesi anglosassoni dove vi hanno trovato genesi i primi riferimenti teorici, è costellata dalla continua ricerca, sia a livello giuridico che economico, di procedure e metodologie di intervento volte a ridurre le asimmetrie informative ed il moral hazard connessi alla posizione di dominanza del monopolista gestore di industrie di pubblici servizi, sia esso strutturato in forma di impresa pubblica, privata o mista». Sulle asimmetrie informative tra regolatori e regolati resta fondamentale il contributo di M.A. BERNSTEIN, *Regulation Business by Independent Commission*, Princeton, 1955. Uno strumento regolatorio utile alla prevenzione o, comunque, alla limitazione delle asimmetrie informative in materia può essere la c.d. '*yardstick competition*', ossia l'analisi comparata della *performance* delle imprese operanti in condizioni similari (cfr., per tutti, A. SCHLEIFER, *A theory of yard-stick competition*, in *Rand Journal of Economics*, 1985, III, p. 319 ss.).

⁵¹ Cfr. A. OGUS, *La regolazione dei servizi privatizzati*, cit., 22, ove, nell'esporre l'esperienza della regolazione dei prezzi dei servizi in America, l'A. definisce il metodo del 'tasso equo di profitto' come un «approccio che, essenzialmente, permette alle imprese sottoposte a regolazione

Al di là degli aspetti più propriamente tecnico-economici, ciò che interessa porre in risalto è come la garanzia di copertura dei costi concreti delle imprese regolate non generi alcun incentivo alla riduzione dei costi operativi o all'incremento dei livelli di efficienza produttiva⁵². Difatti, in un sistema ove ogni variazione in aumento dei costi finisce da ultimo per essere traslata sull'utenza, sotto forma di variazioni tariffarie a 'conguaglio' richieste dal gestore (peraltro, in forza di documentazione da questi presentata al regolatore), non esiste alcuno stimolo alla spontanea risoluzione delle eventuali inefficienze aziendali⁵³.

Anzi, il paradosso cui la suddetta forma di regolazione tariffaria dà luogo è che ogni miglioramento sul piano della redditività si tradurrebbe in un potenziale incentivo alla riduzione tariffaria a opera del regolatore, onde evitare la formazione di *extra-profit* eccedenti la soglia dell'equa remunerazione ipotizzata per il singolo settore⁵⁴.

Queste criticità hanno trovato una compiuta sistemazione nel noto teorema di Averch e Johnson⁵⁵, il quale dimostra la patologica tendenza a comporta-

di acquisire come ricavo totale una somma tale da poter coprire le spese annuali più un ragionevole profitto sull'investimento di capitale».

⁵² Cfr. P. RANCI, *Concorrenza e servizi pubblici nella Costituzione*, cit., p. 34 s.: «finora si è spesso considerato, semplicemente giusto e opportuno che l'autorità, nel fissare la tariffa, si faccia carico dell'equilibrio economico dell'impresa fornitrice del servizio, prevedendo ricavi congrui ai costi sostenuti o integrandone il gettito con trasferimenti a carico del pubblico bilancio. L'apparente equità del sistema è stata sufficiente a farlo ritenere adeguato per lungo tempo, mentre è ovvio, per chi si collochi sul terreno dell'analisi economica, che un'impresa che goda del riconoscimento a posteriori di qualsiasi costo sostenuto non è incentivata ad operare efficientemente, e quindi il sistema alla lunga non garantisce la fornitura di servizi al minor costo e con la migliore qualità che la tecnologia disponibile consente». Analogamente, A. OGUS, *La regolazione dei servizi privatizzati*, cit., p. 22 s.: «[s]e l'impresa sottoposta a regolazione è in grado di trasferire semplicemente i suoi costi correnti sui consumatori, non avrà incentivi a ridurli».

⁵³ A. TRAVI, *La (diretta o indiretta) regolazione dei prezzi: presupposti e limiti di ammissibilità nei mercati liberalizzati. Stimoli all'efficienza e principio di aderenza ai costi*, cit., 182: «[i]n ogni caso sarebbe incompatibile con gli obiettivi istituzionali di efficienza una tariffa che disponesse rimborsi a piè di lista, perché essi per definizione mortificherebbero ogni sforzo individuale di efficienza». Cfr., anche, se consentito, S. VACCARI, *La regolazione tariffaria del Servizio Idrico Integrato tra ideologie e vincoli normativi*, cit., 1272, ove si rileva che il modello regolatorio fondato sul riconoscimento dei costi effettivi a 'piè di lista' «rappresentava il paradigma dominante nell'economia della regolazione fino agli anni Ottanta del secolo scorso. Eppure, già la prassi applicativa dell'epoca aveva iniziato a far emergere, in contesti caratterizzati da forte 'asimmetria informativa', l'impossibilità per il regolatore di ottenere informazioni complete e veritiere sui reali assetti aziendali delle imprese regolate. Il che, conduceva spesso a traslare di fatto ogni rischio d'impresa sull'utenza e – per l'effetto – a eliminare ogni forma di stimolo virtuoso all'efficienza». In giurisprudenza, cfr. Cons. Stato, sez. VI, 6 luglio 2006, n. 4290, in *Foro amm. C.d.S.*, 2006, VII-VIII, p. 2233 ss., ove si evidenzia come «il riconoscimento a piè di lista dei costi sopportati [...] potrebbe innescare abitudini di stampo monopolistico od oligopolistico per le quali le inefficienze aziendali possono poi, in qualche modo, essere scaricate sulle collettività di utenti con la cooperazione dell'autorità di settore, "catturata" dai soggetti regolati»; nonché TAR Lombardia, Milano, sez. II, 26 marzo 2014, n. 779, in *Munus*, 2014, II, p. 289 ss. (con nota di S. VACCARI, *Il metodo tariffario del Servizio Idrico Integrato alla luce del primo contenzioso*) nella parte in cui si ribadisce che «la giurisprudenza amministrativa, dal canto suo, ha più volte manifestato il suo sfavore per sistemi di riconoscimento per così dire automatico dei costi, con probabile trasferimento sull'utenza, attraverso il meccanismo tariffario, delle inefficienze aziendali».

⁵⁴ Cfr. L. PROSPERETTI, *La regolazione delle tariffe dei servizi pubblici italiani: alcune proposte*, cit., 350, nella parte in cui si rappresentano i diversi inconvenienti economici del modello ROR, tra cui il fatto che tale strategia di regolazione tariffaria costituisca un «disincentivo per le aziende regolate a ricercare contenimenti nei costi e miglioramenti di efficienza: i miglioramenti nella redditività che da questi interventi discenderebbero potrebbero infatti provocare una riduzione tariffaria da parte dell'autorità di regolazione, per assicurare che il tasso di profitto non ecceda una equa remunerazione».

⁵⁵ H. AVERCH-L.L. JOHNSON, *Behavior of the Firm Under Regulatory Constraint*, in *The Ameri-*

menti opportunistici di sovracapitalizzazione delle imprese monopoliste sottoposte a regolazione *Cost of Service* o ROR⁵⁶. Più precisamente, il richiamato teorema, muovendo dall'assunto del fisiologico disinteresse del monopolista a ottimizzare il piano dei costi d'impresa in un sistema ove è assente ogni forma di pressione concorrenziale, giunge a teorizzare l'incentivo alla realizzazione di investimenti di capitale eccessivi rispetto al livello aziendale efficiente, potendo beneficiare a posteriori del riconoscimento tariffario di ogni incremento dei costi effettivi.

Al fine di superare le criticità del modello economico del *Cost of Service* di derivazione statunitense, il Governo inglese affidò al Prof. Stephen Littlechild il compito di ideare una strategia regolatoria alternativa dei prezzi relativi all'industria delle telecomunicazioni (British Telecom)⁵⁷ di recente privatizzata. Venne così elaborato un nuovo metodo⁵⁸, definito '*Price-Cap*', che fu sperimentato in Inghilterra a partire dal 1984 e in seguito esteso a diverse *utilities* (energia elettrica, gas, acqua, etc.).

Secondo il nuovo paradigma regolatorio⁵⁹ ciascun gestore è autorizzato per un periodo pluriennale (c.d. *Regulatory Lag*⁶⁰) a disporre di una variazione

can Economic Review, 1962, V, p. 1052 ss. In letteratura cfr., anche, W.J. BAUMOL-A.K. KLEVORICK, *Input Choices and Rate-of-Return Regulation: An Overview of the Discussion*, in *Bell Journal of Economics and Management Science*, 1970, I, p. 162 ss.

⁵⁶ Cfr. G. BASSI, *Prezzi e tariffe nei servizi pubblici locali*, cit., 130, ove si spiega che il teorema di Averch e Johnson «dimostra come l'azione di regolazione nei confronti di imprese operanti in regime di monopolio naturale, quando condotta attraverso il metodo del 'ROR', apre la porta ad un comportamento opportunistico del monopolista, volto a sostituire il fattore capitale ad altri, nella combinazione produttiva, a discapito dei principi di efficienza allocativa». E invero, «le imprese monopolistiche (o comunque titolari di diritti di esclusiva o di privativa), operando al di fuori dei meccanismi di controllo della concorrenza, non hanno alcun interesse ad ottimizzare il livello dei costi quale strategia competitiva, bensì a massimizzare il profitto da rendita di posizione».

⁵⁷ Sul 'caso' della privatizzazione di British Telecom cfr., per ogni approfondimento, M.S. MARINO, *The Problems of the First Mover: The Case of British Telecom*, in K.A. ELIASSEN-J FROAM (a cura di), *The Privatisation of European Telecommunications*, Ashgate, 2007, p. 113 ss.; e M. FLORIO, *La privatizzazione di British Telecom*, in *Ec. pubbl.*, 2003, II, p. 187 ss., in particolare con riguardo all'analisi della 'performance' pre e post privatizzazione nonché degli effetti sul 'benessere aggregato'.

⁵⁸ Cfr., a tale proposito, il fondamentale studio S. LITTLECHILD, *Regulation of British Telecommunications' profitability*, London, 1983.

⁵⁹ Cfr., in generale, D. BÖS, *La regolamentazione dei settori di pubblica utilità: i modelli base*, in *Ec. pubbl.*, 2004, II, p. 20 ss.; M.P. LUPÒ AVAGLIANO, *Regolamentazione tramite price cap, efficienza e sviluppo della concorrenza*, in M.P. LUPÒ AVAGLIANO (a cura di), *L'efficienza della Pubblica Amministrazione: misure e parametri*, Milano, 2001, p. 28 ss.; D. LANZI-M. CARASSITI, *Regolamentazione price cap e problemi di efficienza*, in *L'industria*, 2000, II, p. 289 ss.; M. BECCARELLO, *Price-cap e recupero di produttività: suggerimenti dalla regolazione del settore gas*, in *Ec. pubbl.*, 1998, IV, p. 5 ss.; G. CLEMENZ, *Optimal Price-Cap Regulation*, in *Journal of Industrial Economics*, 1991, IV, p. 391 ss.; L.M.B. CABRAL-M.H. RIORDAN, *Incentives for Cost Reduction under Price Cap Regulation*, in *Journal of Regulatory Economics*, 1989, I, p. 93 ss.; T.R. LEWIS-D.E.M. SAPPINGTON, *Regulatory Options and Price-Cap Regulation*, in *Rand Journal of Economics*, 1998, III, p. 405 ss.; e – se consentito – S. VACCARI, *La regolazione tariffaria del Servizio Idrico Integrato tra ideologie e vincoli normativi*, cit., 1271, ove si definisce il *Price-Cap* come un meccanismo incentivante strutturato secondo la «fissazione ex ante – sulla base di assunti previsionali di media tecnico-contabile – di costi standard posti come "barriere di efficienza" per gli operatori. Il sistema, in questo caso, viene a essere costruito in modo da generare oneri, in caso di superamento della soglia (cap); e premi per l'efficienza ('marginalità positive'), in caso di posizionamento dei costi effettivi al di sotto degli standards ammessi a fini regolatori».

⁶⁰ Cfr. G. BLACKMON, *Incentive Regulation and the Regulation of Incentives*, Norwell, 1994, 32, ove si definisce il 'periodo regolatorio' (*Regulatory Lag*) in termini di 'meccanismo incentivante' ('*incentive mechanism*'): «[u]nder regulation the firm undergoes rate review to update its prices based on recent expenditures, but the adjustment of prices to expenditure is not immedi-

annuale delle tariffe del servizio pubblico parametrata a un tasso medio calcolato per relazione all'indice generale dei prezzi al consumo (*Retail Price Index* – RPI), diminuito di un coefficiente (c.d. parametro 'X') pari all'aumento di produttività imposto dal regolatore a beneficio dell'utenza⁶¹.

Il metodo del *Price-Cap*, in altri termini, rappresenta la traduzione sul piano regolatorio di quel generale assunto economico secondo cui alcuni costi aziendali a riconoscimento tariffario (quali, ad esempio, i c.d. costi operativi – *Opex*) possano essere ridotti per effetto di miglioramenti sul piano della produttività, soprattutto grazie a investimenti nell'ammodernamento tecnologico dei processi industriali.

Sul piano tecnico, è la previsione del parametro 'X' che funge da fattore di stimolo al recupero della massima efficienza possibile. Infatti, qualora il gestore non riuscisse a conseguire il livello di efficienza stabilito *ex ante* dal regolatore, allora registrerebbe a bilancio un aumento dei costi non compensato dai ricavi tariffari: il che, ovviamente, implica una perdita in conto economico.

Viceversa, nel caso in cui il gestore riuscisse a oltrepassare l'obiettivo di produttività imposto dal metodo tariffario, conseguirà un profitto superiore a quanto preventivato, come risultato della differenza tra il 'cap' (ossia, il 'tetto'

ate. Between rate reviews, price is not allowed to vary. Thus for a time, until rates are adjusted, regulatory lag causes the firm to bear the gains and losses that are the result of its actions».

⁶¹ Cfr. la definizione e la disciplina sul metodo ripresa in Italia in via generale dalla legge 14 novembre 1995, n. 481, e segnatamente dall'art. 2, commi 18 e 19, ove si prevede che «[s]alvo quanto previsto dall'articolo 3 e unitamente ad altri criteri di analisi e valutazioni, i parametri di cui al comma 12, lettera e), che l'Autorità fissa per la determinazione della tariffa con il metodo del pricecap, inteso come limite massimo della variazione di prezzo vincolata per un periodo pluriennale, sono i seguenti: a) tasso di variazione medio annuo riferito ai dodici mesi precedenti dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati rilevato dall'ISTAT; b) obiettivo di variazione del tasso annuale di produttività, prefissato per un periodo almeno triennale. Ai fini di cui al comma 18 si fa altresì riferimento ai seguenti elementi: a) recupero di qualità del servizio rispetto a standards prefissati per un periodo almeno triennale; b) costi derivanti da eventi imprevedibili ed eccezionali, da mutamenti del quadro normativo o dalla variazione degli obblighi relativi al servizio universale; c) costi derivanti dall'adozione di interventi volti al controllo e alla gestione della domanda attraverso l'uso efficiente delle risorse». Cfr., anche, la definizione inclusa nella delibera CIPE del 24 aprile 1996, n. 65, recante 'Linee guida per la regolazione dei servizi di pubblica utilità', ove al punto 9 si dispone che «[i]l metodo del "price-cap" fissa, per un periodo pluriennale predeterminato e non inferiore a tre anni, la variazione massima annuale consentita in media alle tariffe che compongono il paniere di cui al punto 8), intese come prezzi massimi applicabili per ogni servizio. Tale adeguamento è definito prendendo a riferimento il tasso di crescita, nei dodici mesi precedenti, dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati ridotto di un valore (x), predeterminato per tutto il periodo pluriennale di validità della regola, il quale rappresenta l'obiettivo di recupero della produttività assegnato all'azienda». In letteratura cfr. C. CAMBINI-T. VALLETTI, *Concorrenza senza regolazione? Non ancora, grazie!*, in *Merc. Conc. Reg.*, 2003, II, 386, ove si chiarisce che «il price cap – nella sua veste applicativa più utilizzata – prevede che la variazione annua della media pesata dei prezzi di vari servizi, appartenenti ad un paniere stabilito, non superi la variazione dell'indice dei prezzi al consumo, diminuito di un fattore X atto ad esprimere l'incremento atteso di produttività del gestore». Sicché, «[i]l price cap è basato sulla limitazione delle tariffe e non dei profitti, incentivando così l'impresa a conseguire l'efficienza produttiva, allo scopo di ridurre i costi e aumentare la redditività». Cfr., anche, F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 90, ove l'A. definisce il c.d. fattore 'X' come «la percentuale dei costi che l'Autorità considera realizzabile nel periodo di regolazione grazie al miglioramento della produttività; questo valore viene portato in diminuzione dei costi registrati alla fine del precedente periodo di regolazione. L'operazione descritta riduce il livello dei costi che saranno riconosciuti all'impresa agli effetti del calcolo della tariffa»; e M. BECCARELLO, *Regolazione tariffaria e valore dell'impresa*, in *Ec. pubbl.*, 2005, I-II, 136, lì dove si chiarisce che la 'politica di regolazione' a mezzo price-cap «stabilisce un tetto massimo entro il quale è possibile, per il soggetto regolato, variare la propria politica tariffaria: è l'impresa regolata e non il regolatore che determina, entro un certo limite, le tariffe».

dei prezzi del servizio non superabili) e la concreta riduzione dei costi aziendali, senza che il regolatore possa modificare la struttura tariffaria nell'ambito del medesimo periodo regolatorio⁶².

Questa nuova forma di regolazione economica tende, dunque, a sostituire la logica del profitto garantito *ex ante* al gestore con una più sfidante 'possibilità' o mera '*chance*' di profitto⁶³. Di conseguenza, il risultato delle singole gestioni sarà verificabile soltanto *ex post*, attraverso un raffronto tra le concrete dinamiche di costo aziendale e il 'tetto' dei costi riconosciuti a fini tariffari dal regolatore.

Chiaramente, gli effetti dell'applicazione del metodo del *Price-Cap* sono tangibili in una prospettiva dinamica⁶⁴: l'incentivo agli investimenti aziendali sarà efficace soltanto laddove il metodo tariffario abbia una validità pluriennale, generando così affidamento nel settore regolato⁶⁵. Tendenzialmente, gli imprenditori saranno propensi a investire nel periodo immediatamente successivo all'entrata in vigore del nuovo periodo regolatorio, di modo da poter beneficiare del differenziale positivo tra il livello ('*cap*') massimo della tariffa del servizio e l'effettiva riduzione dei costi aziendali⁶⁶. Verso la fine del periodo

⁶² Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 11 aprile 2006, n. 2007, in *Foro amm. C.d.S.*, 2006, XI, p. 3142 ss.: «[i]l metodo del price cap per l'aggiornamento del vincolo sui ricavi risulta infatti lo strumento essenziale per stimolare il recupero di efficienza, incentivando le imprese ad attivare azioni di riduzione dei costi con obiettivi ed effetti anche superiori al tasso prefissato dall'Autorità, al fine di trattenere i maggiori recuperi di produttività all'interno dell'azienda stessa a titolo di profitto».

⁶³ F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 92.

⁶⁴ C. CAMBINI-T. VALLETTI, *Concorrenza senza regolazione? Non ancora, grazie!*, cit., 386.

⁶⁵ Del resto, è noto come la stabilità del quadro regolatorio sia un presupposto fondamentale per attrarre investimenti nei settori regolati (cfr. A. TONETTI, *Investimenti infrastrutturali e (in)certezza delle regole: il caso del servizio idrico*, in *Giorn. dir. amm.*, 2013, XI, p. 1102 s.: «dovendo i privati (operatori e finanziatori), in ragione della durata generalmente lunga del rapporto, valutare la convenienza non solo attuale ma anche prospettiva dell'operazione – diventa cruciale poter contare, prima ancora che sulla qualità dell'assetto regolatorio sotteso all'investimento, sulla certezza e (ragionevole) stabilità dello stesso»). In proposito, M. BECCARELLO, *Regolazione tariffaria e valore dell'impresa*, cit., 135, parla di orientamento c.d. '*forward looking*': «il regolatore deve infatti stabilire un intervento che resti il più possibile coerente, nei diversi e successivi periodi di analisi, ai fini prefissati e sia implementato su una struttura contabile di controllo chiara ed esplicita. I parametri fissati dall'Autorità per la determinazione della tariffa sono vincolanti per un periodo pluriennale, anch'esso predeterminato dal regolatore». Quanto al profilo della tutela dell'affidamento dei soggetti regolati, l'A. segnala (p. 139) che «[c]on il meccanismo del price cap si è soliti comunicare in via anticipata la durata del regulatory lag (periodo di applicazione dei parametri del price cap) al fine di garantire all'impresa regolata e agli investitori, istituzionali e privati, un adeguato periodo di stabilità nel flusso dei ricavi».

⁶⁶ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, 29 maggio 2006, n. 3272, in *Foro amm. C.d.S.*, 2006, V, p. 1576 ss.: «[i]l metodo del price cap per l'aggiornamento del vincolo sui ricavi risulta infatti lo strumento essenziale per stimolare il recupero di efficienza, incentivando le imprese ad attivare azioni di riduzione dei costi con obiettivi ed effetti anche superiori al tasso prefissato dall'Autorità, al fine di trattenere i maggiori recuperi di produttività all'interno dell'azienda stessa a titolo di profitto». In letteratura, cfr. G. CREA, «Price cap», tra utilità e paradosso, in *Merc. Conc. Reg.*, 2003, II, 369, ove si chiarisce che «[i]n un mercato concorrenziale l'efficienza produttiva (la discesa dei costi verso i costi marginali) è un'attività necessaria per le imprese, indotta dalla pressione competitiva. [...] Viceversa, una situazione di mercato nella quale si osserva l'offerta di una sola impresa, non incoraggia l'impresa medesima a minimizzare i costi [...]. Nella predetta condizione di mercato, il price cap appare il sistema più idoneo per simulare un contesto concorrenziale, attraverso il quale perseguire obiettivi di massimizzazione del benessere collettivo in termini di surplus per i consumatori e di profitto per l'impresa. Dal lato della domanda, infatti, la diminuzione dei prezzi determina, in generale, un "guadagno" (surplus); sul versante dell'offerta, la logica del cap non esclude che l'impresa interessata possa conseguire apprezzabili margini, pur vincolandoli a livelli di efficienza incrementali rispetto a quelli imposti dal mercato»; e, se consentito, S. VACCARI, *La regolazione tariffaria del Servizio Idrico Integrato tra ideologie e vincoli normativi*,

regolatorio, invece, sarà più probabile registrare comportamenti opportunistici delle imprese volti a contrarre il volume degli investimenti onde evitare che il regolatore, a fronte di un segnale costante di incremento dell'efficienza aziendale, sia indotto a ridurre ulteriormente il livello del 'cap' in sede di aggiornamento tariffario ⁶⁷.

In molti settori, l'eventuale sovra-profitto da efficientamento è poi compensato – nell'ottica del 'consumer welfare' ⁶⁸, cui la regolazione tariffaria è in ultima istanza funzionalizzata ⁶⁹ – da meccanismi di c.d. *profit-sharing* ⁷⁰, vale a dire di divisione del recupero di efficienza e, dunque, della corrispondente riduzione dei costi tariffari, tra gestore e utenti del servizio.

Per queste ragioni, il metodo del *Price-Cap* esprime chiaramente il già segnalato passaggio ⁷¹ da una politica tariffaria espressione di una più generale strategia macro-economica, e segnatamente quale 'leva' per il contenimento della dinamica inflazionistica, a una nuova regolazione dell'efficienza ⁷², attenta alle variabili micro-economiche del contesto regolato, ma soprattutto diretta a stimolare lo sviluppo della produttività aziendale ⁷³.

4.1. Segue: quale livello di produttività è esigibile dalle imprese regolate?

In forza di quanto appena rilevato, è possibile affermare che il metodo del *Price-Cap* conviva con l'autonomia imprenditoriale ⁷⁴, quantomeno relativa-

cit., 1271, ove si è cercato di dimostrare che il recupero di efficienza indotto dalla regolazione *Price-Cap* non si traduca in una forma di rendita 'parassitaria' per il gestore. E infatti, «il regolatore, nel predisporre i livelli di costo ammessi per il nuovo periodo regolatorio, dovrà necessariamente tener conto delle possibili riduzioni delle "barriere di costo" realizzate dall'impresa efficiente nel precedente periodo regolatorio, diminuendo – in corrispondenza – il correlato price-cap: dal che, gli evidenti trasferimenti dei benefici dell'efficienza in favore dell'utenza, sotto forma di minore pressione tariffaria».

⁶⁷ C. GAMBINI-T. VALLETTI, *Concorrenza senza regolazione? Non ancora, grazie!*, *cit.*, 386: «la propensione ad investire e a rimpiazzare i vecchi impianti con nuove tecnologie si manifesta essenzialmente all'inizio del periodo di validità del cap, in modo da sfruttare appieno la riduzione dei costi operativi che ne consegue, ma si riduce verso la fine del periodo di controllo, in quanto i segnali di maggiore efficienza potrebbero indurre il regolatore a rendere più stringente il cap al momento della sua revisione».

⁶⁸ A. PIGOU, *Economia del benessere*, Torino, 1947, *passim*.

⁶⁹ M. BECCARELLO, *Regolazione tariffaria e valore dell'impresa*, *cit.*, 136, ricorda che il compito del regolatore è di «[...] evitare abuso di potere di mercato da parte delle imprese generando perdite di benessere sociale che deriverebbero dall'applicazione ai consumatori di prezzi più elevati rispetto ai costi marginali di produzione».

⁷⁰ Cfr. S. ANTONIAZZI, *Procedimenti amministrativi, atti e provvedimenti dell'Autorità di regolazione*, in F. MERUSI-S. ANTONIAZZI (a cura di), *Vent'anni di regolazione accentrata di servizi pubblici locali*, Torino, 2017, 114.

⁷¹ Cfr. il § 3 del presente lavoro.

⁷² Cons. Stato, sez. VI, 27 novembre 2017, nn. 5521/5522/5523/5524/5525/5526/5527/5528/5529/5530/5531/5533/5534: «[...] obiettivo del servizio pubblico è un recupero di efficienza, che si ottiene con un meccanismo di price cap, che garantisce un contenimento dei costi».

⁷³ Cfr. L. PROSPERETTI, *La regolazione delle tariffe dei servizi pubblici italiani: alcune proposte*, *cit.*, 351, nella parte in cui l'A. sostiene che il metodo del *Price-Cap* consenta di ottenere «una dinamica tariffaria per ogni singola utility basata non tanto sul rispetto di generiche (come abbiamo visto scarsamente efficaci) compatibilità macroeconomiche riferite al tasso di inflazione dell'economia, quanto di ben più stringenti ed efficaci compatibilità microeconomiche con le concrete possibilità di crescita dell'efficienza offerte, in ciascun servizio, dalla tecnologia, dall'organizzazione e dalle tendenze della domanda».

⁷⁴ G. SANVITI, *Prezzi e tariffe (voce)*, *cit.*, 521: «la previsione del metodo del price-cap, lascia

mente alla possibilità per l'imprenditore di modulare la propria politica aziendale nel rispetto del parametro di prezzo massimo del servizio imposto dall'autorità di regolazione⁷⁵.

Cionondimeno, anche la regolazione dell'efficienza presenta sul piano applicativo alcune importanti criticità.

A tale riguardo, la maggiore difficoltà per il regolatore è la selezione del tasso di produttività (il c.d. parametro 'X') da inserire all'interno del metodo tariffario⁷⁶: questa scelta, infatti, è fonte di importanti conseguenze sul piano della politica industriale e della conformazione della struttura di mercato⁷⁷.

Segnatamente, la fissazione di vincoli tariffari troppo blandi si tradurrebbe in un 'premio all'inefficienza', consentendo al monopolista o alle imprese del settore (nel caso di servizi quasi-liberalizzati) di praticare prezzi elevati, sfruttando la condizione fittiziamente concorrenziale del relativo mercato⁷⁸, con conseguente frustrazione degli interessi dell'utenza.

Viceversa, la determinazione di tassi di produttività eccessivamente 'sfidanti' rischierebbe di generare effetti anti-concorrenziali⁷⁹: un livello troppo elevato del parametro 'X', infatti, equivarrebbe all'introduzione di una 'barriera all'ingresso' nel mercato di riferimento, che finirebbe così per risultare poco attrattivo per le imprese⁸⁰ in ragione delle ridotte chances di profitto e di autofinanziamento⁸¹.

un'autonomia decisionale non solo all'ente titolare del servizio ma anche all'azienda erogatrice; stabilendo infatti un vincolo solo per quanto riguarda l'andamento globale dei prezzi, riserva a quest'ultima una certa libertà nella determinazione delle singole tariffe». Cfr., anche, G. NAPOLITANO, Servizi pubblici e rapporti di utenza, cit., 311, ove si riconosce che il metodo del Price-Cap «consente agli esercenti di disporre di margini significativi di flessibilità, attraverso i quali offrire agli utenti soluzioni differenziate in base ad autonome strategie di mercato».

⁷⁵ Cfr. S. TORRICELLI, *Il mercato dei servizi di pubblica utilità*, cit., 217, il quale ritiene che ciò si traduca in un importante elemento di garanzia per l'utente: «la fissazione dei limiti tariffari impedisce l'accesso o espelle dal mercato quegli imprenditori che non raggiungano livelli minimi di efficienza, creando una barriera all'entrata di soggetti inidonei».

⁷⁶ In proposito, M. BECCARELLO, *Regolazione tariffaria e valore dell'impresa*, cit., 137, segnala l'inesistenza di metodi consolidati per il calcolo del recupero di produttività: «dal punto di vista operativo, il recupero di produttività può essere stimato sulla base di un'analisi comparativa di imprese regolate che svolgono la stessa attività caratteristica oppure dedotte dal regolatore sulla base di un benchmark internazionale». Per ogni ulteriore approfondimento cfr., in letteratura, J.L. BERNSTEIN-D.E.M. SAPPINGTON, *Setting the X Factor in Price-Cap Regulation Plans*, in *Journal of Regulatory Economics*, 1999, I, p. 5 ss.

⁷⁷ Cfr. A. OGUS, *La regolazione dei servizi privatizzati*, cit., 24, nella parte in cui l'A. segnala che nei sistemi tariffari basati sul metodo del Price-Cap le autorità di regolazione si trovano a perseguire obiettivi tra loro confliggenti: «[s]ebbene il principale obiettivo sia quello di determinare il potenziale fattore di riduzione dei costi di una data impresa, questo obiettivo deve essere quello di trovare un punto di equilibrio con la necessità di fornire un adeguato compenso agli azionisti e, allo scopo di incoraggiare un appropriato livello di investimento da parte dell'impresa, bisogna anche prendere in considerazione i cambiamenti nel livello della domanda per i prodotti o i servizi».

⁷⁸ In questi termini C. CAMBINI-T. VALLETTI, *Concorrenza senza regolazione? Non ancora, grazie!*, cit., 387, i quali evidenziano come l'applicazione di cap poco incisivi possa «portare alla creazione di un mercato fittiziamente competitivo, con effetti negativi per i consumatori in termini di limitate riduzioni dei prezzi ossia di una cristallizzazione dei prezzi verso l'alto».

⁷⁹ *Ibidem*. Gli A. rilevano, peraltro, che «più rigido è il vincolo, ossia più elevata è la X, più bassi saranno i prezzi medi dei servizi finali e quindi meno attraente risulterà il mercato, limitando così l'entrata di nuovi operatori».

⁸⁰ Anche nelle forme della c.d. concorrenza 'per' il mercato (sulla quale cfr., per tutti, il fondamentale studio di H. DEMSETZ, *Why regulate utilities?*, in *Journal of Law and Economics*, 1968, I, p. 55 ss.).

⁸¹ Cfr. A. D'AMATO, *La creazione di valore nelle public utility. Problematiche valutative*, Torino, 2005, 64.

Sennonché, è possibile replicare sostenendo che l'espulsione dal mercato degli operatori inefficienti rappresenterebbe, in realtà, un risultato positivo, sia nell'interesse dei consumatori, i quali potrebbero così beneficiare di tariffe più ridotte, sia del sistema complessivamente inteso, dati i maggiori stimoli agli investimenti tecnologicamente avanzati onde incrementare i livelli di produttività e, di conseguenza, i profitti da 'efficientamento'.

Cionondimeno, con riguardo all'individuazione del tasso di produttività si registrano frequenti contenziosi tra le autorità di regolazione e le imprese⁸². A tale riguardo, il giudice amministrativo ha a più riprese stabilito che il recupero di efficienza imposto dal regolatore deve avere natura decrescente e non costante nell'ambito del medesimo periodo regolatorio, posto che la 'curva' di recupero della produttività aziendale non è illimitata ma, anzi, tende a ridursi esponenzialmente all'incrementare dei livelli concreti di efficienza⁸³.

4.2. *Segue: Price-Cap Regulation e necessaria regolazione della qualità con correlati obblighi di separazione contabile (c.d. Unbundling)*

L'implementazione di una politica tariffaria incentivante mediante *Price-Cap* richiede inevitabilmente – al fine di evitare gravi distorsioni patologiche – la predisposizione in parallelo di misure di regolazione qualitativa dell'offerta dei servizi pubblici⁸⁴.

Difatti, qualora la legge o l'autorità di regolazione non imponessero alle imprese regolate una serie di obblighi qualitativi relativi alle prestazioni erogate all'utenza, il recupero di efficienza imposto dal metodo tariffario (e, segnatamente, dal suo parametro 'X') sarebbe tendenzialmente raggiunto dal soggetto regolato intervenendo sulla contrazione delle condizioni di erogazione del servizio piuttosto che attraverso gli assai più onerosi investimenti sul piano dell'ammodernamento tecnologico e produttivo dei processi aziendali⁸⁵.

⁸² F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 91: «[i]nutile dire che la stima del possibile miglioramento di produttività, che appare cruciale per supplire all'assenza degli stimoli derivanti dalla concorrenza, si presenta come uno dei passaggi più opinabili nel processo di determinazione delle tariffe, ed alimenta un cospicuo contenzioso tra le imprese e l'Autorità».

⁸³ Cfr. TAR Lombardia-Milano, sez. IV, 1° aprile 2005, n. 744, in *Giustizia-amministrativa.it*, ove si è giudicato «illogico determinare una percentuale di recupero di produttività costante per l'intera durata del periodo regolatorio, determinando esso un valore numerico progressivo non conciliabile con il fisiologico contrarsi dei livelli di efficienza man mano che il recupero di produttività raggiunge un punto di equilibrio in cui non c'è più spazio per significativi miglioramenti. L'Autorità avrebbe, quindi, dovuto stabilire livelli di efficienza in progressiva riduzione da raggiungere nel periodo in questione, e parametrare a questi il recupero di produttività obbligatorio per gli operatori»; nonché la successiva sentenza d'appello Cons. Stato, sez. VI, n. 3272/2006, nella parte in cui si è qualificata come 'fatto notorio' «la circostanza che i risparmi derivanti dal miglioramento di efficienza vanno diminuendo con gli anni fino addirittura ad esaurirsi (in assenza ad esempio di nuove tecnologie o di nuovi processi produttivi, come avviene negli Stati Uniti dove il recupero di produttività nel comparto gas, elettricità e acqua è ormai prossimo allo zero)».

⁸⁴ Cfr. L. ROVIZZI-D. THOMPSON, *Regolamentazione della qualità dei servizi nelle imprese pubbliche sottoposte a price cap regulation: il caso della Gran Bretagna*, in *L'industria*, 1992, I, p. 29 ss.

⁸⁵ Cfr. F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 93, nella parte in cui si dà atto che se si lasciasse al completo 'dominio delle imprese' la gestione dei profili qualitativi delle prestazioni di servizio pubblico «queste potrebbero frustrare gli scopi della regolazione del prezzo, abbassando il livello di qualità dei servizi. Il contenimento dei costi verrebbe conseguito

La scienza economica⁸⁶ segnala, in proposito, la presenza di un importante *'trade-off'* tra il tasso di recupero dell'efficienza e i livelli qualitativi del servizio pubblico: il che impone di affiancare alla regolazione economico-tariffaria dei SIEG la cosiddetta regolazione della qualità.

Del resto, questa soluzione è alla base del modello generale di regolazione introdotto dalla legge 14 novembre 1995, n. 481, recante *'Norme per la concorrenza e la regolazione dei servizi di pubblica utilità'* e *'Istituzione delle Autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità'*, ove, all'art. 2, comma 12, lett. h), si prevede che ciascuna autorità di regolazione «*emana le direttive concernenti la produzione e l'erogazione dei servizi da parte dei soggetti esercenti i servizi medesimi, definendo in particolare i livelli generali di qualità riferiti al complesso delle prestazioni e i livelli specifici di qualità riferiti alla singola prestazione da garantire all'utente, sentiti i soggetti esercenti il servizio e i rappresentanti degli utenti e dei consumatori, eventualmente differenziandoli per settore e tipo di prestazione*»⁸⁷.

Eppure, la qualità del servizio pubblico genera incrementi significativi dei costi in capo al gestore e, di riflesso, l'aumento delle tariffe: gli economisti⁸⁸ sono soliti ricordare che non esistono *'pasti gratis'* (*There ain't no such thing as a free lunch*)⁸⁹.

Sicché, ogni incremento degli obblighi di servizio pubblico a carico dei gestori, se da un lato consente all'utenza di fruire di prestazioni di migliore qualità, dall'altro fa gravare sulla medesima categoria i maggiori costi conseguenti (*rectius*: i maggiori costi non *'assorbiti'* dal parallelo recupero di efficienza produttiva).

Per questa ragione, com'è stato rilevato in dottrina⁹⁰, le scelte regolatorie in materia di qualità del servizio pubblico assumono una natura doppiamente imperativa, producendo conseguenze economiche non solo nei confronti dei

non migliorando l'efficienza, ma peggiorando le condizioni della fornitura»; C. SCOGNAMIGLIO PASINI, *Economia industriale. Economia dei mercati imperfetti*, cit., p. 443 s., lì dove si ricorda che «*il monopolista tende sempre ad offrire una qualità troppo bassa quando venga sottoposto a regolazione mediante price cap: in questo caso esistono forti incentivi a fornire servizi di qualità subottimale*»; e M. BECCARELLO, *Regolazione tariffaria e valore dell'impresa*, cit., 140, ove si ricorda che «*il modo più facile e meno dispendioso per ridurre i costi consiste nell'abbassare il livello qualitativo del servizio offerto alla clientela*». Di talché, «*[n]on si può quindi pensare a un meccanismo di price cap regulation che non sia accompagnato da un sistema di controllo della qualità*».

⁸⁶ Cfr., per tutti, L. PROSPERETTI, *La regolazione delle tariffe dei servizi pubblici italiani: alcune proposte*, cit., 350 («*[l']imposizione di vincoli sui livelli di qualità [garantisce] alla clientela che il servizio prodotto non venga sostituito con un altro servizio di qualità inferiore*») e 351 («*[p]oiché, almeno in un'ottica di breve periodo, esiste un trade off tra livelli di costo e livelli di qualità, un'azienda regolata solo con riferimento alla dinamica dell'efficienza avrebbe un incentivo a lasciare deteriorare i livelli qualitativi, o a rallentare il miglioramento*»).

⁸⁷ Le suddette determinazioni relative alla qualità – per effetto della medesima disposizione normativa (cfr. l'art. 2, comma 37, della legge n. 481/1995) – si traducono in un'automatica modifica o integrazione del regolamento di servizio predisposto dal gestore.

⁸⁸ Cfr. M. FRIEDMAN, *There ain't no such thing as a free lunch*, Chicago, 1975.

⁸⁹ L'espressione metaforica è stata utilizzata in campo economico da Milton Friedman e da molti ricondotta – quanto alla sua origine – al romanzo del 1966 *'La Luna è una severa maestra'* (*The Moon Is a Harsh Mistress*) dello scrittore di fantascienza Robert A. Heinlein.

⁹⁰ Cfr. S. TORRICELLI, *Il mercato dei servizi di pubblica utilità*, cit., p. 220 s., secondo cui, se è vero che gli obblighi di servizio pubblico garantiscono l'utente, nondimeno «*gli impongono di pagare, direttamente o indirettamente, la migliore qualità, almeno per la parte che non è assorbita da un recupero di efficienza legato alla utilizzazione di modelli imprenditoriali privati e dall'effetto salutare della concorrenza*».

gestori del servizio pubblico⁹¹ ma anche degli utenti, i quali – di conseguenza – si ritrovano ad assumere contemporaneamente lo *status* di beneficiario e di soggetto obbligato.

Ovviamente, laddove la pressione tariffaria dovesse raggiungere livelli tali da comportare seri rischi di esclusione sociale⁹², in contrasto con i principi di universalità del servizio pubblico e di ‘abbordabilità’ delle tariffe⁹³, sarebbe necessario introdurre misure di compensazione – giustificate da finalità *lato sensu* solidaristiche – a carico della fiscalità generale⁹⁴ o delle altre classi di utenti, di modo da assicurare l’effettivo adempimento degli obblighi di servizio pubblico e da garantire, al contempo, l’equilibrio economico-finanziario delle gestioni⁹⁵.

Infine, si segnala come l’efficacia della regolazione economica e della parallela regolazione della qualità siano strettamente correlate alla quantità e qualità delle informazioni a disposizione dell’autorità di regolazione.

Pertanto, in contesti caratterizzati da marcate asimmetrie informative tra regolatore e regolati, è necessario adottare le opportune misure di separazione contabile (c.d. *Accounting Unbundling*)⁹⁶, dirette a imporre ai gestori precisi

⁹¹ Cfr. A. D’AMATO, *La creazione di valore nelle public utility. Problematiche valutative*, cit., 64, ove si spiega come il ‘pericolo’ di una significativa riduzione della qualità dei servizi da parte dell’impresa regolata sia arginato «integrando la struttura del price cap con la previsione di un premio/sanzione per ogni incremento/diminuzione della qualità del servizio avvenuto/a nel periodo di regolazione».

⁹² Si ricordi, infatti, che la regolazione tariffaria si fonda sul principio di copertura integrale dei costi (*Full Cost Recovery*), essenziale per garantire l’autosufficienza e l’equilibrio economico-finanziario delle gestioni (sul quale cfr. G. CARTEI, *Il principio di equilibrio economico-finanziario e la disciplina del contratto di concessione*, in *Urb. app.*, 2012, II, p. 129 ss.).

⁹³ Del resto, come rileva S. TORRICELLI, *L’art. 117 d.lgs. n. 267/2000 e i limiti alla politica tariffaria degli enti locali*, cit., 113, nt. 14, «[t]ra le molte funzioni che il servizio pubblico può assumere vi è non solo quella di rendere disponibile un servizio, ma anche quella di promuoverne la fruizione in modo generalizzato. Non si tratta in questi casi solamente di sostenere chi altrimenti non potrebbe accedere alla prestazione, ma anche di sviluppare una domanda assicurando condizioni economiche appetibili, inducendo ad accedere alla prestazione chi potrebbe essere portato a non fruirne». Sui principi di universalità e abbordabilità, quali componenti della nozione di ‘servizio universale’, cfr., ex multis, G. SANTI, *Il servizio universale in Italia*, in E. FERRARI (a cura di), *I servizi a rete in Europa*, cit., p. 143 s.; R. VILLATA, *Pubblici servizi. Discussioni e problemi*, Milano, 2008, p. 49 s. Sempre sui principi in materia di pubblici servizi cfr. M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 373 s., nonché R. CAVALLO PERIN, *I principi come disciplina giuridica del pubblico servizio tra ordinamento interno ed ordinamento europeo*, in *Dir. amm.*, 2000, I, p. 41 ss.

⁹⁴ In questo caso occorrerebbe comunque valutare se il ricorso alla tassazione generale implichi effetti ‘distorsivi’ (cfr. P. SPRING, *Regulatory Asset Values: An Examination of the “Equity” Relationship between Customers, Shareholders and Taxpayers*, London, 1997).

⁹⁵ Cfr. F. MERUSI, *Servizi pubblici instabili*, Bologna, 1990, 29, nella parte in cui si afferma che «il principio dell’equilibrio finanziario svolge per i pubblici servizi la stessa funzione tipificante che svolge il principio di legalità per gli atti amministrativi». Cfr., anche, A. TRAVI, *La (diretta o indiretta) regolazione dei prezzi: presupposti e limiti di ammissibilità nei mercati liberalizzati*, cit., 183, ove si richiama il principio per cui «un’impresa “efficiente” non può subire, ad opera dei provvedimenti tariffari, una decurtazione nei costi sostenuti (comprensivi della quota ordinaria di remunerazione del capitale): per evitare risultati negativi, la tariffa, in casi del genere, deve contemplare semmai strumenti perequativi»; e G. NAPOLITANO, *Servizi pubblici e rapporti di utenza*, cit., 542, lì dove si chiarisce che «l’interesse economico dell’impresa, potenzialmente leso dagli obblighi di offerta e di prestazione anche a condizioni non remunerative, è tutelato attraverso appositi meccanismi compensativi predisposti da ciascuna normativa settoriale. Questi possono consistere nella percezione di un compenso a carico della finanza pubblica o di un apposito fondo alimentato dagli operatori del settore, nel godimento di un diritto di esclusiva, o nella maggiorazione tariffaria a carico di altri utenti».

⁹⁶ È possibile definire l’*unbundling* contabile come l’insieme delle operazioni di organizzazione

obblighi di disaggregazione delle poste contabili e, per l'effetto, consentire lo sviluppo di forme di 'conoscenza per apprendimento'⁹⁷ del regolatore⁹⁸.

5. Il sistema italiano di regolazione tariffaria nel contesto della legge generale n. 481/1995

Il sistema italiano di regolazione tariffaria⁹⁹ trova oggi una base normativa generale all'interno della già citata legge n. 481/1995, ferma restando la necessità di integrare tale disciplina con le numerose fonti di settore (europee e nazionali) relative ai diversi SIEG¹⁰⁰ (energia elettrica, gas, telecomunicazioni, servizio idrico integrato, etc.)¹⁰¹.

delle scritture contabili di un'impresa in elementi analitici d'informazione che identifichino separatamente costi e ricavi relativi a ciascun ramo di attività come se fossero gestiti da aziende separate. Per ogni approfondimento cfr. H. CAROLI CASAVOLA, *Il principio di separazione contabile, societaria e proprietaria nei servizi pubblici*, in *Merc. Conc. Reg.*, 2001, III, p. 469 ss. Cfr., in proposito, anche l'art. 2, comma 12, lett. f), della legge n. 481/1995, ove si stabilisce che ogni autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità «emana direttive per la separazione contabile e amministrativa e verifica i costi delle singole prestazioni per assicurare, tra l'altro, la loro corretta disaggregazione e imputazione per funzione svolta, per area geografica e per categoria di utenza evidenziando separatamente gli oneri conseguenti alla fornitura del servizio universale definito dalla convenzione, provvedendo quindi al confronto tra essi e i costi analoghi in altri Paesi, assicurando la pubblicizzazione dei dati». Per ogni approfondimento sulla c.d. 'information disclosure' in ambito regolatorio cfr. F. DI PORTO, *L'informazione come 'oggetto' e come 'strumento' di regolazione (il caso dei mercati energetici al dettaglio)*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2011, IV, p. 975 ss.

⁹⁷ Il richiamo è alla tesi di M. RAMAJOLI, *Procedimento regolatorio e partecipazione*, in E. BRUTI LIBERATI-F. DONATI (a cura di), *La regolazione dei servizi di interesse economico generale*, cit., 215.

⁹⁸ Il che, in alcuni settori, funge altresì da ostacolo alla realizzazione di pratiche di c.d. sussidio incrociato (*Cross Subsidies*), da cui originano importanti effetti distorsivi sui mercati concorrenziali (cfr. L. HANCHER-J. BUENDIA SERRA, *Cross-subsidization and EC Law*, in *Common Market Law Review*, 1998, p. 901 ss.).

⁹⁹ Si precisa che le considerazioni a seguire riguardano principalmente l'attività di predisposizione di tariffe o di metodi tariffari da parte di autorità amministrative indipendenti, la quale rappresenta solo una componente – seppure di importanza fondamentale nell'attuale assetto ordinamentale – della più ampia funzione di regolazione tariffaria dei servizi pubblici.

¹⁰⁰ E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati*, cit., 156.

¹⁰¹ Per quanto concerne specificamente i servizi pubblici locali, la base normativa generale in materia tariffaria si rinviene nell'art. 117 del d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267: «[g]li enti interessati approvano le tariffe dei servizi pubblici in misura tale da assicurare l'equilibrio economico-finanziario dell'investimento e della connessa gestione. I criteri per il calcolo della tariffa relativa ai servizi stessi sono i seguenti: a) la corrispondenza tra costi e ricavi in modo da assicurare la integrale copertura dei costi, ivi compresi gli oneri di ammortamento tecnico-finanziario; b) l'equilibrato rapporto tra i finanziamenti raccolti ed il capitale investito; c) l'entità dei costi di gestione delle opere, tenendo conto anche degli investimenti e della qualità del servizio; d) l'adeguatezza della remunerazione del capitale investito, coerente con le prevalenti condizioni di mercato. La tariffa costituisce il corrispettivo dei servizi pubblici; essa è determinata e adeguata ogni anno dai soggetti proprietari, attraverso contratti di programma di durata poliennale, nel rispetto del disciplinare e dello statuto conseguenti ai modelli organizzativi prescelti. Qualora i servizi siano gestiti da soggetti diversi dall'ente pubblico per effetto di particolari convenzioni e concessioni dell'ente o per effetto del modello organizzativo di società mista, la tariffa è riscossa dal soggetto che gestisce i servizi pubblici». Per ogni ulteriore approfondimento si rinvia, per tutti, a S. TORRICELLI, *L'art. 117 d.lgs. n. 267/2000 e i limiti alla politica tariffaria degli enti locali*, cit., p. 109 ss.; S. CAPACCI-F. MORETTI, *Centralità degli aspetti economico-finanziari nei servizi pubblici locali con particolare riferimento al sistema tariffario*, in *Appalti e Contratti*, 2007, XII, p. 63 ss.; L. TILOCCA, *Le tariffe dei servizi pubblici locali*, in *L'Amministrazione italiana*, 2007, III, p. 392 ss.

In questa sede, al fine di svolgere alcune considerazioni di ordine generale sul tema oggetto di studio, ci si limiterà a evidenziare i principi in materia di regolazione tariffaria ricavabili dalla legge n. 481/1995, pur nella consapevolezza del valore più 'programmatico' che 'prescrittivo' di quest'ultima¹⁰².

La finalità della suddetta legge (cfr. l'art. 1, comma 1) è di «*garantire la promozione della concorrenza e dell'efficienza nel settore dei servizi di pubblica utilità, di seguito denominati "servizi", nonché adeguati livelli di qualità nei servizi medesimi in condizioni di economicità e redditività, assicurandone la fruibilità e la diffusione in modo omogeneo sull'intero territorio nazionale, definendo un sistema tariffario certo, trasparente e basato su criteri predefiniti, promuovendo la tutela degli interessi di utenti e consumatori, tenuto conto della normativa comunitaria in materia e degli indirizzi di politica generale formulati dal Governo. Il sistema tariffario deve altresì armonizzare gli obiettivi economico-finanziari dei soggetti esercenti il servizio con gli obiettivi generali di carattere sociale, di tutela ambientale e di uso efficiente delle risorse*».

Ebbene, la legge in commento imposta la regolazione economica dei servizi pubblici sul tendenziale allineamento delle tariffe ai costi di erogazione, con l'obiettivo d'impedire condotte di sfruttamento dell'utenza da parte delle imprese titolari di rilevanti poteri di mercato.

In particolare, emerge con evidenza la centralità del binomio economicità-redditività¹⁰³.

Il principio di economicità esige l'adozione di sistemi tariffari c.d. *Cost-Reflective*¹⁰⁴, vale a dire idonei a garantire – in conformità al principio del *Full Cost Recovery* – l'autosufficienza economica delle gestioni (intesa come equilibrio tra i costi dei fattori produttivi e i ricavi da proventi tariffari).

Cionondimeno, l'obiettivo di sviluppo dell'efficienza nel settore dei servizi di pubblica utilità implica che non ogni costo – in quanto tale – possa trovare riconoscimento tariffario, bensì i soli costi identificati dall'autorità di regolazione come 'efficienti'¹⁰⁵ sulla base delle informazioni ricavate nell'ambito dei proce-

¹⁰² E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati*, cit., 159. Cfr., tuttavia, A. TRAVI, *La (diretta o indiretta) regolazione dei prezzi: presupposti e limiti di ammissibilità nei mercati liberalizzati*, cit., 181, il quale, dopo aver ricordato che «[g]li obiettivi e le finalità elencati nell'art. 1 della legge sono stati considerati via via come vincoli pregnanti, come fattori di legittimazione dei poteri (magari, impliciti) delle Autorità indipendenti, o talvolta solo come proclami astratti o dichiarazioni politiche», rimarca tuttavia che «il Consiglio di Stato li ha considerati come parametri significativi per verificare la legittimità dei provvedimenti tariffari delle Autorità per i servizi di pubblica utilità». In giurisprudenza, Cons. Stato, sez. VI, 17 ottobre 2005, n. 5827, in *Foro amm. C.d.S.*, 2005, X, p. 3022 ss., ha affermato che «[l]a l. n. 481/95 pur avendo natura programmatica e costruendo funzionalmente le attribuzioni dei poteri dell'Autorità, non abbisogna di successive leggi attuative che specificano i limiti d'azione dell'Amministrazione indipendente».

¹⁰³ In proposito, F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 89, ha rilevato che «il binomio economicità-redditività impiegato dal legislatore pone un problema interpretativo che investe l'intera funzione tariffaria». Con riguardo alla medesima disposizione, B. TONOLETTI, *Accesso alle infrastrutture e riconoscimento dei costi nei mercati dell'energia*, cit., p. 4 s., ha chiarito che «[g]li interessi degli operatori sono presi in considerazione configurando l'economicità e la redditività della gestione come limiti rispetto agli obiettivi generali di concorrenza, efficienza e qualità dei servizi, che la regolazione deve primariamente perseguire». Sulla tariffa come 'punto di equilibrio' fra i vari interessi identificati dalla disposizione cfr. A. TRAVI, *La (diretta o indiretta) regolazione dei prezzi*, cit., 181.

¹⁰⁴ M. BECCARELLO, *Regolazione tariffaria e valore dell'impresa*, cit., 136: «una politica tariffaria incentive basata sul controllo dei prezzi deve essere cost reflective, ossia deve riflettere i costi che l'impresa si troverà ragionevolmente a fronteggiare dati certi livelli di qualità del bene e servizio offerto».

¹⁰⁵ Cfr. B. TONOLETTI, *Accesso alle infrastrutture e riconoscimento dei costi nei mercati dell'energia*, cit., 46, il quale, dopo aver premesso che è da ritenersi assodato, anche a livello europeo,

dimenti in materia¹⁰⁶: il che, del resto, è la logica conseguenza di una politica tariffaria che, superati gli originari obiettivi macro-economici, è oggi orientata all'incremento dell'efficienza e della produttività aziendale.

Eppure, la selezione dei costi efficienti, diversamente dalla mera traslazione in tariffa dei costi 'storici' sostenuti dai gestori, implica valutazioni altamente opinabili – se non vere e proprie ponderazioni discrezionali di interessi¹⁰⁷ – circa il livello di efficienza esigibile in un determinato settore. Invero, i modelli di efficienza assumibili a fini regolatori sono plurimi: si pensi, ad esempio, a un'efficienza intesa come media tra le diverse gestioni nazionali, piuttosto che come modello 'parametrico' o, ancora, come valutazione incentrata – caso per caso – sulle singole realtà aziendali.

Di conseguenza, ogni scelta in materia è alquanto complessa oltre che problematica, specie laddove sia disposta da un'autorità di regolazione indipendente, posto che – com'è stato rilevato in dottrina¹⁰⁸ – il criterio di efficienza adottato a fini tariffari può provocare effetti indirettamente dirigistici sul mercato e conformarne l'offerta¹⁰⁹.

In ogni caso, è stato riconosciuto un limite in negativo alla discrezionalità tecnica del regolatore: evitare che il tasso di produttività ipotizzato a fini tariffari sia talmente elevato che nessun imprenditore efficiente potrebbe conseguirlo. In tale scenario, infatti, vi sarebbero sempre costi non eliminabili, i quali fini-

«il principio per il quale le tariffe devono essere orientate ai costi e i costi devono essere efficienti», evidenzia come la regolazione tariffaria richieda «sempre di mantenere un delicato equilibrio tra l'effettiva realtà di costo dei gestori e l'astrazione parametrica del costo efficiente».

¹⁰⁶ Cfr. TAR Lombardia, Milano, sez. II, 23 luglio 2015, n. 1795, in *Giustizia-amministrativa.it*: «[i]n applicazione dei principi espressi dall'art. 1, primo comma, della legge n. 481 del 1995, l'AEEGSI, nel fissare le tariffe, deve fare in modo di assicurare la copertura dei costi sostenuti per l'erogazione del servizio. Si è anche precisato che l'AEEGSI, in realtà, non fa riferimento ai costi effettivamente sostenuti ma ai costi efficienti, e cioè a quelli che un operatore efficiente sosterebbe per erogare la sua prestazione; e ciò al fine di premiare i soggetti che attuano politiche di contenimento dei costi e punire, al contempo, i soggetti che, confidando in ripianamenti a piè di lista, si disinteressano dal perseguire tali politiche».

¹⁰⁷ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, n. 4290/2006, ove – con riguardo al sistema delineato dall'art. 1 della legge n. 481/1995 – si afferma che «l'Autorità è titolare di un ampio potere discrezionale nello stabilire le modalità di recupero dei costi sostenuti dai produttori nell'interesse generale dovendo provvedere nell'esercizio di tale potere ad un'opera di bilanciamento degli obiettivi economico-finanziari degli operatori con quelli, di rilevanza generale, declinati nella norma».

¹⁰⁸ Cfr. E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati*, cit., 164, il quale esclude la suddetta possibilità in ragione del principio di 'tecnicità', che dovrebbe caratterizzare il modello delle autorità amministrative indipendenti, e dell'assenza di indicazioni legislative espresse. L'A., inoltre, chiarisce (p. 77) che l'ordinaria tecnicità delle funzioni dell'autorità «non è, contrariamente a quanto spesso è stato scritto o lasciato intendere, un tratto fattuale e descrittivo, bensì un carattere normativo e obbligato delle stesse. Proprio in quanto indipendenti, le autorità devono di regola evitare di porre in essere scelte politico-discrezionali e devono invece ispirare le loro scelte esclusivamente a parametri tecnici». Cfr., anche, S. TORRICELLI, *L'art. 117 d.lgs. n. 267/2000 e i limiti alla politica tariffaria degli enti locali*, cit., 117, ove l'A. definisce come 'problematica' la questione concernente la possibilità che il soggetto incaricato della funzione di regolazione tariffaria realizzi attraverso la selezione dei costi «una politica conformativa del mercato, interferendo con la libertà di impresa allo scopo, non già di promuoverne l'efficienza, ma di orientarne l'organizzazione e l'attività». Già in precedenza, il medesimo A., aveva avuto occasione (in S. TORRICELLI, *Il mercato dei servizi di pubblica utilità*, cit., 119) di rimarcare che «la selezione dei costi rilevanti, da parte del regolatore, produce un effetto indirettamente direttivo sulle scelte imprenditoriali».

¹⁰⁹ B. TONOLETTI, *Accesso alle infrastrutture e riconoscimento dei costi nei mercati dell'energia*, cit., p. 16 s.: «[n]e risulta che il singolo operatore dipende dall'Autorità per il riconoscimento dei costi e, siccome l'Autorità assume le proprie determinazioni [...] in base a criteri di efficienza e di bilanciamento degli interessi, il riconoscimento dei costi finisce per incidere fortemente sulle scelte operative dell'impresa».

rebbero per essere imputati al gestore secondo un modello sostanzialmente 'ablatorio' in difetto della necessaria copertura legale ¹¹⁰.

Segnatamente, la giurisprudenza amministrativa ha chiarito che «[q]uando, invero, una strategia di suasion, perseguita attraverso tecniche di induzione di comportamenti migliorativi (dal punto di vista della dinamica di determinazione dei prezzi) che fanno leva sulle capacità concorrenziali degli operatori interessati, giunge a risultati deprimenti degli stessi margini di ricavo conseguibili dalla vendita dei prodotti, la stessa finisce per denotare o, da un lato, un intendimento latamente ablatorio di ricchezza nei riguardi degli operatori o, da altro lato, un errore, insito a propria volta o nelle previsioni e stime o nelle loro traduzioni nelle formule determinative di quella che dovrebbe costituire la leva di induzione di tali comportamenti migliorativi» ¹¹¹.

Il principio di redditività, invece, fa sì che la tariffa sia strutturata di modo che la differenza tra costi e ricavi generi un utile in favore del gestore. Il che avviene, in molti settori (con l'importante esclusione del Servizio Idrico Integrato per effetto della nota vicenda referendaria ¹¹²), attraverso l'individuazione da parte del regolatore di un tasso di congrua remunerazione del capitale investito dall'impresa.

Allo scopo, la formula più utilizzata sul piano tecnico dalle autorità di regolazione è quella del 'costo medio ponderato del capitale' (*Weighted Average Cost of Capital* – WACC) ¹¹³. Nello specifico, questo criterio – che si traduce in una precisa equazione da trasporre nei metodi tariffari – identifica la media ponderata dei 'costi opportunità' che un'impresa sostiene per finanziare la propria attività ricorrendo al capitale di rischio (*Risk*) e al capitale di debito (*Debt*) ¹¹⁴.

La remunerazione riconosciuta al gestore deve essere tale da garantire un ritorno sul capitale investito nel settore analogo a quello che si potrebbe ottenere investendo le medesime risorse in altri mercati a rischiosità comparabili ¹¹⁵.

¹¹⁰ Cfr. E. BRUTI LIBERATI, *op. loc. ult. cit.*, 164, ove l'A. rimarca che «anche i meccanismi tariffari specificamente volti a promuovere l'efficienza dei gestori incontrano il vincolo del necessario riconoscimento in tariffa dei costi che il gestore, pur incrementando la sua efficienza, non può non sostenere – anche perché, in caso contrario, si produrrebbero, a carico del medesimo, effetti ablatori che potrebbero essere considerati legittimi solo se ed in quanto previsti da una norma di legge». Cfr., anche, G. NAPOLITANO, *Servizi pubblici e rapporti di utenza*, cit., 311, ove si sostiene che il criterio di orientamento delle tariffe ai costi si correla a un'esigenza di salvaguardia della redditività degli esercenti, ai quali «non possono essere così imposti con la tariffa oneri impropri che non siano specificamente compensati».

¹¹¹ Cons. Stato, sez. VI, 18 novembre 2016, n. 4825, in *Giustizia-amministrativa.it*.

¹¹² Per ogni approfondimento relativo al S.I.I. sia consentito rinviare a E. BALBONI-S. VACCARI (a cura di), *Acqua. Bene e servizio pubblico*, Napoli, 2019, *passim*.

¹¹³ Cfr. M. DI MARCANTONIO, *La stima del costo del capitale. Dalla teoria al processo valutativo*, p. 17 ss., ma anche *passim*.

¹¹⁴ Cfr. L. CAVALLO-G. COCO, *La remunerazione del capitale investito nelle imprese soggette a regolazione*, in *Ec. pubbl.*, 2002, IV, 185: «[l]a tradizionale ripartizione delle fonti di finanziamento dell'impresa riconosce due tipici fondi: il capitale proprio e il capitale di debito. Il WACC viene determinato come media ponderata del tasso di rendimento sul capitale di rischio e di quello sul debito, con pesi equivalenti rispettivamente alla quota sul totale del capitale proprio e del debito. Il rapporto tra debito e capitale complessivo è il livello di indebitamento (*leverage*) dell'impresa».

¹¹⁵ *Ivi*, p. 176 s.: «[l]a remunerazione del capitale investito deve essere tale da garantire a chi investe nell'impresa una remunerazione uguale a quella che potrebbe ottenere sul mercato investendo in attività con un analogo profilo di rischio. Nei mercati concorrenziali, i livelli di remunerazione del capitale sono automaticamente regolati dai meccanismi di mercato. Per le im-

Chiaramente, ogni decisione circa la congruità della remunerazione da riconoscere ai gestori sottende – in disparte la complessità tecnica della metodologia di calcolo utilizzata dal soggetto regolatore – una scelta ampiamente discrezionale, quantomeno tra due ordini d'interessi contrapposti: l'incentivo allo sviluppo dell'efficienza produttiva e alla progressiva riduzione dei prezzi finali dei servizi pubblici a vantaggio dell'utenza, da un lato, e lo stimolo all'incremento degli investimenti infrastrutturali delle imprese, nella logica 'attrattiva' del potenziale conseguimento di utili, dall'altro ¹¹⁶.

Il secondo obiettivo, inoltre, consentirebbe di beneficiare nel lungo periodo di sviluppi qualitativi dell'offerta correlati all'ammodernamento tecnologico dei processi produttivi: il che fornisce una giustificazione della prassi, seguita sovente dalle autorità di regolazione, di riconoscere tassi di remunerazione superiori a quelli di mercato in un'ottica promozionale degli investimenti.

Cionondimeno, ogni scelta regolatoria in merito alla redditività dei servizi pubblici deve rispondere a canoni di ragionevolezza, assumendo come parametro di valutazione l'utilità sociale, in conformità a quanto è stabilito dall'art. 41, secondo comma, Cost. con riguardo ai limiti alla piena esplicazione della libertà d'iniziativa economica privata ¹¹⁷.

6. Segue: la regolazione tariffaria tra politica e neutralità tecnica: criticità e possibili soluzioni

Di là dell'enunciazione dei principi di economicità e redditività alla base del sistema tariffario dei servizi pubblici, la legge n. 481/1995 si connota comunque per avere una natura ambivalente ¹¹⁸, atteso che i suddetti criteri devono essere armonizzati con i differenti – *rectius*: divergenti – obiettivi generali di carattere sociale, di tutela ambientale e di uso efficiente delle risorse ¹¹⁹.

prese che operano in regime di monopolio naturale e che sono soggette a regolazione i meccanismi di aggiustamento automatici non sono disponibili, e la remunerazione deve essere fissata dal regolatore, o direttamente, tramite il meccanismo del rate of return regulation o indirettamente, tramite il meccanismo del price cap».

¹¹⁶ Cfr. S. TORRICELLI, *Il mercato dei servizi di pubblica utilità*, cit., p. 121 s.: «la quantificazione del coefficiente di remunerazione del capitale esprime in sé una ponderazione tra interessi, quantomeno l'interesse a implementare il livello di concorrenza e calmierare il prezzo finale del servizio, limitando la remunerazione, e l'interesse a implementare gli utili dell'impresa, allo scopo di suscitare investimenti infrastrutturali e conseguire, nel lungo termine, una maggiore articolazione territoriale o una migliore qualità dipendente dal rinnovamento tecnologico».

¹¹⁷ S. TORRICELLI, *L'art. 117 d.lgs. n. 267/2000 e i limiti alla politica tariffaria degli enti locali*, cit., 119.

¹¹⁸ In questi termini E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati*, cit., 156. Cfr., anche, D. SORACE, *La desiderabile indipendenza della regolazione dei servizi di interesse economico generale*, cit., 348, nella parte in cui si segnala che «la disciplina legislativa è tutt'altro che chiara e dunque si deve interpretare alla luce dei principi generali (e certamente non sarebbe male che fosse emendata e integrata in conformità a tali principi)». Il medesimo A., nel prosieguo (p. 349) definisce ancora la legge n. 481/1995 come 'farraginosa' e di 'incerto significato', dato che essa si risolve nell'indicare genericamente «solo la tipologia degli interessi pubblici diversi dalla concorrenza: si tratta di un corretto esercizio della responsabilità politica del legislatore, ma restano in tal modo ancora indeterminati i concreti interessi pubblici da tutelare».

¹¹⁹ Cfr. l'art. 1, comma 1, della legge n. 481/1995, specialmente nella parte in cui si prevede che «[i]l sistema tariffario deve altresì armonizzare gli obiettivi economico-finanziari dei soggetti esercenti il servizio con gli obiettivi generali di carattere sociale, di tutela ambientale e di uso efficiente delle risorse»; nonché l'art. 2, comma 12, lett. e), della medesima legge, lì dove si at-

Un siffatto potere di contemperamento d'interessi sembrerebbe implicare valutazioni espressione di discrezionalità amministrativa o 'pura'¹²⁰, e dunque sottendere opzioni di c.d. *policy*¹²¹ tali da richiedere una legittimazione democratica del relativo apparato amministrativo¹²².

Per di più, il modello delineato dal legislatore potrebbe – così com'è avvenuto in passato¹²³ – stimolare un utilizzo dello strumento tariffario quale 'leva' per il perseguimento di finalità *extra*-economiche (la tutela dell'ambiente, la protezione della salute dei cittadini, la conservazione delle risorse, *etc.*).

Questo elemento non è di secondaria importanza, se si considera che la scelta di attribuire le funzioni di regolazione economica dei SIEG ad autorità amministrative indipendenti sottintende il carattere puramente tecnico e 'neutrale' di tali potestà¹²⁴, peraltro esercitate da soggetti estranei al circuito de-

tribuisce alle autorità di regolazione il potere di stabilire e aggiornare le tariffe dei servizi pubblici «in modo da assicurare la qualità, l'efficienza del servizio e l'adeguata diffusione del medesimo sul territorio nazionale, nonché la realizzazione degli obiettivi generali di carattere sociale, di tutela ambientale e di uso efficiente delle risorse di cui al comma 1 dell'articolo 1».

¹²⁰ E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati*, cit., 157: «[c]osì delineato, il potere tariffario delle Autorità potrebbe sembrare connotato da tratti di politicità – di discrezionalità politico-amministrativa – non irrilevanti, e non distinguersi in modo netto dal potere tariffario tradizionalmente esercitato in passato da amministrazioni non indipendenti». Da ultimo, con riguardo alla questione delle leggi attributive delle funzioni di regolazione caratterizzate da 'nudi elenchi di valori', cfr. M. AVVISATI, *Neutralità, imparzialità e azione amministrativa. Riflessioni su pubblica amministrazione e controllo di costituzionalità*, in *Federalismi.it*, n. 12/2020, 36, nella parte in cui l'A. – richiamando le tesi di G. DE MINICO, *Indipendenza delle Autorità o indipendenza dei regolamenti? Lettura in parallelo all'esperienza comunitaria*, in AA.VV., *Alle frontiere del diritto costituzionale. Scritti in onore di Valerio Onida*, Milano, 2011, p. 721 ss. – perviene alla conclusione per cui «ciascuna A.I. disegnerà "azioni di regolamento dei confini", cioè deciderà fino a che punto un bene si possa dilatare e quando debba arretrare per fare spazio al suo valore antagonista»: il che ci pone dinanzi a una forma di regolazione 'sostanzialmente primaria' ma sottratta all'ordinario giudizio di responsabilità politica che connota la funzione normativa svolta dall'organo parlamentare.

¹²¹ Cfr. A. SCALIA, *Le Independent Regulatory Agencies nell'ordinamento statunitense*, in AA.VV., *Attività regolatoria e autorità indipendenti*, Milano, 1996, 42, ove la tesi secondo cui la determinazione delle tariffe non potrà mai tradursi in un processo meramente 'meccanico' e 'scientifico'.

¹²² Cfr. D. SORACE, *La desiderabile indipendenza della regolazione dei servizi di interesse economico generale*, cit., p. 348 s., ove l'autorevole dottrina sostiene che «se si attribuisse all'Ae il compito di definire in che cosa debbano consistere, nei diversi contesti storici, gli "obiettivi generali" in questione e quello di bilanciarli discrezionalmente con l'interesse dei soggetti esercenti il servizio e con gli interessi dei consumatori e degli utenti, le sue funzioni non potrebbero certo considerarsi solo tecnico-economiche e non potrebbe giustificarsi una sua indipendenza, dato che questa si risolverebbe in una esautorazione del potere politico, inaccettabile nel nostro sistema». Cfr., anche, A. OGUS, *La regolazione dei servizi privatizzati*, cit., 35, ove si rimarca che la soluzione della tensione esistente tra obiettivi economici (si pensi all'efficienza produttiva) e sociali (ad esempio, la fornitura di un servizio pubblico a prezzi accessibili) richiede una decisione eminentemente politica, la quale deve provenire da un organo democraticamente eletto. Sulla preferibilità dell'intervento di un'autorità 'politica', in luogo di un 'regolatore indipendente', nei casi in cui una data decisione regolatoria richieda valutazioni e mediazioni tra i diversi interessi pubblici e privati coinvolti cfr. M. CLARICH, *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, 2005, 34.

¹²³ Cfr. il § 3 del presente lavoro.

¹²⁴ Secondo V. CAIANIELLO, *Le autorità indipendenti tra potere politico e società civile*, in *Foro amm.*, 1997, II, 353: «[I]a ragione che appare [...] idonea a giustificare la creazione di queste nuove figure [s'intende: le autorità amministrative indipendenti] è che ad esse sono state attribuite funzioni "neutrali", essenzialmente regolatorie di tutti gli interessi sui quali interferiscono e quindi anche di quelli compresi nell'orbita pubblica, senza alcun condizionamento politico che potrebbe portare a preferire, nel libero gioco tra essi, gli uni o gli altri». Per una critica volta a evidenziare la natura ideologica e politica dell'attributo di neutralità dell'operato delle autorità amministrative indipendenti, e più in generale sulla 'mitologia' di un mercato aperto e di libera

mocratico-rappresentativo e connotati da marcati profili di indipendenza strutturale e funzionale¹²⁵.

Posto che nell'attuale ordinamento giuridico le funzioni di regolazione tariffaria relative ai SIEG sono attribuite, in larga misura, a soggetti aventi le caratteristiche appena richiamate, questi dovrebbero limitarsi a svolgere meri accertamenti e valutazioni tecniche, anche complesse, ma pur sempre espressione di quella che è tradizionalmente definita 'discrezionalità tecnica'¹²⁶. Diversamente, laddove fossero comunque attribuite per legge ai regolatori indipendenti funzioni implicanti in concreto scelte politico-discrezionali, ne risulterebbe violato il principio democratico sul quale si fonda la legittima-

concorrenza, cfr. N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Bari, 2004, p. 29 ss. L'A. afferma con forti critiche che «[l]a scelta del mercato aperto e della libera concorrenza è, al pari di qualsiasi altra, decisione di politica economica, e perciò non neutrale né oggettivamente tecnica». Di conseguenza, l'antitesi non è (p. 30) «tra politica e non politica, tra ideologia e tecnica, ma, più schiettamente, tra due diverse forme di ideologia, di parzialità, di politica». Con specifico riguardo alla c.d. dissimulazione politica delle autorità indipendenti l'A. (p. 38) sostiene che queste «mentre conseguono il sicuro risultato d'impoverire la pubblica amministrazione, si trovano strette in un'alternativa: o di non possedere forza di decisione adeguata ai problemi; o di perdere la neutralità, scegliendo gli interessi di parti in conflitto e rilevando così la loro intrinseca politicità. Ma in tal caso si tratta di politicità irresponsabile, non sottoposta a controllo né dei poteri dello Stato né del giudizio elettorale: il sistema democratico [...] avrebbe generato nel proprio seno territori insindacabili, dove la decisione politica – sotto schermo di tecnicismo economico o di naturalistica oggettività – si svolgerebbe con assoluto arbitrio». A tale riguardo, già Carl Schmitt, teorizzatore dei 'poteri neutri' (cfr. C. SCHMITT, *Das Problem der innerpolitischen Neutralität des Staates*, in *Verfassungsrechtliche Aufsätze*, Berlin, 1958, p. 41 ss.; e Id., *Il custode della Costituzione*, Milano, 1981, p. 149 ss.), ricordava che i conflitti politici non possono essere in alcun modo 'neutralizzati', e dunque risolti unicamente sulla base di criteri tecnico-scientifici. Sicché, «i "poteri neutrali" sono quindi in realtà titolari di decisioni politiche, e partecipano a pieno titolo all'esercizio della sovranità» (cfr. M. MANETTI, *Poteri neutrali e Costituzione*, Milano, 1994, 3). Per ogni approfondimento sulla categoria dei poteri 'neutrali' cfr., quantomeno, M.T.P. JAMBRENGHI, *La funzione amministrativa neutrale*, Bari, 2017; M. MANETTI, *Poteri neutrali e Costituzione*, cit.; A.M. SANDULLI, *Funzioni pubbliche neutrali e giurisdizione*, in *Riv. dir. proc.*, 1964, p. 200 ss.

¹²⁵ Cfr. l'art. 2, comma 27, della legge n. 481/1995, ove in termini generali si stabilisce che «[c]iascuna Autorità ha autonomia organizzativa, contabile e amministrativa». In merito alla distinzione tra i profili strutturali e funzionali dell'indipendenza delle autorità amministrative indipendenti si rinvia, per tutti, alle definizioni formulate da E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati*, cit., 5, nt. 11: «per indipendenza funzionale s'intende la sottrazione – totale o parziale – delle autorità al potere di indirizzo degli organi politici e, più in generale, a qualunque potere idoneo ad incidere formalmente sul contenuto delle scelte ad esse affidate [...]; l'indipendenza strutturale si ricollega invece a quel complesso di istituti (procedure e requisiti di nomina, regime di incompatibilità, divieti o vincoli al rinnovo, limiti alla revocabilità dei membri delle autorità) che sono volti ad assicurare che le persone fisiche nominate ai vertici delle stesse abbiano in concreto incentivi adeguati a non sottostare alle indicazioni anche informali o comunque alle preferenze degli organi politici».

¹²⁶ *Ivi*, 158, nella parte in cui l'A. richiama la tesi per cui alle autorità amministrative indipendenti, «come tali estranee al circuito di rappresentanza politica, non debbano essere in linea di principio riconosciuti poteri propriamente discrezionali, ma solo competenze che comportino scelte tecnico-discrezionali, è imposto dal principio democratico, la cui effettività risulterebbe oggettivamente compromessa laddove si riconoscesse in via ordinaria ad autorità amministrative i cui vertici non sono eletti e che godono di piena indipendenza funzionale e strutturale il potere di definire discrezionalmente l'assetto da dare agli interessi coinvolti da una scelta regolatoria». Analogamente, G. MORBIDELLI, *Autorità indipendenti* (voce), in *Enc. it.*, 2006, rileva che le autorità amministrative indipendenti sotto il profilo funzionale «non curano interessi pubblici specifici attraverso attività discrezionali, bensì sovrintendono il corretto andamento di determinati settori, regolando e controllando l'attività degli operatori». Di talché, queste autorità ordinariamente «svolgono funzioni caratterizzate non da discrezionalità amministrativa, ma tecnica, nel senso che le decisioni delle autorità consistono in mere applicazioni della legge, al più corroborate da valutazioni di carattere tecnico, così come potrebbe fare un giudice: non v'è quindi apprezzamento degli interessi pubblici».

zione della pubblica amministrazione italiana nell'attuale forma di governo parlamentare.

La suddetta criticità potrebbe essere risolta, com'è stato autorevolmente prospettato in dottrina¹²⁷, interpretando la disciplina contenuta nella legge n. 481/1995 in coerenza con gli attributi di indipendenza strutturale e funzionale che connotano le autorità amministrative indipendenti. Segnatamente, i riferimenti contenuti nella legge in esame agli obiettivi di carattere sociale e ambientale andrebbero intesi quale obbligo per il regolatore di tradurre sul piano tariffario i costi – a sua volta da individuare sul piano tecnico-economico – che i gestori dovranno necessariamente sostenere al fine di ottemperare alle singole prescrizioni legislative riferite ai medesimi interessi¹²⁸.

Secondo questa impostazione, pertanto, occorre rimarcare il necessario riparto di competenze in materia regolatoria¹²⁹: la regolazione 'sociale' o 'redistributiva' (*social regulation*) spetterebbe unicamente al legislatore o al Governo, in ragione delle evidenti implicazioni politiche delle relative scelte; la regolazione 'economica' (*economic regulation*), invece, competerebbe alle autorità amministrative indipendenti, le quali devono limitare la propria attività alla mera traduzione sul piano tecnico delle decisioni assunte da organi aventi legittimazione democratica¹³⁰.

Sicché, l'autorità preposta alla regolazione tariffaria risulterebbe destinataria di vincoli normativi, di contenuto sociale o ambientale, che s'imporrebbero alla sua attività tecnico-economica, i cui fini principali rimangono quelli di promuovere l'efficienza gestionale e di risolvere i fallimenti di mercato tipici dei contesti monopolistici o di quasi-liberalizzazione¹³¹.

Per l'effetto, i provvedimenti di regolazione tariffaria dovranno assumere un carattere necessariamente composito¹³²: una parte delle componenti dei me-

¹²⁷ Cfr. F. TRIMARCHI BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, cit., 95: «il testo sopra trascritto, certo non limpido, se letto in modo coerente con i dati istituzionali anzidetti, assegna all'Autorità il compito di vigilanza a che la prestazione dei servizi si realizzi secondo modalità che diano piena attuazione alle norme che l'ordinamento (non l'Autorità) pone a tutela degli interessi elencati». Di talché, ad avviso dell'A., «se si vuole dare un senso al testo, si dovrà intenderlo come diretto a far salvi gli obblighi posti dalle norme vigenti, dai quali derivano i costi che l'Autorità deve tenere presenti nel calcolo delle tariffe».

¹²⁸ Con specifico riguardo alla determinazione delle tariffe da parte di autorità amministrative indipendenti V. CAIANIELLO, *Le autorità indipendenti tra potere politico e società civile*, cit., 367, ritiene che tale attività debba essere effettuata «non con il dare precedenza ad un interesse rispetto ad altri (discrezionalità amministrativa), ma attraverso la quantificazione di vantaggi mediante regole tecniche».

¹²⁹ Sulla distinzione cui *infra* cfr., in generale, E. WINDHOLZ-G. HODGE, *Conceptualising Social and Economic Regulation: Implications for Modern Regulators and Regulatory Activity*, in *Monash University Law Review*, 2012, II, p. 212 ss.; E.B. RASMUSEN, *Economic Regulation and Social Regulation*, in *American Law & Economics Association Annual Meetings*, 2005.

¹³⁰ Cfr., nuovamente, F. TRIMARCHI BANFI, *op. ult. cit.*, 95, nella parte in cui si ribadisce che «[s]e in sede politica si decide di far gravare sulle tariffe dei servizi regolati i costi che derivano dalla tutela degli interessi suddetti, non per questo cambiano gli scopi e i metodi della funzione che è affidata all'Autorità indipendente che, per questi aspetti, è mera esecutrice di decisioni che le sono estranee». Cfr., anche, S. TORRICELLI, *L'art. 117 d.lgs. n. 267/2000 e i limiti alla politica tariffaria degli enti locali*, cit., 110, ove l'A. evidenzia che «[r]ispetto ai servizi pubblici economici nazionali, il legislatore ha invero predisposto una organizzazione a specchio, che vede interagire il livello politico con una amministrazione indipendente e fortemente tecnica tesa a tradurre in tariffe gli indirizzi generali di politica nazionale, secondo modalità definite in termini generali dalla medesima legge».

¹³¹ Sulla prospettiva 'market oriented' della funzione di regolazione cfr. G. NAPOLITANO, *Regole e mercato nei servizi pubblici*, cit., 102.

¹³² F. TRIMARCHI BANFI, *op. ult. cit.*, 97: «[l]e tariffe stabilite dal regolatore sono quindi il risul-

todi tariffari saranno autonomamente elaborate dal regolatore indipendente, siccome riferite a voci di costo efficiente e, dunque, traslabili in tariffa; altre, invece, corrisponderanno alla traduzione in chiave tecnico-economica di obblighi imposti dal legislatore sulla base di valutazioni politico-sociali (si pensi, ad esempio, ai costi relativi al c.d. *decommissioning* delle centrali nucleari o agli incentivi in favore delle fonti rinnovabili¹³³, entrambi ricompresi nelle tariffe relative al servizio di fornitura dell'energia elettrica), con oneri traslati sull'utenza se non diversamente compensati attraverso il ricorso alla fiscalità generale.

Cionondimeno, qualora residuassero – seppure in via eccezionale – norme di settore attributive di poteri politico-discrezionali alle autorità di regolazione, la soluzione dovrebbe essere differente se non si vuole accettare un ampliamento della sfera decisionale di tali amministrazioni che si collochi ben oltre la mera individuazione dei costi efficienti da riconoscere a fini tariffari.

In questi casi, non potendo chiaramente un soggetto indipendente sul piano strutturale e funzionale elaborare autonomi indirizzi politico-amministrativi, in ragione del già richiamato *deficit* di legittimazione democratica, è possibile¹³⁴ evitare la problematica 'rottura' dei principi fondanti la regolazione indipendente mediante l'opportuna valorizzazione degli indirizzi di politica genera-

tato della somma di una serie di componenti tariffarie, alcune delle quali corrispondono a voci di costo aziendali, mentre altre servono a dare copertura ad oneri di varia origine, che il legislatore decide di porre a carico dei clienti finali».

¹³³ Cfr. l'art. 24, comma 7, del d.lgs. 3 marzo 2011, n. 28, di 'Attuazione della direttiva 2009/28/CE sulla promozione dell'uso dell'energia da fonti rinnovabili, recante modifica e successiva abrogazione delle direttive 2001/77/CE e 2003/30/CE': «[l']Autorità per l'energia elettrica e il gas definisce le modalità con le quali le risorse per l'erogazione degli incentivi di cui al presente articolo e all'articolo 25, comma 4, trovano copertura nel gettito della componente A3 delle tariffe dell'energia elettrica».

¹³⁴ In questi termini, da ultimo, E. BRUTI LIBERATI, *La regolazione indipendente dei mercati*, cit., p. 162 ss., e in particolare p. 163 ove l'A. afferma che «istruzioni puntuali e specifiche sul contenuto degli atti tariffari non siano ammissibili, ma che invece indicazioni di ordine generale attinenti alla priorità da dare ai diversi interessi pubblici da essi incisi siano non solo compatibili con il ricordato divieto europeo ma anche necessariamente da considerare da parte del regolatore nell'ambito delle suddette scelte politico-discrezionali». E invero, questa dottrina sostiene (p. 198) che «nei casi in cui il legislatore, con norme da interpretare restrittivamente [...], abbia inequivocabilmente conferito ad un'autorità un potere che richiede una ponderazione di interessi, l'indipendenza funzionale della stessa – ma non anche quella strutturale – debba subire una parziale, corrispondente compressione: nel senso che relativamente a tale ponderazione di interessi, e solo relativamente alla stessa, l'autorità dovrà tenere conto degli orientamenti di politica generale espressi dagli organi politici, e non potrà dunque operare la relativa scelta sulla base di un proprio autonomo indirizzo politico, che essa non può avere né esprimere». In precedenza, il medesimo A. (cfr. E. BRUTI LIBERATI, *Regolazione indipendente e politica energetica nazionale*, in *Riv. Reg. Merc.*, 2014, I, 95) aveva avuto occasione di rilevare che «[g]li apprezzamenti discrezionali affidati ai regolatori indipendenti – non anche, com'è bene sottolineare, quelli di carattere tecnico-economico – hanno infatti un carattere necessariamente attuativo rispetto alle scelte di politica energetica (o anche dei trasporti o dei servizi postali o delle comunicazioni elettroniche o dei servizi idrici) operate da Parlamento e al Governo, e devono dunque attenersi agli assetti di interessi e alle priorità definiti nelle norme di legge e negli indirizzi governativi di politica generale». Di conseguenza (p. 96 e s.), anche laddove le autorità di regolazione debbano adottare decisioni di carattere 'finalistico' (sulla distinzione tra regolazione in senso 'condizionale' e regolazione 'finalistica' cfr. S. CASSESE, *Dalle regole del gioco al gioco con le regole*, in *Merc. Conc. Reg.*, 2002, II, p. 265 ss.) «[...] – ad esempio a fissare delle tariffe intese anche ad incentivare la realizzazione o il potenziamento di infrastrutture ovvero, in ipotesi, a sostenere le fonti rinnovabili di energia – le autorità nazionali di regolamentazione sono tenute ad operare in attuazione delle indicazioni di legge e/o degli eventuali indirizzi governativi di politica generale. Le loro valutazioni non sono libere nei fini, come quelle propriamente politiche, ma vincolate – discrezionalmente vincolate – quanto agli interessi da perseguire e alle priorità da dare agli stessi, e tale vincolo può essere ovviamente azionato in sede giurisdizionale da chi sia stato lesa dalla sua trasgressione».

le¹³⁵ formulati dal Governo¹³⁶, i quali dovranno essere assunti dall'autorità di regolazione nei termini di vincoli eteronomi da declinare sul piano tecnico-tariffario.

Ancora una volta, la soluzione alle possibili criticità si ritiene debba essere ricercata sul piano del recupero di un corretto riparto delle competenze tra organi aventi differenti legittimazioni: nel caso di specie, il Governo e le autorità indipendenti preposte alla regolazione tariffaria dei diversi SIEG.

¹³⁵ Il riferimento al carattere generale degli indirizzi governativi non è casuale, giacché eventuali indicazioni puntuali non potrebbero essere ammesse in ragione dell'esistente divieto di istruzione o di direttiva alle autorità amministrative indipendenti. Cfr., ad esempio, l'art. 35, § 4, lett. b), ii), della direttiva 2009/72/CE, recante norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica, ove si prevede che «[g]li Stati membri garantiscono l'indipendenza dell'autorità di regolamentazione e provvedono affinché essa eserciti i suoi poteri con imparzialità e trasparenza. A tal fine, gli Stati membri provvedono affinché, nell'esercizio delle competenze ad essa conferite dalla presente direttiva e dalla normativa connessa, l'autorità di regolamentazione: [...] garantisca che il suo personale e le persone responsabili della sua gestione: [...] non sollecitino né accettino istruzioni dirette da alcun governo o da altri soggetti pubblici o privati nell'esercizio delle funzioni di regolamentazione. Tale requisito lascia impregiudicati la stretta cooperazione, se del caso, con altre pertinenti autorità nazionali, o gli orientamenti di politica generale elaborati dal governo, non connessi con i compiti e le competenze di regolamentazione di cui all'articolo 37».

¹³⁶ Cfr. l'art. 1, comma 1, della legge n. 481/1995, ove sono espressamente menzionati gli indirizzi di politica generale formulati dal Governo, quali vincoli per l'elaborazione del sistema tariffario; nonché l'art. 2, comma 14, della medesima legge, ove sono fatte salve le funzioni di indirizzo del Governo. A tale riguardo, una parte della dottrina (cfr. D. SORACE, *La desiderabile indipendenza della regolazione dei servizi di interesse economico generale*, cit., 349) lamenta l'eccessiva 'ampiezza' e 'genericità' del potere attribuito all'esecutivo dalle disposizioni in esame. E infatti, «parrebbe che l'Ae debba tener conto degli indirizzi ed esigenze indicati nell'esercizio di qualsiasi delle proprie competenze [...]. Per altro verso, invece, il potere in tal modo riservato al Governo appare troppo generico, tale che può sia finire per lasciare all'organismo tecnico l'onere di fare delle scelte politiche, sia, al contrario, risolversi nell'invasione di un campo che dovrebbe essere riservato alla competenza esclusiva di quest'ultimo». La proposta ricostruttiva suggerita dall'A. è di rendere maggiormente chiaro «che spetta al potere politico il compito di dare una più puntuale indicazione della "pubblica utilità", cioè dei particolari interessi pubblici cui si vuole risponda il servizio, da quelli di "carattere sociale" [...] a quelli di carattere ambientale, a tutti gli altri che possano rendere indispensabili deroghe alle regole della concorrenza».



SAGGI

Arte contemporanea, mercato e interessi pubblici

Contemporary art, market and public interest

di **Alessandro Candido** *

ABSTRACT

Il mercato dell'arte contemporanea è diventato oramai un *asset* alternativo ai mercati finanziari. Ai molteplici interessi privati nel settore corrisponde l'interesse pubblico a evitare la dispersione del patrimonio artistico nazionale e a garantire le esigenze di tutela e di valorizzazione di cui i beni culturali sono portatori. L'obiettivo – oggi non ancora realizzato, mancando una specifica disciplina pubblicistica della materia – è che le compravendite (molto spesso caratterizzate da bolle speculative alimentate da critici, galleristi e imprenditori) si svolgano in un contesto di regole ben definito e nell'ambito di un mercato trasparente e concorrenziale.

Parole Chiave: Arte contemporanea – Interesse pubblico – Concorrenza

The contemporary art market has become an alternative asset to financial markets. Many private interests are opposed to public interest to prevent the dispersion of the national artistic heritage and to protect and value the cultural goods. The aim (today not yet realized, in the absence of a specific regulation of this area) is to ensure that the trades (often characterized by asset bubbles powered by art critics, gallerists and businessmen) are conducted in an open, transparent and competitive manner and within a framework of precise rules.

Key Words: Contemporary art – Public interest – Business – Competition

SOMMARIO: 1. *Art is Business*. – 2. L'arte contemporanea: un mercato privo di regole. – 3. L'intervento pubblico nel settore dell'arte contemporanea. – 4. Il diritto di seguito quale condizione necessaria per la tutela della concorrenza nel mercato interno. – 5. Una conclusione.

1. Art is Business

Secondo uno studio condotto da *Arts Economics*¹, nel 2018 il mercato globale dell'arte ha raggiunto un valore complessivo di 67.4 miliardi di dollari, con

* Professore a contratto di "Legislazione dei beni culturali" nell'Università degli Studi di Milano Bicocca e Dottore di ricerca in Istituzioni di diritto pubblico nell'Università Cattolica di Milano.

¹ Si tratta di una società di ricerca e consulenza focalizzata esclusivamente sul mercato dell'arte. Cfr. <http://artseconomics.com/>.

un incremento del 6% rispetto all'anno precedente². Esso è guidato dagli Stati Uniti, dal Regno Unito e dalla Cina, che da soli coprono circa l'84% del mercato; l'Italia, invece, occupa un ruolo del tutto marginale, sebbene nel 2019 le aste italiane di arte moderna e contemporanea (settore che è stato inevitabilmente colpito dalla crisi economica mondiale³) abbiano fatto registrare una netta ripresa, con un fatturato pari a circa 119 milioni di euro (superiore del 10% rispetto al fatturato del 2018).

Le ragioni dello sviluppo del mercato artistico sono molteplici e dipendono talvolta dalla mera passione per l'arte, talaltra dal fatto che l'opera d'arte, intrinsecamente connotata dai caratteri della rarità, dell'unicità e della non riproducibilità⁴, costituisce un bene rifugio. Essa, infatti, pur con tutti i rischi legati al falso artistico⁵, ben si presta alle logiche speculative⁶, rappresentando una valida alternativa rispetto ai tradizionali investimenti immobiliari e mobiliari (come l'oro, o i titoli di Stato). Basti ricordare che il 15 settembre 2008, data del fallimento della quarta banca degli Stati Uniti Lehman Brothers, presso Sotheby's a Londra, Damien Hirst vendeva circa 220 opere d'arte contemporanea, incassando più di 110 milioni di sterline⁷ e superando il precedente record del 1993 per un'asta dedicata a un singolo artista (nella specie, Picasso). Nella sala di Bond street⁸, in cui l'unica preoccupazione era quella di spendere di più del proprio vicino di posto, alcuna importanza sembravano assumere il crollo della borsa, il fallimento di un'importante banca americana, o la recessione globale.

Non è dunque un caso se, soprattutto a partire dagli anni '90, i massicci investimenti in arte contemporanea⁹ abbiano determinato l'innalzamento dei

² <https://www.artprice.com/artprice-reports/the-art-market-in-2018>.

³ Per un esame dei rapporti tra crisi economica e investimento in opere d'arte, cfr. M. SAITA-R. PROVASI, *L'investimento di opere d'arte da parte di imprese e professionisti. Primi profili contabili e fiscali*, in G. NEGRI CLEMENTI-S. STABILE (a cura di), *Il diritto dell'arte. La circolazione delle opere d'arte*, vol. II, Skira editore, Milano, 2013, spec. pp. 52-54.

⁴ Cfr. M. AINIS-M. FIORILLO, *L'ordinamento della cultura. Manuale di legislazione dei beni culturali*, Giuffrè, Milano, 2015, p. 15.

⁵ Recentemente, cfr. G. FREZZA, *Arte e diritto fra autenticazione e accertamento*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2019. Con particolare riferimento all'accertamento giudiziale dell'autenticità di un'opera d'arte, cfr. *ult. op. cit.*, p. 75 ss. Rispetto all'arte contemporanea, cfr. G. DE CRISTOFARO, *La tutela degli acquirenti di opere d'arte contemporanea non autentiche tra codice civile, codice del consumo e codice dei beni culturali*, in G. LIBERATI BUCCIANI (a cura di), *L'opera d'arte nel mercato. Principi e regole*, Giappichelli, Torino, 2019, p. 61 ss.; ma anche C. COMPOSTELLA, *Il falso nell'arte contemporanea: metodi di indagine e alcune riflessioni*, in G. CORRIAS LUCENTE (a cura di), *La tutela dell'opera d'arte contemporanea*, Gangemi editore, Roma, 2008, p. 49 ss.

⁶ Sono numerosi i testi che indicano agli investitori come orientarsi nel complesso mercato dell'arte contemporanea, per decidere dove comprare, che cosa fare dopo l'acquisto di un'opera, quali sono gli aspetti rilevanti in materia di case d'asta, assicurazioni, trasporto delle opere, quotazioni, artisti, imposte... Ad es., cfr. L. BUCK-J. GREER, *Come comprare l'arte contemporanea. Il manuale dei collezionisti*, Allemandi, Torino, 2008; F. ZUCCHELLI, *Investire in Arte Moderna e Contemporanea. Dalle Aste alle Gallerie, i Segreti per Valutare le Opere ed Effettuare Investimenti di Lusso*, Bruno editore, Venezia, 2014; K. LISBONNE-B. ZÜRCHER, *Arte contemporanea: costo o investimento? Una prospettiva europea*, Johan & Levi, Monza, 2009.

⁷ Cfr. M. PIRRELLI, *Profili economico-finanziari del mercato dell'arte*, in G. NEGRI CLEMENTI-S. STABILE (a cura di), *Il diritto dell'arte. La circolazione delle opere d'arte*, cit., p. 19. Ma cfr. anche N. HOROWITZ, *Art of the Deal: Contemporary Art in a Global Financial Market*, Princeton University Press, Princeton, 2011, p. XIII.

⁸ Sede della celebre Casa d'aste Sotheby's.

⁹ Per una definizione di arte contemporanea, cfr. A. VETTESE, *L'arte contemporanea*, Il Mulino, Bologna, 2017, spec. p. 12 ss.

prezzi delle opere (sia pure con una flessione negli ultimi cinque anni), la diffusione di gallerie e case d'asta, l'aumento esponenziale dei lavoratori occupati nel settore dell'arte¹⁰, nonché lo sviluppo di nuove figure professionali – i *market makers*¹¹ – che a vario titolo influenzano il mercato. Esemplificativamente, si pensi al mestiere dell'*art advisor*, che è storico dell'arte e, al contempo, consulente finanziario, con il compito di offrire informazioni sugli artisti che garantiscono investimenti più proficui, valutare le opere d'arte, assistere i clienti nella compravendita e rappresentarli in occasione delle aste¹².

Come appare intuitivo, alla luce delle considerazioni che precedono, il mercato dell'arte contemporanea, che oramai costituisce un valido *asset* alternativo rispetto ai mercati finanziari¹³, pone in evidenza: da un lato, la presenza di molteplici interessi privati che permeano il settore; dall'altro, la necessità di bilanciare questi ultimi con i numerosi interessi pubblici convergenti, che mirano a evitare la dispersione del patrimonio artistico nazionale, a garantire le esigenze di tutela e valorizzazione di cui i beni culturali (una volta individuati ai sensi del Codice dei beni culturali) sono portatori, a far sì che le compravendite – spesso caratterizzate da bolle speculative alimentate da critici, galleristi e imprenditori – si svolgano in un contesto di regole ben definito e nell'ambito di un mercato trasparente e concorrenziale.

2. L'arte contemporanea: un mercato privo di regole

Sebbene il presente contributo abbia quale proprio *focus* l'attualità, il tema dell'arte contemporanea ha una storia lunga oltre un secolo¹⁴.

Sul piano giuridico, occorre preliminarmente osservare che il settore dell'arte costituisce certamente uno degli ambiti più complessi da studiare¹⁵ (prima ancora che da regolare), tenuto conto che in esso convergono una serie di

¹⁰ Secondo S. BAIA CURIONI, *Il sistema dell'arte contemporanea*, in G. NEGRI CLEMENTI (a cura di), *Il diritto dell'arte. L'arte, il diritto e il mercato*, vol. I, Skira editore, Milano, 2012, p. 35, nel mercato dell'arte operano circa due milioni di persone, alle quali devono aggiungersi 400.000 di lavoratori ancillari (addetti ai trasporti, al restauro, ecc.).

¹¹ Ad esempio, gli artisti e i loro eredi, gli storici dell'arte, i curatori delle mostre, i critici, i collezionisti, gli archivi, le fondazioni, i galleristi, i dealer, le case d'asta. Si rinvia al testo di C. MCANDREW, *The International Art Market in 2011: Observations on the Art Trade Over 25 Years*, The European Fine Art Foundation, Helvoirt.

¹² Con riguardo alla figura dell'*art advisor* e al ruolo delle banche, cfr. P. RIPA, *Art Advisory: la crescita del mercato dell'arte e i suoi effetti sull'industria finanziaria*, in G. NEGRI CLEMENTI-S. STABILE (a cura di), *Il diritto dell'arte. La protezione del patrimonio artistico*, vol. III, Skira editore, Milano, 2014, p. 137 ss.

¹³ Cfr. M. PIRRELLI, *Profili economico-finanziari del mercato dell'arte*, cit., p. 20. Rispetto al settore dell'arte contemporanea è interessante il testo di F. POLI, *Il sistema dell'arte contemporanea. Produzione artistica, mercato, musei*, Laterza, Bari, 2011, ove si analizza il nesso fra valore estetico e valore economico dell'opera d'arte.

¹⁴ L'arte contemporanea trasgredisce i criteri artistici propri della tradizione classica e di quella moderna, ponendo l'attenzione non più sull'oggetto, ma sulle possibili mediazioni tra l'artista e lo spettatore. In altri termini, l'artista sviluppa immagini e metafore per proporre attraverso il passato ciò che è contemporaneo. Per alcuni riferimenti storici, cfr. ad es. AA.VV., *Arte dal 1900. Modernismo, Antimodernismo, Postmodernismo*, Zanichelli, Bologna, 2006; A. VETTESSE, *L'arte contemporanea*, cit.; R. BARILLI, *L'arte contemporanea. Da Cézanne alle ultime tendenze*, Feltrinelli, Milano, 2005.

¹⁵ Cfr. M.S. GIANNINI, *Uomini, leggi e beni culturali*, in *Futuribili*, nn. 30-31/1971, oggi in ID., *Scritti*, vol. VI, Giuffrè, Milano, 2005, p. 286.

problematiche che coinvolgono e incrociano diverse branche del diritto: costituzionale, amministrativo, privato, internazionale, comunitario, penale, storia del diritto. Inoltre, sono numerose le questioni che, oltre all'aspetto più prettamente giuridico, concernono il piano istituzionale, sociale ed economico¹⁶, per il fatto (ovvio) che la nozione di bene culturale – che costituisce testimonianza avente valore di civiltà¹⁷ – «opera mediante rinvio a discipline non giuridiche»¹⁸.

Probabilmente, anche a fronte di tali ragioni, è stato necessario attendere gli anni '70 perché la scienza giuridica incominciasse a occuparsi in modo sistematico del diritto dei beni culturali¹⁹, che rappresenta pertanto un terreno non ancora completamente arato²⁰. Il rinnovato interesse per questo settore è derivato, oltre che dall'istituzione di un Ministero *ad hoc* nel 1975, anche dalla rivalutazione dell'art. 9 Cost.²¹, norma fino a quel momento aspramente criticata²², ma poi divenuta fondamentale soprattutto a partire dall'avvio (come noto tardivo) dell'esperienza regionale, nonché in seguito alla crescente preoccupazione per la tutela dell'ecosistema²³, dalla quale è derivato «il tentativo di fondare direttamente sull'art. 9 Cost. l'intervento del giudice penale a difesa dell'ambiente»²⁴.

¹⁶ All'indomani dell'istituzione del Ministero per i beni culturali e ambientali (avvenuta con d.l. 14 dicembre 1974, n. 657), cfr. S. CASSESE, *I beni culturali da Bottai a Spadolini*, in *Rassegna degli Archivi di Stato*, a. XXXV, nn. 1-2-3, 1975, p. 116 ss.

¹⁷ L'art. 2, comma 2, c.b.c. stabilisce che sono «beni culturali le cose immobili e mobili che, ai sensi degli articoli 10 e 11, presentano interesse artistico, storico, archeologico, etnoantropologico, archivistico e bibliografico e le altre cose individuate dalla legge o in base alla legge quali testimonianze aventi valore di civiltà».

¹⁸ M.S. GIANNINI, *I beni culturali*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1976, p. 8.

¹⁹ Cfr. L. CASINI, *Ereditare il futuro. Dilemmi sul patrimonio culturale*, Il Mulino, Bologna, 2016, p. 10.

²⁰ Come rileva S. MABELLINI, *La tutela dei beni culturali nel costituzionalismo multilivello*, Giappichelli, Torino, 2016, p. 1, «[f]ino a qualche anno fa poteva ben dirsi che i beni culturali non incontrassero l'interesse del legislatore italiano», al punto che «l'assetto dei beni culturali ha attraversato, pressoché indenne da qualsivoglia "contaminazione", l'evoluzione dello Stato italiano». Con riferimento ai primi studi della materia, cfr. M. GRISOLIA, *La tutela delle cose d'arte*, Società editrice del Foro Italiano, Roma, 1952; ID., *Bellezze naturali*, in *Enc. dir.*, vol. V, Giuffrè, Milano, 1959; M. CANTUCCI, *La tutela giuridica delle cose di interesse artistico e storico*, Cedam, Padova, 1953; O. GERACI, *La tutela del patrimonio di antichità e d'arte*, Jovene, Napoli, 1956.

²¹ Cfr. F. MERUSI, *Art. 9*, in G. BRANCA (diretto da), *Commentario della Costituzione*, Zanichelli, Bologna-Roma, 1975, p. 434 ss.; M. CECCHETTI, *Art. 9*, in R. BIFULCO-A. CELOTTO-M. OLIVETTI (a cura di), *Commentario della Costituzione*, vol. I, Utet, Torino, 2006, p. 217 ss.

²² Azzariti riteneva che la collocazione della norma tra i principi fondamentali della Costituzione fosse «infelice»; Crisafulli affermava che si trattasse di una «pseudo-disposizione», perché indeterminata e priva di valore normativo; Mazziotti di Celso la considerava invece come un insieme di dichiarazioni di «valore etico-politico»; De Valles ne eccepiva il difetto di qualità giuridica, facendo rientrare l'art. 9 tra le norme che «non hanno, né possono avere, una sanzione». Si rinvia a M. AINIS-M. FIORILLO, *L'ordinamento della cultura*, cit., p. 88.

²³ Sono attualmente in discussione i disegni di legge costituzionale nn. 212, 1203 e 1532, aventi ad oggetto la modifica dell'art. 9 Cost. Uno degli obiettivi comuni ai progetti di revisione della norma costituzionale è quello di includere la tutela dell'ambiente e dell'ecosistema tra i principi fondamentali. Per un commento, cfr. G. AZZARITI, *Appunto per l'audizione presso la Commissione Affari costituzionali del Senato della Repubblica del 16 gennaio 2020 – Modifica articolo 9 della Costituzione*, in *Oss. cost.*, n. 1/2020, p. 67 ss.; F. RESCIGNO, *Memoria per l'Audizione dinanzi alla Commissione affari costituzionali del Senato concernente la discussione dei disegni di legge costituzionali volti alla modifica dell'articolo 9 in tema di ambiente e tutela degli esseri animali*, *ibid.*, p. 49 ss.

²⁴ Cfr. M. AINIS-M. FIORILLO, *L'ordinamento della cultura*, cit., p. 89. A conferma dello scarso

Entro tali coordinate di fondo va inquadrato il tema della regolazione della vendita delle opere d'arte contemporanea, che sconta l'assenza di una puntuale disciplina (come del resto accade anche negli altri settori dell'arte). Ciò dipende dal fatto che quello dell'arte è un *private market*, difficilmente regolamentabile per via della particolare natura dei beni scambiati²⁵, ma anche a causa del carattere soggettivo nella determinazione dei prezzi, delle asimmetrie informative che lo caratterizzano, dei conflitti di interesse e, più in generale, dell'opacità del mercato²⁶. Mancando una disciplina *ad hoc*, occorre allora fare riferimento alle norme del diritto pubblico e privato che possono essere analogicamente applicate alla materia in questione.

Senza voler entrare nel merito delle regole civilistiche (non essendo questo lo scopo del contributo), si può certamente sostenere che, nell'ipotesi in cui il contratto di vendita di un'opera d'arte non venga concluso tra un soggetto professionista²⁷ (il gallerista, l'esperto d'arte, ecc.) e un consumatore²⁸ (ad esempio, il privato cittadino che voglia investire in arte), troveranno spazio le norme generali sulla vendita contenute nel codice civile²⁹. Invece, quando la transazione si svolga tra un professionista e un consumatore³⁰, sarà applicabile la disciplina di maggior favore prevista dal Codice del consumo (d.lgs. n. 206/2005)³¹, con particolare riguardo alla nullità delle clausole che determinano un significativo squilibrio contrattuale a carico del consumatore, all'obbligo di redigere le clausole in modo chiaro, al diritto di recesso da esercitarsi entro dieci giorni, alla responsabilità del venditore per il difetto di conformità dell'opera³².

Ma ciò che più interessa ai fini del presente lavoro è che sia nel primo, che nel secondo caso, la disciplina (generale) privatistica è intersecata dai vincoli pubblicistici posti dal Codice dei beni culturali (il d.lgs. n. 42/2004). Ad esempio, l'art. 64 c.b.c. obbliga coloro i quali esercitano attività di vendita al pubblico, di esposizione a fini di commercio, o di intermediazione finalizzata alla vendita di opere d'arte (pittura, scultura, grafica, ovvero oggetti d'antichità o di

interesse per la materia fino agli anni '70, basti soltanto pensare che, prima della sentenza n. 20/1978 – in tema di brevettabilità dei farmaci – la Corte costituzionale non si era mai occupata dell'art. 9 Cost.

²⁵ Cfr. G. ROSSI, *Perché collezionismo: una confessione*, in P.L. PIZZI-G. ROSSI, *Quei maniaci chiamati collezionisti*, Archinto editore, Milano, 2010, p. 31 ss.

²⁶ Cfr. A. BARENGHI, *L'attribuzione di opere d'arte. Vero o falso*, in *Corr. giur.*, nn. 8-9/2019, p. 1093 ss.

²⁷ Cioè, ai sensi dell'art. 3, comma 1, lett. c) del Codice del consumo, «la persona fisica o giuridica che agisce nell'esercizio della propria attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale, ovvero un suo intermediario».

²⁸ Vale a dire, in virtù dell'art. 3, comma 1, lett. a), del Codice del consumo, la persona fisica che agisca «per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta».

²⁹ Segnatamente, ci si riferisce agli artt. 1470-1526 ss. c.c.

³⁰ Per una puntuale disamina della disciplina del Codice del consumo applicabile alla vendita di beni dell'arte nel caso di contratti tra professionisti e consumatori, cfr. R. CALVO, *Vero e falso nel prisma dei sistemi di diritto continentale*, in R. CALVO-R.G. CHIAVAZZA (a cura di), *L'autenticità degli strumenti ad arco – The search for authenticity in string instruments*, Giappichelli, Torino, 2010, p. 1 ss.

³¹ A questo proposito, cfr. G. CONSIGLIO-F. CLERICI-G. CAVAGNA DI GUALDANA, *La vendita di opere d'arte*, in G. NEGRI CLEMENTI-S. STABILE (a cura di), *Il diritto dell'arte. La circolazione delle opere d'arte*, cit., pp. 137-138.

³² Cfr. G. DE CRISTOFARO-R. CALVO, *La vendita di opere d'arte*, in P. RESCIGNO-E. GABRIELLI (diretto da), *Trattato dei contratti*, Utet, Torino, 2010, p. 582. Cfr. anche T. TAMPIERI, *La vendita di opere d'arte*, Clueb, Bologna, 2006.

interesse storico od archeologico) a consegnare all'acquirente «la documentazione che ne attesti l'autenticità o almeno la probabile attribuzione e la provenienza delle opere medesime; ovvero, in mancanza, di rilasciare, con le modalità previste dalle disposizioni legislative e regolamentari in materia di documentazione amministrativa, una dichiarazione recante tutte le informazioni disponibili sull'autenticità o la probabile attribuzione e la provenienza [...]». Ad avviso della Suprema Corte, «tale previsione vale tanto più ad evidenziare la particolare professionalità e serietà che si richiede a chi svolge una simile attività, con la correlata fiducia in essi riposta»³³; conseguentemente, nell'eventualità di vendita di un'opera oggetto di plagio, si rinviene una responsabilità solidale – ai sensi dell'art. 2055 c.c. – tra il pittore (autore del plagio) e la galleria d'arte che, commercializzando l'opera, ha colposamente contribuito all'illecito. Detto in altri termini, la buona fede del venditore non ne esclude sempre la colpa³⁴. Senza alcun dubbio, l'art. 64 c.b.c. si applica anche alla vendita di oggetti d'arte contemporanea, al fine di garantire – ad esempio, anche attraverso l'esperimento di una perizia – sia la qualità del bene venduto, che la sua lecita provenienza³⁵.

A ciò si aggiunga che il Codice dei beni culturali pone numerosi limiti alla circolazione della proprietà dei beni culturali, disponendo all'art. 59 c.b.c. che «[g]li atti che trasferiscono, in tutto o in parte, a qualsiasi titolo, la proprietà o, limitatamente ai beni mobili, la detenzione di beni culturali sono denunciati al Ministero»³⁶. La *ratio* della denuncia di trasferimento, da effettuarsi entro trenta giorni, è evidentemente quella di consentire alla pubblica amministrazione di conoscere l'appartenenza e la disponibilità materiale della cosa, in modo da poter assumere, ove necessario, le iniziative di tutela previste dalla legge³⁷. Per tale ragione la violazione dell'obbligo di denunciare il trasferimento della proprietà o della detenzione di un bene culturale costituisce reato ai sensi dell'art. 173 c.b.c., tutelando la norma «non soltanto il patrimonio storico-artistico-ambientale la cui valenza culturale è oggetto di formale dichiarazione, ma anche i beni protetti in virtù del loro intrinseco valore, indipendentemente dal previo riconoscimento da parte della autorità competente»³⁸. La *denuntiatio* rappresenta quindi la mera dichiarazione dell'intenzione del venditore di alienare a un soggetto terzo, volta ad innescare – nel termine di sessanta giorni dalla sua ricezione³⁹ – l'eventuale prelazione artistica, vale a dire quell'atto

³³ Cass., sez. I, 26 gennaio 2018, n. 2039, con il commento di G. LIBERATI BUCCANTI, *La Cassazione su plagio artistico e arte informale*, in *Nuova giur. civ.*, nn. 7-8/2018, p. 983 ss.

³⁴ Nello stesso senso, cfr. Cass., sez. III, 3 luglio 1993, n. 7299.

³⁵ Cfr. G. VOLPE, *Manuale di diritto dei beni culturali. Storia e attualità*, Cedam, Padova, 2013, p. 267.

³⁶ A differenza dei privati cittadini, i soggetti pubblici non possono alienare un bene culturale in assenza di autorizzazione. Vale la pena rilevare che la denuncia prevista dall'art. 59 c.b.c. deve essere presentata al soprintendente del luogo in cui si trovano i beni e deve contenere: i dati identificativi delle parti e dei beni oggetto di denuncia, l'indicazione del luogo in cui si trovano i beni, l'indicazione della natura e delle condizioni dell'atto di trasferimento, l'indicazione del domicilio in Italia delle parti. La denuncia va presentata: dall'alienante o dal cedente la detenzione, in caso di alienazione a titolo oneroso o gratuito o di trasferimento della detenzione; dall'acquirente, in caso di trasferimento avvenuto nell'ambito di procedure di vendita forzata o fallimentare; dall'erede o dal legatario, in caso di successione a causa di morte. Per approfondire, cfr. A. CROSETTI-D. VAIANO, *Beni culturali e paesaggistici*, Giappichelli, Torino, 2014, pp. 95-101.

³⁷ Cfr. G. CASU, *Codice dei beni culturali. Prime riflessioni*, Studio n. 5019, in *Studi e Materiali del Consiglio Nazionale del Notariato*, Giuffrè, Milano, n. 2/2004, p. 686.

³⁸ Cass. pen., sez. III, 18 ottobre 2012, n. 45841.

³⁹ Così dispone l'art. 61, comma 1, c.b.c.

amministrativo di trasferimento unilaterale della proprietà attraverso il quale il Ministero (oppure, nel caso di rinuncia, la Regione, la Provincia o il Comune nel cui territorio il bene si trova) può acquistare il bene culturale allo stesso prezzo stabilito nell'atto di alienazione denunciato. La prelazione artistica altro non è se non una forma di acquisto coattivo, espressione della potestà autoritativa dello Stato, sebbene assunta sulla base di una volontà del proprietario di trasferire ad altri la proprietà del bene⁴⁰.

Ulteriore limite alla circolazione viene individuato dal codice nel caso in cui vi sia l'intenzione di far uscire in via definitiva dal territorio della Repubblica le cose di interesse culturale⁴¹. In tale ipotesi, infatti, ai sensi dell'art. 68, comma 1, c.b.c., occorre farne apposita denuncia e presentare l'opera all'ufficio di esportazione, al fine di ottenere l'attestato di libera circolazione che consenta l'uscita del bene dal territorio italiano. Quindi, l'ufficio esportazione potrà proporre al Ministero l'acquisto coattivo della cosa in relazione alla quale è stata inoltrata la richiesta di attestato⁴², sulla base di uno specifico fatto del proprietario – la volontà di trasferire il bene all'estero – che la legge considera significativo. A quest'ultimo proposito, per favorire la circolazione internazionale delle opere d'arte contemporanea, con legge 4 agosto 2017, n. 124 è stato disposto che può essere trasferita liberamente e senza bisogno di autorizzazione l'opera di artista defunto, la cui esecuzione risalgia a non oltre settant'anni (e non più a cinquanta, come previsto fino al 2017) e il cui valore sia superiore all'importo di Euro 13.500,00⁴³. Invece, le opere aventi più di cinquant'anni e meno di settanta possono essere oggetto di tutela se presentino un interesse eccezionale per l'integrità e la completezza del patrimonio culturale nazionale. Da ultimo, si segnala che la modifica del 2017 ha introdotto il concetto di "soglia di valore", stabilendo che per l'esportazione di un'opera creata da oltre settant'anni e il cui valore non superi la somma di Euro 13.500,00, sia sufficiente una dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà che prende il nome di «Autocertificazione per l'esportazione di opere d'arte contemporanea»⁴⁴.

Indubbiamente l'allungamento della soglia temporale di rilevanza ai fini della tutela da cinquanta a settant'anni dalla data di creazione dell'opera, nel caso di artista defunto, se da un lato ha avvicinato l'Italia agli altri Paesi europei⁴⁵, dall'altro ha favorito e incrementato il numero delle compravendite di opere d'arte contemporanea all'estero, con un inevitabile pregiudizio per le

⁴⁰ Ai sensi dell'art. 61, comma 3, c.b.c., la prelazione artistica va esercitata attraverso una notifica all'alienante e all'acquirente. Il procedimento relativo alla prelazione artistica è descritto dall'art. 62 c.b.c. Sul tema, cfr. G.F. BASINI, *La prelazione artistica*, in *Contratti*, n. 4/2019, p. 462 ss.; A. MIGNOZZI, *La prelazione quale strumento di fruizione dei beni culturali alla collettività*, in *Obbl. e contr.*, n. 2/2009, p. 162 ss.; F.S. MARINI, *La prelazione "storico-artistica" tra illegittimità costituzionale e violazione della convenzione europea dei diritti dell'uomo*, in *Giur. cost.*, n. 2/2000, p. 1173 ss.

⁴¹ A livello comunitario si rinvia al recente Regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 aprile 2019, n. 880, relativo all'introduzione e all'importazione di beni culturali.

⁴² La disciplina dell'acquisto coattivo è contenuta nell'art. 70 c.b.c.

⁴³ L'art. 65, comma 3, c.b.c., dispone che «[f]uori dei casi previsti dai commi 1 e 2, è soggetta ad autorizzazione [...] l'uscita definitiva dal territorio della Repubblica: a) delle cose, a chiunque appartenenti, che presentino interesse culturale, siano opera di autore non più vivente e la cui esecuzione risalgia ad oltre settanta anni, il cui valore, fatta eccezione per le cose di cui all'allegato A, lettera B, numero 1, sia superiore ad euro 13.500 [...]».

⁴⁴ Si rinvia al d.m. 17 maggio 2018, n. 246, attuativo del d.d.l. concorrenza 2017.

⁴⁵ Così M. PIRELLI, *La riforma della circolazione dei beni culturali fa entrare l'Italia in Europa*, *Il Sole 24 ore*, 4 aprile 2017.

collezioni italiane e il contestuale aumento del rischio di dispersione del patrimonio contemporaneo.

3. L'intervento pubblico nel settore dell'arte contemporanea

Nel settore dell'arte contemporanea le politiche nazionali hanno sempre privilegiato interventi legati alla tutela⁴⁶, che costituisce la principale funzione legislativa e amministrativa in materia di beni culturali⁴⁷. Al fine di garantirne l'esercizio unitario ai sensi dell'art. 118 Cost., la tutela – consistente «nell'esercizio delle funzioni e nella disciplina delle attività dirette, sulla base di un'adeguata attività conoscitiva, ad individuare i beni costituenti il patrimonio culturale ed a garantirne la protezione e la conservazione per fini di pubblica fruizione» – è attribuita al Ministero per i beni e le attività culturali e per il turismo⁴⁸.

Indubbiamente l'arte contemporanea occupa un ruolo ancora troppo marginale nel patrimonio culturale pubblico italiano, sia in senso quantitativo, che qualitativo. Tale lacuna, particolarmente evidente nel caso dei musei statali, ha inciso negativamente sulla conoscenza dell'arte (sia del presente, che del più recente passato), ma anche sulla promozione della creatività artistica a livello nazionale e sullo sviluppo di un moderno sistema dell'arte contemporanea, ambito che richiede la presenza di acquirenti e committenti pubblici che operino in modo selettivo, ma regolare.

Probabilmente, la legge che più di ogni altra nel '900 mirava al rilancio del settore dell'arte contemporanea era la n. 839/1942, rubricata «Legge per l'arte negli edifici pubblici» e meglio nota «legge del 2%»⁴⁹, poiché prevedeva per l'edilizia pubblica di nuova costruzione l'obbligo di accantonamento di somme non inferiori al 2% del costo totale dell'intervento, da destinare ad opere d'arte. Tale normativa, modificata con la successiva legge n. 717/1949, non ha incontrato il successo sperato, sia per la limitazione normativa del suo ambito di applicazione, sia per l'insufficiente trasparenza amministrativa che talvolta l'ha esposta al rischio di un utilizzo clientelare⁵⁰.

Solo a partire dalla fine degli anni '90 il settore dell'arte contemporanea ha conosciuto un'inversione di tendenza che ha preso le mosse dalla diffusione di musei e, più in generale, di spazi ad esso dedicati. Proprio a fronte di tale inte-

⁴⁶ Cfr. G. CANDELA-A.E. SCORCU, *Economia delle arti*, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 108.

⁴⁷ Cfr. L. CASINI, *La tutela e la valorizzazione dei beni culturali*, in G. NEGRI CLEMENTI-S. STABILE (a cura di), *Il diritto dell'arte. La protezione del patrimonio artistico*, cit., p. 14. Prima della riforma del Titolo V, cfr. S. CASSESE, *I beni culturali: dalla tutela alla valorizzazione*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 1998, p. 673 ss.; ma cfr. anche G. VOLPE, *Tutela del patrimonio storico-artistico nella problematica della definizione delle materie regionali*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1971, p. 355 ss.

⁴⁸ Così dispone l'art. 4, comma 1, c.b.c.

⁴⁹ Sul tema, cfr. C. COLLINA, *Arte contemporanea e Pubblica amministrazione: la legge del 29 luglio 1949 e le sue modificazioni, lo specchio legislativo di una storia di carsico affetto*, in C. COLLINA (a cura di), *Il percento per l'arte in Emilia Romagna*, Editrice Compositori, Bologna, 2009, p. 233 ss. Cfr. anche A. CANDIDO, *L'arte pubblica tra Stato e Regioni*, in *Le Istituzioni del federalismo*, 2020, in corso di pubblicazione.

⁵⁰ Cfr. P. VALENTI, *Dalla "legge del 2%" alle nuove declinazioni dell'arte pubblica*, in P. VALENTI (a cura di), *Arte negli edifici pubblici: l'applicazione della legge del 2% in Liguria dal 1949 ad oggi*, Genova University Press, Genova, 2016, p. 21.

resse, la legge 12 luglio 1999, n. 237⁵¹ ha istituito il “Centro per la documentazione e la valorizzazione delle arti contemporanee” che, come specificato dall’art. 1, ha il fine di «raccolgere, conservare, valorizzare ed esporre le testimonianze materiali della cultura visiva internazionale, favorire la ricerca, nonché svolgere manifestazioni e attività connesse. Il Centro è sede del Museo delle arti contemporanee. Nell’ambito del Centro è istituito il Museo dell’architettura, con il compito di raccogliere, conservare, valorizzare ed esporre disegni, progetti, plastici, modelli ed ogni altro elemento significativo della cultura architettonica del Novecento e contemporanea».

All’aumento di spazi per l’arte contemporanea deve però corrispondere la crescita del patrimonio pubblico volto a documentare in forma permanente gli esiti più significativi della produzione recente e attuale, in un’ottica di sistema finalizzata a massimizzare e coordinare gli sforzi in atto da parte delle diverse amministrazioni. Pertanto, l’art. 3 della legge 23 febbraio 2001, n. 29 ha disposto che «al fine di consentire l’incremento del patrimonio pubblico di arte contemporanea, anche mediante acquisizione di opere di artisti italiani e stranieri, il Ministro per i beni e le attività culturali predispone un Piano per l’arte contemporanea», autorizzando una spesa annua di lire 10.000 milioni.

Nello stesso anno, com’è noto, la legge cost. 18 ottobre 2001, n. 3, di riforma del Titolo V della Costituzione, ha invertito la tecnica di ripartizione delle competenze tra Stato e Regioni, riconducendo la “tutela” dei beni culturali alla competenza esclusiva statale (art. 117, comma 2, lett. s), Cost.) e demandando alla potestà legislativa concorrente tutti gli aspetti inerenti alla loro “valorizzazione”⁵². A distanza di pochi giorni dalla modifica dell’art. 117 Cost. e, segnatamente, il 25 ottobre 2001, è stato approvato il «Documento della Conferenza dei Presidenti delle Regioni e delle Province autonome in materia di beni culturali», nell’ambito del quale, preso atto della riforma, veniva tra l’altro annoverata tra le indicazioni programmatiche prioritarie la necessità di intraprendere iniziative in materia di «arte e architettura contemporanea»⁵³.

Nel frattempo, con decreto del Ministero per i beni e le attività culturali del 24 aprile 2002 è stato adottato il Piano per l’arte contemporanea, avente carattere sperimentale e con l’obiettivo di avviare la strategia di crescita delle collezioni d’arte contemporanea di rilevanza nazionale dei musei dipendenti dal Ministero, creando altresì le condizioni per costituire una rete di centri d’eccellenza, della quale facciano parte, oltre ai predetti musei, anche quelli dipendenti dalle Regioni e dagli enti locali. Il Ministero ha precisato che formano oggetto del Piano esclusivamente «le opere di artisti viventi o la cui esecuzio-

⁵¹ La legge è rubricata «[i]stituzione del Centro per la documentazione e la valorizzazione delle arti contemporanee e di nuovi musei, nonché modifiche alla normativa sui beni culturali ed interventi a favore delle attività culturali».

⁵² Com’è noto, l’art. 117, comma 2, lett. s) riconduce alla competenza legislativa esclusiva dello Stato la «tutela dell’ambiente, dell’ecosistema e dei beni culturali», mentre ricade nell’ambito della competenza concorrente la «valorizzazione dei beni culturali e ambientali e promozione e organizzazione di attività culturali». Cfr. N. AICARDI, *L’ordinamento amministrativo dei beni culturali. La sussidiarietà nella tutela e nella valorizzazione*, Giappichelli, Torino, 2002; M. CECCHETTI, *Ambiente, paesaggio e beni culturali*, in F. CORSO-V. LOPILATO (a cura di), *Il diritto amministrativo dopo le riforme costituzionali*, Parte speciale, vol. I, Giuffrè, Milano, 2006, p. 307 ss.; G. PASTORI, *Tutela e valorizzazione dei beni culturali in Italia: situazione in atto e tendenze*, in *Aedon*, n. 3/2004.

⁵³ Si tratta del par. E, lett. d), del richiamato documento, consultabile sulla Rivista *Aedon* al seguente indirizzo web: <http://www.aedon.mulino.it/archivio/2001/3/reg.htm>.

ne risalga a meno di 50 anni, compresi i prodotti della fotografia e del *design* industriale, che rivestano un interesse culturale tale da giustificare l'acquisizione al patrimonio pubblico»⁵⁴.

In virtù del menzionato Piano, il 27 marzo 2003 il Ministro per i beni e le attività culturali, le Regioni e gli enti locali hanno siglato il c.d. «Patto per l'arte contemporanea»⁵⁵. La logica alla base di tale accordo risiede nel fatto che un'efficace politica dell'arte contemporanea non possa essere perseguita senza un intervento integrato delle pubbliche amministrazioni a vario titolo competenti, tale da consentire lo sviluppo di una migliore collaborazione con il settore privato. Simile approccio necessita indubbiamente della definizione di obiettivi nazionali e di azioni prioritarie finalizzate al loro conseguimento, anche al fine di assicurare l'impiego ottimale delle risorse pubbliche. Si tratta in altri termini di fare leva sugli strumenti di programmazione e di pianificazione previsti dalla normativa vigente, con particolare riferimento alla c.d. programmazione negoziata⁵⁶, che – in chiave di sussidiarietà – consente lo spostamento del baricentro decisionale e operativo dal centro alla periferia.

Il Patto per l'arte contemporanea intendeva dunque sviluppare una logica di collaborazione tra il Ministero e le autonomie locali (con uno stanziamento dell'esiguo importo di circa cinque milioni di euro annui, da investire su tutto il territorio nazionale), allo scopo di incrementare il patrimonio pubblico d'arte contemporanea, specialmente attraverso l'operato di musei e centri espositivi, manifestazioni periodiche, fiere, premi, ecc.

Per completezza, si può inoltre affermare che sin dal 2001, con l'istituzione della Direzione generale per l'Arte e l'Architettura Contemporanee, l'amministrazione dei beni culturali si è finalmente dotata di un settore specificamente dedicato alla contemporaneità, allo scopo di affiancare alle tradizionali attività di tutela, protezione e restauro dell'antico, una nuova funzione dedicata alla promozione, all'incentivo e alla valorizzazione della creatività contemporanea. In tal modo la tutela del patrimonio culturale e del paesaggio per la prima volta è stata integrata con l'attenzione per l'arte e l'architettura contemporanee. L'ufficio ha subito negli anni numerose modifiche⁵⁷. Ad esempio, nel 2014 è stata istituita la Direzione Generale Arte e Architettura contemporanee e Periferie urbane⁵⁸, le cui competenze, ampliate nel 2019⁵⁹, includono le funzioni

⁵⁴ Si fa riferimento al punto 8 del Patto, dove si precisa altresì che «[c]oncorrono all'incremento del patrimonio pubblico d'arte contemporanea, anche se in forma complementare, gli archivi di artisti, collezionisti, galleristi, i fondi fotografici, audiovisivi e in genere la documentazione che abbia diretta attinenza con questo patrimonio, ne accresca la conoscenza e ne favorisca lo studio».

⁵⁵ Si tratta dell'Accordo raggiunto in sede di Conferenza permanente, rubricato «[a]ccordo tra il Ministro per i beni e le attività culturali, le regioni, le province autonome di Trento e Bolzano, le province, i comuni e le comunità montane sul "Patto per l'arte contemporanea"», pubblicato nella G.U. 19 maggio 2003, n. 114.

⁵⁶ La programmazione negoziata è definita dall'art. 2, comma 203, lett. a) della legge n. 662/1996 come «regolamentazione concordata tra soggetti pubblici o tra il soggetto pubblico competente e la parte o le parti pubbliche o private per l'attuazione di interventi diversi, riferiti ad un'unica finalità di sviluppo, che richiedono una valutazione complessiva delle attività di competenza».

⁵⁷ Ad esempio, nel 2007 con l'istituzione della Direzione generale per la qualità e la tutela del paesaggio, l'architettura e l'arte contemporanee la Direzione ha cambiato nome e funzione, acquisendo una nuova competenza sul paesaggio. Successivamente, nel 2009 la Direzione è stata soppressa e le sue funzioni sono state assorbite dalla Direzione Generale per il paesaggio, le belle arti, l'architettura e l'arte contemporanee.

⁵⁸ La riforma del 2014 ha ampliato le competenze della Direzione generale sul contemporaneo, includendo la riqualificazione delle periferie urbane.

relative alla promozione e al sostegno della creatività contemporanea italiana: dalla cultura architettonica e urbanistica alle arti applicate, compresi il *design* e la moda⁶⁰.

Le recenti iniziative a sostegno dell'arte contemporanea lasciano indubbiamente ben sperare nella prospettiva della produzione del futuro patrimonio culturale. Tuttavia, come appare evidente alla luce delle considerazioni che precedono, lo sviluppo dell'arte contemporanea non può che passare per il tramite della sua valorizzazione, da intendersi quale «modalità di gestione imprenditoriale del bene culturale idonea a determinare (quanto meno) il ricavo di proventi sufficienti a coprire i costi di gestione e ad assicurare un reinvestimento utile per il rafforzamento ed il miglioramento della tutela»⁶¹.

4. Il diritto di seguito quale condizione necessaria per la tutela della concorrenza nel mercato interno

Muovendo dal presupposto secondo cui l'arte contemporanea costituisce un bene collettivo⁶², un intervento pubblico in questo settore «dovrebbe concentrarsi sull'incentivazione della promozione artistica (cioè l'*art service*, il suo aspetto culturale) più che della sua produzione (cioè l'*art stock*, l'aspetto patrimoniale dell'arte)»⁶³; ma occorrerebbe altresì rendere il mercato maggiormente efficiente e trasparente, rimuovendo le asimmetrie informative cui si faceva riferimento all'inizio del presente contributo e, conseguentemente, incrementando la commerciabilità delle opere⁶⁴. Infatti, una delle principali distorsioni presenti nel mercato dell'arte contemporanea deriva dalla presenza di vere e proprie bolle speculative, provenienti dai meccanismi di determinazione dei prezzi posti in essere da parte di case d'asta, gallerie e collezionisti più influenti⁶⁵. Non meno importante è la necessità di riequilibrare la distribu-

⁵⁹ Cfr. d.p.c.m. 19 giugno 2019, n. 76 che ha modificato la denominazione in Direzione Generale Creatività Contemporanea.

⁶⁰ Appare molto interessante il progetto – sviluppato nel 2017 nell'ambito della medesima direzione generale – dell'*Italian Council*, con il compito di promuovere la produzione, la conoscenza e la diffusione della creazione contemporanea italiana nel campo delle arti visive. Per le prime cinque edizioni, *Italian Council* ha finanziato 40 progetti proposti da musei, enti pubblici e privati senza scopo di lucro, istituti universitari, fondazioni e comitati ed associazioni culturali non profit che prevedevano la produzione di una o più nuove opere d'arte di un artista italiano, col fine ultimo di incrementare le pubbliche collezioni, dopo un periodo di promozione all'estero. Cfr. http://www.aap.beniculturali.it/italiancouncil_r.html.

⁶¹ A. CROSETTI-D. VAIANO, *Beni culturali e paesaggistici*, cit., p. 126. La valorizzazione consente tra l'altro di diffondere la conoscenza del patrimonio culturale. Cfr. D. GALLIANI-A. PAPA, *Le basi del diritto della cultura*, Aracne, Roma, 2010, p. 127.

⁶² Non manca chi annovera l'arte tra i beni comuni. Cfr. M.R. MARELLA, *L'arte come bene comune*, in G. LIBERATI BUCCIANI (a cura di), *L'opera d'arte nel mercato*, cit., p. 134 ss.

⁶³ M. GUENZI, *Il mercato dell'arte contemporanea: politiche economiche, fiscali e diritto di seguito*, cit., p. 253.

⁶⁴ Come osserva S. BAIA CURIONI (*Il sistema dell'arte contemporanea*, in G. NEGRI CLEMENTI (a cura di), *Il diritto dell'arte. L'arte, il diritto e il mercato*, cit., p. 39), «[i]l sistema dell'arte è fondamentalmente privato, tendenzialmente non trasparente, e non è ancora ben strutturato in termini di dati affidabili e disponibili».

⁶⁵ *Ibid.*, p. 257. Il critico d'arte Ben Lewis ha documentato il *boom* del mercato dell'arte contemporanea, dal suo picco al collasso (B. LEWIS, *The Great Contemporary Art Bubble*, BBC, London, 2009).

zione degli utili, favorendo gli artisti rispetto agli intermediari⁶⁶.

Pur mancando una normativa sovranazionale omogenea, quest'ultimo obiettivo è stato perseguito in Italia attraverso l'emanazione del d.lgs. 13 febbraio 2006, n. 118, che ha attuato la direttiva 2001/84/CE, relativa al diritto dell'autore di un'opera d'arte sulle successive vendite dell'originale⁶⁷. Si tratta del noto *droit de suite* (o diritto di seguito)⁶⁸, che mira ad assicurare agli autori di opere d'arte figurativa la partecipazione economica al successo delle proprie opere. In particolare, siffatto diritto tende a riequilibrare la situazione economica degli autori di opere d'arte figurative e quella degli altri creatori che traggono profitto in virtù delle successive utilizzazioni dei loro prodotti⁶⁹.

Il diritto sulle successive vendite è parte integrante del diritto d'autore e costituisce una prerogativa degli artisti⁷⁰, ma successivamente anche dei loro eredi (fino a settant'anni dalla loro morte). Esso tuttavia sconta l'assenza di una disciplina puntuale in tutti gli Stati membri dell'Unione europea, oltre alla disomogeneità delle norme presenti nei vari Paesi, con riferimento alle opere cui il *droit de suite* si applica, ai beneficiari, alle percentuali applicate, alle operazioni soggette a tale diritto, nonché alla base per il calcolo.

Si tratta di questioni rilevanti, posto che, come stabilisce la direttiva n. 84 del 2001, «l'applicazione o la non applicazione di tale diritto incide in misura significativa sulle condizioni di concorrenza nel mercato interno, in quanto l'esistenza o l'inesistenza dell'obbligo di versamento sulla base del diritto sulle successive vendite di opere d'arte deve essere presa in considerazione da chiunque desideri procedere alla vendita di un'opera d'arte»⁷¹. Pertanto, le disparità tra gli Stati membri sul piano dell'esistenza del diritto sulle successive rivendite rappresentano fattori che contribuiscono ad alterare la concorrenza, creando fenomeni di delocalizzazione delle vendite all'interno dell'Unione e producendo effetti negativi sul buon funzionamento del mercato interno delle opere d'arte. Sarebbe allora fondamentale superare le divergenze esistenti tra le diverse disposizioni nazionali, adottando misure di armonizzazione che impediscano di creare o mantenere condizioni di concorrenza falsate.

⁶⁶ Cfr. M. GUENZI, *Il mercato dell'arte contemporanea*, cit., pp. 254-255.

⁶⁷ La percentuale spettante all'autore è calcolata in base al prezzo di vendita dell'opera (al netto dell'IVA) ed è determinata come segue:

- 4% per la parte del prezzo di vendita fino a Euro 50.000,00;
- 3% per la parte del prezzo di vendita compresa tra Euro 50.000,01 e Euro 200.000,00;
- 1% per la parte del prezzo di vendita compresa tra Euro 200.000,01 e Euro 350.000,00;
- 0,5% per la parte del prezzo di vendita compresa tra Euro 350.000,01 e Euro 500.000,00;
- 0,25% per la parte del prezzo di vendita superiore a Euro 500.000,00.

In ogni caso, l'importo totale del compenso non può essere superiore a Euro 12.500,00.

⁶⁸ Cfr. C. BARBATI, *Il droit de suite come strumento di politica culturale*, in *Aedon*, n. 3/2006; S. STABILE-E. DAL SASSO, *Il "diritto di seguito" nel mercato primario dell'arte contemporanea*, in *Dir. ind.*, n. 6/2012, p. 507 ss.

⁶⁹ In materia, cfr. Corte Giust., sez. IV, 26 febbraio 2015, n. 41; ma cfr. anche Corte Giust., sez. III, 15 aprile 2010, n. 518.

⁷⁰ Sul versante civilistico, cfr. P. VIRGADAMO, *La protezione giuridica dell'opera d'arte ai confini del diritto d'autore (e oltre): dalla logica mercantile all'assiologia ordinamentale*, in *Diritto di Famiglia e delle Persone*, n. 4/2018, p. 1478 ss. Sul piano pubblicistico, con particolare riferimento ai poteri amministrativi a garanzia del diritto d'autore, cfr. M. RAMAJOLI, *Pluralità e coordinamento tra le istituzioni titolari di poteri di enforcement amministrativo del diritto d'autore*, in *AIDA*, n. 1/2014, p. 88 ss.

⁷¹ Si fa riferimento al Considerando 9.

5. Una conclusione

Precedentemente all'avvento del capitalismo si era soliti comprare non l'opera d'arte, ma l'artista⁷². La prima «sorta di borsa del mercato per l'opera d'arte, con i suoi operatori, specializzati nelle transazioni moneta-arte-moneta»⁷³, è nata soltanto alla fine del '700 nei *Salons* parigini, massime istituzioni francesi di esposizione d'arte⁷⁴.

Come si diceva inizialmente, il quadro è oggi radicalmente mutato e le grandi gallerie d'arte sono imprese che, pur nell'ambito di un mercato imperfetto, caratterizzato da «collusioni oligopolistiche e occlusioni monopolistiche»⁷⁵, commerciano opere d'arte contemporanea in uno spazio giuridico essenzialmente poco o per nulla regolato. Ciò si ripercuote indubbiamente sull'effettività della concorrenza, ma anche sulla tutela dell'interesse pubblico, che mira a non disperdere il patrimonio culturale contemporaneo, dovendo al contempo fare i conti con la scarsità delle risorse destinate al settore culturale (che negli ultimi anni sono ulteriormente diminuite) e la complessità della burocrazia, che rallenta l'azione amministrativa, non consentendo sempre azioni tempestive.

Alla luce di tali premesse, si ritiene che nel settore in oggetto possa e debba trovare applicazione il principio di sussidiarietà orizzontale di cui all'art. 118, comma 4, Cost., incentivando l'intervento dei soggetti privati, i quali possono moltiplicare le modalità di fruizione nel rispetto della tutela e della valorizzazione dell'opera d'arte, cogliendo (più rapidamente rispetto ai soggetti pubblici) i cambiamenti della domanda⁷⁶ e reperendo risorse finanziarie per rafforzare gli investimenti nel mercato⁷⁷. Occorre in altri termini che dalla sinergia pubblico-privato si creino occasioni di sviluppo di nuovi modelli di valorizzazione e gestione del patrimonio culturale contemporaneo⁷⁸. Del resto l'art. 111, comma 4, c.b.c., qualifica espressamente la valorizzazione a iniziativa privata⁷⁹ quale «attività socialmente utile», riconoscendone «la finalità di solidarietà sociale».

⁷² Si pensi agli artisti cortigiani della Firenze rinascimentale, che – in cambio di un riconoscimento economico e sociale – diventavano strumenti nella lotta per il potere. L'artista si poneva infatti al servizio delle forze dominanti. Cfr. F. POLI, *Produzione artistica e mercato*, Giappichelli, Torino, 1975, p. 32; ma anche K. TEIGE, *Il mercato dell'arte tra capitalismo e rivoluzione*, Einaudi, Torino, 1973.

⁷³ G. SAPELLI, *Circolazione dell'arte, circolazione della moneta del mercato dell'arte*, in G. NEGRI (a cura di), *Il diritto dell'arte. L'arte, il diritto e il mercato*, vol. I, Skira editore, Milano, 2013, p. 14.

⁷⁴ Se nel 1673, anno in cui si tenne la prima mostra pubblica, il diritto di esporre le proprie opere d'arte era riservato ai soli accademici, a partire dal 1791 siffatto diritto veniva riconosciuto a tutti gli artisti. Cfr. M. AINIS-M. FIORILLO, *L'ordinamento della cultura*, cit., pp. 28-29.

⁷⁵ G. SAPELLI, *Circolazione dell'arte, circolazione della moneta del mercato dell'arte*, cit., p. 14.

⁷⁶ Cfr. l'intervento di L. ABETE, in G. LIBERATI BUCCIANI (a cura di), *L'opera d'arte nel mercato*, cit., p. 6.

⁷⁷ Si pensi ad esempio ai contratti di sponsorizzazione previsti dall'art. 120 c.b.c. Sul tema, cfr. G. MANFREDI, *Le sponsorizzazioni dei beni culturali e il mercato*, in *Aedon*, n. 1/2014; ma cfr. anche G. PIPERATA, *Sponsorizzazione ed interventi di restauro sui beni culturali*, in *Aedon*, n. 1/2005; M. RENNA, *Le sponsorizzazioni*, in F. MASTRAGOSTINO (a cura di), *La collaborazione pubblico-privato e l'ordinamento amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2011, p. 521 ss.

⁷⁸ Così L. CASINI, *Ereditare il futuro*, cit., p. 111.

⁷⁹ Come stabilisce l'art. 111, comma 1, c.b.c., «[l]e attività di valorizzazione dei beni culturali consistono nella costituzione ed organizzazione stabile di risorse, strutture o reti, ovvero nella messa a disposizione di competenze tecniche o risorse finanziarie o strumentali».

L'attività dei gestori privati dei beni culturali deve essere sempre indirizzata e controllata dall'amministrazione, con particolare riguardo alle modalità di conservazione del bene e a quelle di fruizione da parte del pubblico⁸⁰. Ciò tuttavia «non può e non deve tradursi in una ingerenza continua dell'ente affidante sulla gestione, in una commistione tra il ruolo di regolazione e quello di gestione che inevitabilmente finirebbe per incidere in negativo sull'efficacia e sulla trasparenza di entrambi»⁸¹. Non mancano infine ulteriori tipologie di coinvolgimento dei privati che passano attraverso accordi e forme di paternariato⁸².

Implementare il dialogo tra pubblico e privato significa non soltanto contribuire alla tutela e alla valorizzazione del patrimonio contemporaneo esistente, ma anche restituire credibilità al mercato dell'arte contemporanea, rafforzando la visibilità, la riconoscibilità e la reputazione delle collezioni⁸³.

Certamente, al fine di favorire uno sviluppo organico di questo mercato, occorrerebbe preliminarmente introdurre un quadro normativo chiaro. Come anticipato, le norme pubblicistiche che si occupano di questo tema sono ancora episodiche e non esiste oggi un modello – neppure embrionale – di regolazione speciale. Affinché il legislatore venga sollecitato a intervenire in un settore così strategico per l'economia italiana, sarebbe allora opportuno un radicale mutamento di prospettiva nel rapporto tra cultura e sviluppo economico. In particolare, quando si ragiona del patrimonio culturale italiano ed europeo⁸⁴ (nel caso di specie contemporaneo, ma la regola è applicabile a tutti i settori dell'arte e della cultura), non ci si può appiattare esclusivamente sui mercati e sulle loro regole egoistiche⁸⁵; la cultura, oltre ad essere portatrice di valori universali, è infatti un indice per misurare la qualità della vita e consente di sviluppare una società aperta ai valori solidaristici, ma anche più incline alla salvaguardia e alla crescita dei beni comuni.

⁸⁰ Com'è noto, il controllo pubblicistico finalizzato a evitare che il bene culturale possa subire pregiudizi si svolge essenzialmente secondo lo schema dell'autorizzazione. Cfr. P.G. FERRI, *Beni culturali e ambientali nel diritto amministrativo*, in *Dig. disc. pubbl.*, vol. II, Utet, Torino, 1987, p. 221.

⁸¹ Così E. BRUTI LIBERATI, *Pubblico e privato nella gestione dei beni culturali: ancora una disciplina legislativa nel segno dell'ambiguità e del compromesso*, in *Aedon*, n. 3/2001.

⁸² Cfr. C. BARBATI-M. CAMMELLI-L. CASINI-G. PIPERATA-G. SCIULLO, *Diritto del patrimonio culturale*, Il Mulino, Bologna, 2017, pp. 238-239.

⁸³ Un'esperienza positiva proviene Associazione Internazionale delle Collezioni Corporate di Arte contemporanea (AICCA), organizzazione non-profit creata nel 2007 da curatori professionisti di *corporate collection*. Cfr. <https://www.iacca.com/>.

⁸⁴ La tutela e la valorizzazione del patrimonio culturale europeo si pone al centro dell'agenda europea della cultura. Basti ricordare che l'anno 2018 è stato designato quale «Anno europeo del patrimonio culturale». Cfr. Decisione (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 maggio 2017, n. 864, relativa a un Anno europeo del patrimonio culturale (2018). Sul tema, cfr. L. LO SCHIAVO-S. PIRARO (a cura di), *Identità e patrimonio culturale europeo, capitalismo globalizzato, democrazia, società della conoscenza*, Aracne editrice, Roma, 2019.

⁸⁵ W. SANTAGATA, *Il governo della cultura. Promuovere sviluppo e qualità sociale*, Il Mulino, Bologna, 2014, p. 149.



COMMENTI

Il principio della continuità economica e la determinazione dei soggetti tenuti al risarcimento dei danni da illecito antitrust. Il caso Skanska (C-724/17): quale impatto sul *private enforcement*?

The economic continuity principle and the determination of the subjects that may be held liable to pay compensation for antitrust damages. Skanska case (C-724/17): what impact on private antitrust enforcement?

di Sara Cinque *

ABSTRACT

«L'articolo 101 TFUE dev'essere interpretato nel senso che, in una situazione come quella di cui al procedimento principale, nella quale tutte le azioni delle società che hanno partecipato a un'intesa vietata da tale articolo sono state acquistate da altre società, che hanno dissolto tali prime società e ne hanno proseguito le attività commerciali, le società acquirenti possono essere ritenute responsabili del danno causato da tale intesa».

Il presente contributo, dopo aver ripercorso l'evoluzione giurisprudenziale e la prassi applicativa del principio della continuità economica nel contesto del public enforcement, si sofferma sulla pronuncia nel caso Skanska e sulle ricadute pratiche nei giudizi di risarcimento dei danni da illecito concorrenziale. Con tale pronuncia la Corte di Giustizia afferma per la prima volta la diretta operatività del principio della continuità economica, come sviluppatosi nel contesto pubblicistico, nell'ambito dei procedimenti interni per responsabilità civile da illecito antitrust, quale naturale conseguenza dell'applicabilità della nozione di "impresa" di diritto europeo della concorrenza, confermando altresì la complementarità tra private e public enforcement. La sentenza Skanska, intervenendo su questioni non armonizzate dalla Direttiva 2014/104/UE, si pone da leading case di una nuova fase di sviluppo del private enforcement per il tramite dell'intervento interpretativo della Corte in sede di rinvio pregiudiziale.

Parole Chiave: Diritto della concorrenza – Risarcimento danni da illecito antitrust – Principio della continuità economica – Successione economica – Rinvio pregiudiziale Corte di Giustizia – Interazione tra diritto dell'Unione e diritto nazionale

* Dottoranda di ricerca in Diritto dell'Unione europea – Università degli Studi di Napoli "Parthenope", corso di dottorato in "il diritto dei servizi nell'ordinamento italiano ed europeo".

The paper, after a jurisprudential overview regarding the application of the economic continuity principle, is focused on the ruling in Skanska case and its impact on actions for damages under national law for infringements of EU competition law.

For the first time, EU Court of Justice has ruled the direct applicability of the principle of economic continuity, developed in the context of public enforcement, as a natural consequence of the applicability of the notion of “undertaking” under article 101 TFUE, also confirming the complementarity between private and public enforcement.

Skanska ruling, addressing an issue that has not been clarified by Directive 2014/104/EU, can be seen as a leading case of a new stage of development of private enforcement through the questions referred to the Court for a preliminary ruling.

Key Words: Competition law – Private antitrust enforcement – Economic continuity principle – Economic succession – Preliminary ruling Court of Justice – Interplay between EU law and domestic law

SOMMARIO: 1. Introduzione: il contesto nel quale si inserisce la pronuncia. – 2. I fatti a fondamento del rinvio. – 3. Il principio della continuità economica. – 4. Il ragionamento della Corte nel caso Skanska. – 5. Conclusioni e prospettive future.

1. Introduzione: il contesto nel quale si inserisce la pronuncia

Con la pronuncia in commento la Corte di Giustizia ha offerto dei chiarimenti in ordine alle regole d'imputazione della responsabilità per danni causati da una violazione del diritto antitrust nell'ipotesi in cui l'impresa sanzionata dall'autorità di concorrenza non sia più giuridicamente esistente al momento della proposizione della domanda di risarcimento. Si tratta del primo caso su cui è intervenuta la Corte, in sede di rinvio pregiudiziale, dopo l'introduzione della direttiva 2014/104/UE sul risarcimento dei danni per violazioni delle disposizioni del diritto della concorrenza.

Com'è noto la citata Direttiva, recepita in Italia con il d.lgs. n. 3/2017, ha rappresentato l'occasione tanto attesa per “codificare” istanze già da tempo invalse nella giurisprudenza della Corte¹ e volte ad incentivare il ricorso al *private enforcement*, giudicato funzionale a garantire l'effetto utile della normativa antitrust in un'ottica di complementarietà con il *public enforcement*.

Senza pretese di esaustività in ordine alle peculiarità della normativa richiamata, per la cui analisi si rinvia ai numerosi contributi registratisi in dottrina², basti qui segnalare che entrambi i testi, a differenti livelli di regolazione e

¹ Il riferimento è alle note sentenze *Courage* e *Manfredi*, rispettivamente, Corte Giust., 20 settembre 2001, C-453/99, *Courage e Creha* e 13 luglio 2006, C-295/04, *Manfredi*, nelle quali si è affermato che chiunque ha il diritto di far valere in giudizio le violazioni concorrenziali mediante domanda di risarcimento del danno e che un siffatto diritto rafforza il carattere operativo delle regole di concorrenza comunitarie ed è tale da scoraggiare quelle violazioni idonee a restringere o a falsare il gioco della concorrenza. Nel medesimo senso anche Corte Giust., 12 dicembre 2019, C-435/18, *Otis e a.*, punto 42; 5 giugno 2014, C-557/12, *Kone e a.*, punto 23; 6 giugno 2013, C-536/11, *Donau Chemie e a.*, punto 23, nonché, 14 giugno 2011, C-360/09, *Pfleiderer*, punto 29.

² Per un approfondimento si rinvia a: M. SOUSA FERRO, *Antitrust Private Enforcement and the Binding Effect of Public Enforcement Decisions* (September 18, 2019), in *Market and Competition Law Review*, Issue 3(2), p. 51; C. MASSA, *Il divieto di risarcimenti punitivi nella direttiva 2014/104/Ue sul private antitrust enforcement*, in *Dir. del comm. intern.*, fasc. 2, 1° giugno 2018, p. 32; P. MANZINI (a cura di), *Il risarcimento del danno nel diritto della concorrenza. Commento*

con un diverso dettaglio di regole, hanno introdotto una disciplina volta a garantire l'effettività del diritto al risarcimento del danno da illecito antitrust mediante regole che consentono l'esibizione e l'acquisizione di prove in sede processuale, l'effetto vincolante delle decisioni delle autorità antitrust divenute definitive o non più soggette ad impugnazione, nonché misure a presidio del *public enforcement*, con regole specifiche anche a tutela delle imprese coinvolte in procedure di *leniency*. Tra le ragioni poste a fondamento dell'intervento normativo si annovera la disomogeneità dei sistemi giuridici europei che nel tempo aveva favorito l'incardinarsi delle azioni per danni in quei sistemi dotati di regole procedurali tendenzialmente meno complesse e più favorevoli alla parte lesa³, a discapito di tutta una fetta di potenziali attori che, o per la scarsa consapevolezza della possibilità di fare ricorso al *private enforcement* o per le difficoltà in concreto di dimostrare in giudizio la sussistenza dell'illecito, non hanno contribuito al diffondersi di tale strumento di tutela. In assenza di procedure armonizzate e nell'ottica di garantire la piena tutela dei soggetti danneggiati si era poi specificato, con un particolare *focus*⁴ sul diritto della concorrenza, che le norme e le procedure nazionali che disciplinano le modalità di esercizio del diritto al risarcimento del danno dovessero rispettare i principi di effettività⁵ e di equivalenza⁶, ed essere formulate in modo da non rendere praticamente impossibile o eccessivamente difficoltoso l'esercizio del diritto al pieno risarcimento del danno. Tali principi, recepiti da ultimo all'art. 4 della direttiva, hanno pertanto costituito da limite all'autonomia degli Stati, garantendo un'applicazione effettiva degli artt. 101 e 102 TFUE e, più in generale, il perseguimento degli obiettivi del diritto dell'Unione europea.

E sulla scia della necessità di garantire una tutela effettiva all'esercizio del diritto al risarcimento che si inserisce la pronuncia in commento che, insieme con la sentenza *Cogeco*⁷, di poco successiva, e la più recente pronuncia

al d.lgs. n. 3/2017, Torino, 2017; G. BRUZZONE-A.SAJA, *Private e public enforcement dopo il recepimento della direttiva, più di un aggiustamento al margine?*, in *Merc. conc. reg.*, aprile 2017; R. CHIEPPA, *Il Recepimento in Italia della Dir. 2014/104/Ue e la prospettiva dell'AGCM*, in *Dir. ind.*, 2016 F.P.MAIER-RIGAUD, *Toward a European Directive on damages actions*, in *Journal of Competition Law & Economics*, 2014; M. SIRAGUSA (2014), *L'effetto delle decisioni delle Autorità nazionali della concorrenza nei giudizi per il risarcimento del danno: la proposta della Commissione e il suo impatto nell'ordinamento italiano*, in *Conc. merc.*, 2014, pp. 297-316.

³ In tal senso R. CHIEPPA, *op. cit.*

⁴ Cfr. da ultimo Corte Giust., 12 dicembre 2019, causa C-435/18, *Otis e a*, che al punto 25 afferma che «[...] particolarmente nel settore del diritto della concorrenza, le norme nazionali che vertono sulle modalità di esercizio del diritto di chiedere il risarcimento del danno risultante da un'intesa o da una pratica vietata ai sensi dell'articolo 101 TFUE non devono pregiudicare l'applicazione effettiva di tale disposizione». Nel medesimo senso Corte Giust., 5 giugno 2014, causa C-557/12, *Kone e a.*, punto 26 e la giurisprudenza ivi citata.

⁵ Il principio di effettività richiede che le norme nazionali non siano configurate in modo da rendere praticamente impossibile o eccessivamente difficile l'esercizio dei diritti conferiti dall'ordinamento giuridico dell'Unione.

⁶ Il principio di equivalenza impone che la complessiva disciplina dei ricorsi si applichi indistintamente ai ricorsi fondati sulla violazione del diritto dell'Unione e a quelli simili fondati sulla violazione del diritto interno.

⁷ Corte Giust., 28 marzo 2019, causa C-637/17, *Cogeco Communications*. In tale caso la Corte è stata chiamata a pronunciarsi sull'istituto della prescrizione alla luce della disciplina introdotta dalla direttiva 2014/104 e dei principi generali del diritto dell'Unione. In sintesi le questioni sollevate riguardavano i) la compatibilità della normativa portoghese con il principio di effettività relativamente ai termini di prescrizione applicabili alla domanda di risarcimento fondata sulla responsabilità civile extracontrattuale, nonché ii) l'operatività dell'obbligo di interpretazione conforme della normativa nazionale rispetto all'art. 10 della direttiva disciplinante i termini di prescrizione, tenuto conto che i fatti di causa risalivano ad un momento precedente la pubblica-

Otis⁸, hanno costituito le primissime occasioni per dirimere alcuni degli interrogativi lasciati aperti dalla direttiva. La pronuncia nel caso Skanska, relativa ad un'azione *follow on*, sebbene non riguardante direttamente l'interpretazione della direttiva, ha consentito alla Corte di fare chiarezza su aspetti ad essa collegati e di affermare per la prima volta la diretta operatività del principio della continuità economica nel contesto del *private enforcement* quale naturale conseguenza dell'applicabilità della nozione di "impresa" di diritto europeo della concorrenza. Si è così esclusa, da un lato, la competenza degli Stati membri in ordine alla determinazione dei soggetti tenuti al risarcimento del danno e, dall'altro, il ricorso ai principi di efficacia e di equivalenza da parte della Corte di giustizia e del giudice nazionale.

Tanto premesso, nel prosieguo verranno esposti brevemente i fatti di causa che hanno dato luogo al rinvio pregiudiziale per poi soffermarsi sul principio della continuità economica e sull'evoluzione registratasi nella prassi giurisprudenziale, onde comprenderne la *ratio* e la molteplicità dei casi nei quali può trovare applicazione. In ultima analisi si darà conto della pronuncia in commento, analizzando il processo logico-argomentativo che ha portato la Corte ad affermare l'applicabilità di tale principio, elaborato nel contesto del *public enforcement*, anche in sede privata.

zione ed entrata in vigore della medesima. Il giudice dell'Unione, pur stabilendo la non applicabilità *ratione temporis* della Direttiva ai fatti di causa, ha concluso nel senso della non conformità della normativa portoghese disciplinante il termine di prescrizione rispetto all'art. 102 TFUE ed al principio di effettività. La previsione di un termine di prescrizione triennale, decorrente dalla data in cui la persona lesa è venuta a conoscenza del suo diritto al risarcimento, anche se l'autore della violazione non è noto, unitamente alla mancata previsione di una sospensione e/o interruzione in pendenza del procedimento dinanzi all'autorità nazionale garante della concorrenza, renderebbe l'esercizio del diritto a un pieno risarcimento praticamente impossibile o eccessivamente difficile.

⁸ Corte Giust., 12 dicembre 2019, causa C-435/18, *Otis e a.* La Corte è stata chiamata a pronunciarsi sulla configurabilità ai sensi dell'art. 101 TFUE del diritto al risarcimento dei danni antitrust in favore di soggetti che, pur non operando come fornitori né come acquirenti sul mercato interessato da un'intesa, hanno concesso sovvenzioni, nella forma di prestiti agevolati, ad acquirenti di prodotti offerti su tale mercato, in misura più elevata di quanto non sarebbe stato in assenza dell'infrazione, a discapito della possibilità di investire la differenza in modo più remunerativo. La Corte ha concluso in senso positivo motivando che ogni pregiudizio che presenti un nesso di causalità con una violazione dell'art. 101 TFUE deve essere tale da dar luogo a un risarcimento al fine di garantire l'applicazione effettiva dell'art. 101 TFUE e di preservare l'effetto utile di questa disposizione. Di interesse le conclusioni dell'Avvocato generale Kokott, seguite dalla Corte, secondo il quale la nozione giuridica di nesso di causalità non sarebbe limitata al rapporto tra danno ed evento dannoso che andrebbe inquadrato tra le modalità procedurali di esercizio del diritto al risarcimento del danno, di competenza degli Stati membri. Viceversa, ad opinione dell'avvocato, quale istituto giuridico che si articola su più livelli, l'esame del nesso di causalità «può comprendere anche elementi normativi intrinseci riguardanti la questione del fatto se esista un nesso sufficiente tra il danno fatto valere e la norma giuridica violata». La sussistenza del nesso sarebbe strettamente legata alla portata della tutela offerta dall'art. 101 TFUE: si tratterebbe di stabilire se l'art. 101 TFUE conferisca, anche ad un soggetto non operante sul versante dell'offerta o della domanda sul mercato interessato da un'intesa, il diritto al risarcimento del danno causato dall'intesa stessa. Così posta la problematica, sarebbe una questione relativa ai soggetti legittimati a chiedere i danni ai sensi dell'art. 101 TFUE e quindi di una questione relativa ad una condizione sostanziale del diritto al risarcimento che, così come nella causa Skanska, va risolta applicando il diritto dell'Unione. Una volta inquadrata così la questione, l'avvocato conclude nel senso di riconoscere l'esistenza di un nesso di causalità sufficientemente diretto tra l'intesa ed il danno patito, così ammettendo la proposizione della domanda risarcitoria da parte di soggetti estranei al mercato interessato dall'infrazione. Per un approfondimento della pronuncia nel caso Otis si rinvia a B. CULLEN, *Otis: Effet Utile and the Endless Expansion of Article 101 TFEU*, in *Journal of European Competition Law & Practice*, Volume 10, Issue 10, December 2019, pp. 618-620.

2. I fatti a fondamento del rinvio

Il rinvio trae origine da un giudizio promosso dal Comune finlandese di Vantaa per l'ottenimento del risarcimento dei danni da illecito antitrust. Il Comune aveva appaltato per anni (dal 1998 al 2001) lavori di rifacimento del manto stradale ad un'impresa (Lemminkäinen Oyj) poi riconosciuta responsabile, insieme ad altre, di aver posto in essere un'intesa vietata ai sensi dell'art. 101 TFUE nel mercato nazionale dell'asfalto, consistente nella ripartizione dei mercati, nella fissazione delle tariffe e nella presentazione di offerte per lavori a *forfait*. L'intesa era stata accertata a seguito di un'istruttoria dell'autorità di concorrenza finlandese con provvedimento divenuto definitivo nel 2009. Secondo lo schema delle azioni *follow on*, che seguono l'accertamento definitivo dell'autorità antitrust competente, il Comune di Vantaa aveva dunque citato in giudizio alcune imprese coinvolte nel cartello, sia in proprio sia quali soggetti acquirenti di altre imprese partecipanti all'intesa, come corresponsabili in solido per i costi supplementari che aveva sopportato per la realizzazione di lavori di asfaltatura, a causa della sovrappaccatura dei lavori realizzati a *forfait* come risultato dell'intesa di cui trattasi.

Il tratto problematico della vicenda si rinviene nella circostanza che a differenza della Lemminkäinen Oyj, talune altre società coinvolte nell'intesa e citate in giudizio, erano state da allora dissolte mediante una procedura di liquidazione volontaria e i loro rispettivi azionisti unici, con una nuova denominazione sociale, avevano rilevato il patrimonio delle loro controllate, continuandone l'attività economica. Pertanto la questione fondamentale posta all'attenzione dei giudici interni era comprendere se le citate società, "acquirenti" delle imprese partecipanti al cartello e successivamente poste in liquidazione, potessero essere chiamate a rispondere di un illecito al quale, all'epoca dei fatti, non avevano materialmente partecipato. Sul punto è opportuno rilevare che in base al diritto finlandese ogni società per azioni costituisce una persona giuridica distinta dotata di un proprio patrimonio e personalmente responsabile e che in virtù della legge sul risarcimento dei danni, solo il soggetto giuridico che ha causato il danno è tenuto al risarcimento. In assenza di regole *ad hoc* per l'imputazione della responsabilità per i danni causati da una violazione antitrust, le ricorrenti avevano dunque replicato di non poter essere giudicate responsabili per i danni causati dalle società giuridicamente autonome che avevano partecipato all'intesa e che la domanda di risarcimento avrebbe dovuto essere presentata nell'ambito delle procedure di liquidazione di queste ultime società.

Ebbene, se da un lato il Tribunale accoglieva la domanda nei confronti di tutte le società ritenendo applicabile il criterio della continuità economica allo stesso modo in cui è applicato in sede di imputazione delle ammende e rilevando che altrimenti sarebbe stato impossibile o irragionevolmente difficile per un singolo ottenere il risarcimento, la Corte di Appello, invece, respingeva il ricorso del Comune di Vantaa, affermando la prevalenza delle norme interne sulla responsabilità civile, in base alle quali soltanto l'ente giuridico che ha cagionato il danno può essere ritenuto responsabile. In particolare, a detta della Corte di appello, l'esigenza di garantire l'effettività del diritto della concorrenza dell'Unione non poteva essere invocata per giustificare l'interferenza con i principi fondamentali della responsabilità extracontrattuale propri dell'ordinamento giuridico nazionale, in assenza di disposizioni più dettagliate in tal senso.

Queste le premesse che hanno portato la Corte Suprema finlandese a sospendere il procedimento e sottoporre alla Corte di Giustizia una serie di questioni pregiudiziali⁹: in sintesi il giudice del rinvio, nel silenzio della giurisprudenza, si è rivolto alla Corte domandando se nell'esercizio del diritto al risarcimento dei danni da illecito antitrust, riconosciuto a chiunque, l'individuazione delle persone chiamate a rispondere del danno debba essere operata sul fondamento di un'applicazione diretta dell'art. 101 TFUE o piuttosto in base alle modalità proprie dell'ordinamento giuridico interno allo Stato membro e del principio di effettività del diritto dell'Unione. Nel primo caso, se trovino applicazione i principi dettati dalla Corte in materia sanzionatoria per individuare i soggetti responsabili e, in particolare, il principio della "continuità economica".

3. Il principio della continuità economica

Il principio della "continuità economica", funzionale all'imputazione degli illeciti concorrenziali, è stato sviluppato nel contesto del *public enforcement* e rappresenta un corollario della nozione di impresa ai fini antitrust. Com'è noto, nel diritto UE non si rinviene una puntuale definizione di impresa, dovendo la stessa essere desunta dalla giurisprudenza della Corte di giustizia e dalla prassi decisionale della Commissione europea. Nel contesto del diritto della concorrenza, la Corte ha optato per una nozione estremamente estesa e volutamente elastica rispetto a quella civilistica che abbraccia qualsiasi entità che eserciti un'attività economica, a prescindere dallo status giuridico di detta entità e dalle sue modalità di finanziamento¹⁰, intendendosi per attività economica qualsiasi attività che consista nell'offrire beni o servizi su un determinato mercato¹¹. La scelta di ricorrere ad una nozione così ampia è sintomatica della

⁹ Il giudice del rinvio ha sollevato le seguenti questioni pregiudiziali:

1) Se la questione di chi sia tenuto al risarcimento del danno conseguente a una condotta contraria all'art. 101 TFUE debba essere risolta applicando direttamente tale articolo o in base alle disposizioni nazionali.

2) Qualora il soggetto obbligato al risarcimento sia individuato applicando direttamente l'art. 101 TFUE, se risponda del risarcimento chi rientra nella nozione di «impresa» di cui al predetto articolo e se, per individuare i soggetti obbligati al risarcimento, siano applicabili i medesimi principi utilizzati dalla Corte di giustizia in cause in materia di ammende per individuare i soggetti ivi responsabili, in base ai quali è possibile, in particolare, giustificare una responsabilità in base all'appartenenza alla stessa entità economica o alla continuità economica.

3) Qualora il soggetto obbligato al risarcimento sia individuato in base alle norme di diritto interno dello Stato membro, se violi il principio di effettività, ai sensi del diritto dell'Unione, una disposizione nazionale, in base alla quale una società che, successivamente all'acquisto della totalità delle azioni di una società partecipante a un'intesa contraria all'art. 101 TFUE, ha sciolto tale società e ne ha proseguito l'attività, non risponda del risarcimento del danno cagionato dalla società estinta mediante una condotta restrittiva della concorrenza, nonostante sia praticamente impossibile o eccessivamente difficile ottenere un risarcimento dalla società estinta. Se il principio di effettività osti a un'interpretazione del diritto interno di uno Stato membro, in base alla quale si richiede, come condizione per una responsabilità per danni, che una modifica societaria come quella precedentemente descritta sia illecitamente o artificialmente realizzata al fine di eludere gli obblighi risarcitori in materia di concorrenza, o sia altrimenti attuata in maniera sleale o che, almeno, la società conoscesse o avrebbe dovuto conoscere la violazione delle norme in materia di concorrenza al momento della realizzazione della modifica societaria.

¹⁰ Cfr. Corte Giust., 12 settembre 2000, cause da C-180/98 a C-184/98, *Pavlov e altri*; 19 febbraio 2002, causa C-309/99, *Wouters e a.*

¹¹ Cfr. Corte Giust., 16 giugno 1987, causa C-118/85, *Commissione/Italia*; 18 giugno 1998, causa C-35/96, *Commissione/Italia*; 12 settembre 2000, causa C-180/98, *Pavlov e a.*

particolare attenzione posta sulle dinamiche concorrenziali del mercato ed è dettata dall'esigenza di evitare che le vesti formali di un soggetto vengano utilizzate per sottrarsi all'applicazione delle regole di concorrenza.

La Corte ha inoltre precisato che la nozione di impresa dev'essere intesa nel senso che essa si riferisce ad *“un'unità economica dal punto di vista dell'oggetto dell'accordo, anche qualora, sotto il profilo giuridico, questa unità economica sia costituita da più persone, fisiche o giuridiche”*¹², con ciò escludendo la configurabilità della fattispecie di intesa in relazione agli accordi conclusi tra società appartenenti ad un medesimo gruppo, qualora le stesse non operino in via autonoma sul mercato ma come un'unica entità economica¹³. In altri termini, con il passaggio richiamato la giurisprudenza ha così affermato che, ai fini dell'applicazione delle regole di concorrenza, la formale separazione tra due imprese conseguente alla loro distinta personalità giuridica non è decisiva, mentre sul piano esterno è decisiva l'unità o meno del loro comportamento sul mercato¹⁴.

Come evidenziato in dottrina¹⁵, la c.d. *“single economic entity doctrine”* anzi richiamata ha avuto due conseguenze importanti per l'*enforcement* delle regole di concorrenza: da un lato, il riconoscimento della responsabilità delle società madri per le violazioni poste in essere dalle controllate, la c.d. *“parental liability”*¹⁶ e, dall'altro, l'imputabilità dei successori economici delle imprese responsabili della commissione dell'illecito nell'ipotesi di ristrutturazioni infragruppo o altre vicende societarie, la c.d. *“economic succession doctrine”*.

Quest'ultima si fonda sull'operatività del principio della *“continuità economica”*, il quale mira ad estendere l'applicabilità del diritto antitrust anche ad ipotesi nelle quali *prima facie* il soggetto cui è imputato l'illecito non coincide con il soggetto che lo ha materialmente posto in essere. In virtù di tale principio, qualora vi sia la sostituzione di un soggetto ad un altro nella gestione dell'impresa, la responsabilità per gli illeciti antitrust si trasmette al soggetto che su-

¹² Cfr. Corte Giust., 27 aprile 2017, causa C-516/15, *Akzo Nobel NV e a./Commissione*, punto 48; 20 gennaio 2011, causa C-90/09, *General Química e a./Commissione*, punti 34-36; 1° luglio 2010, causa C-407/08, *Knauf Gips/Commissione*, punto 64; 14 dicembre 2006, causa C-217/05, *Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio*, punto 40; 12 luglio 1984, causa C-170/83, *Hydrotherm*, punto 11.

¹³ Sul punto Corte Giust., 14 luglio 1972, causa C-48/69, *ICI/Commissione*, punto 140 dove si afferma che *«[...] la formale separazione delle società, conseguente alla loro personalità giuridica distinta, non esclude l'unità del loro comportamento sul mercato, per quanto riguarda l'applicazione delle norme sulla concorrenza»*. Per un approfondimento sulla tesi dell'unità economica si rinvia a O. ODUDU-D. BAILEY, (2014), *The single economic entity doctrine in EU competition law*, in *Common Market Law Review* 51: 1721-1757, 2014.

¹⁴ In tal senso F. GHEZZI-M. MAGGIOLINO, *L'imputazione delle sanzioni antitrust nei gruppi di imprese, tra “responsabilità personale” e finalità dissuasive*, in *Riv. soc.*, 2014.

¹⁵ M. BOTTA, *The Economic Succession Doctrine in Private Enforcement of EU Competition Law: ‘Nothing Extraordinary’ after Skanska Industrial?*, in *Market and Competition Law Review*, 3(2), 2019.

¹⁶ In proposito, al fine di individuare degli indici della sussistenza di una *single economic unit*, la giurisprudenza europea ha affermato che devono coesistere due fattori: una posizione di controllo esercitabile dalla capogruppo sulle altre società ed il concreto esercizio su di esse di una influenza determinante tale da rendere, ai fini anticoncorrenziali, sia la società madre che le controllate un unico centro di imputazione effettivo dell'attività del gruppo. Per un approfondimento si rinvia a P. MANZINI *Rethinking the Parental Liability for Antitrust Infringements*, in *Dir. Un. Eur.*, fasc. 4/2016; si veda ancora L. DE SANCTIS, *L'imputabilità della responsabilità delle violazioni antitrust e i gruppi di società*, in L.F. PACE (a cura di), *Dizionario sistematico della concorrenza*, Jovene, Napoli, 2013.

bentra, sempre che quest'ultimo sia strutturalmente, funzionalmente ed economicamente identico all'ente che aveva posto in essere il comportamento anticoncorrenziale. Tanto chiarito, se è apprezzabile lo sforzo operato dalla Corte per garantire l'effetto utile della disciplina concorrenziale, anche in presenza di vicende societarie complesse, non c'è chi non vi abbia visto una “deviazione”¹⁷ dal principio generale della responsabilità personale o il riconoscimento di «un eccessivo margine discrezionale»¹⁸ in capo alla Commissione ed ai giudici competenti. E' noto, infatti, che in virtù del principio della responsabilità personale, l'illecito vada imputato alla persona giuridica titolare dell'impresa al momento in cui la violazione veniva commessa. Tuttavia, in talune circostanze l'applicazione formalistica del principio in parola potrebbe ostacolare l'effettivo *enforcement*: si pensi al caso in cui l'autore dell'illecito non sia più esistente o sia stato oggetto di mutamenti organizzativi.

In presenza di tali fattispecie, nel tentativo di elaborare una soluzione e scongiurare il verificarsi di vuoti di tutela, la Corte ha adottato un approccio progressivamente più flessibile, sino a far emergere due orientamenti che, sulla scorta di condizioni diverse, hanno giudicato compatibile con il principio della responsabilità personale la trasmissione della responsabilità al gestore successivo.

3.1. L'impostazione “tradizionale”: la responsabilità del successore economico quando l'autore materiale ha cessato di esistere giuridicamente

Secondo un primo filone, che si può definire “tradizionale”, nel caso in cui la persona giuridica che dirigeva l'impresa al momento dell'infrazione continui ad esistere, la responsabilità del comportamento illecito dovrà necessariamente accompagnarla. Il principio della continuità economica troverà applicazione, nel senso di consentire la trasmissione della responsabilità antitrust, qualora l'autore originario non sia più giuridicamente esistente ed il successore economico sia funzionalmente ed economicamente identico al primo.

Leading case è rappresentato dalla pronuncia¹⁹ nel caso *Suiker Unie e a./Commissione*, nel quale la Corte si è trovata per la prima volta a dover giudicare la configurabilità della responsabilità della ricorrente per un illecito iniziato in un momento nel quale non era giuridicamente esistente e posto in essere da un'associazione che non era neanche il suo diretto dante causa, ma che raggruppava al suo interno le cooperative confluite nella società da ultimo sanzionata²⁰. La Corte valorizzando l'aspetto economico-funzionale ha affer-

¹⁷ In tal senso M. BOTTA, *op. cit.*, secondo cui «[...] the economic succession doctrine represents a major deviation from the principle of individual firm responsibility enshrined in national corporate law and thus it generates a potential conflict between national and EU law».

¹⁸ In tal senso E. GAMBARO-F. MAZZOCCHI, *Successione di imprese e imputazione della responsabilità in materia di concorrenza. Il caso Ente Tabacchi Italiani*, in *Merc. conc. reg.*, agosto 2008.

¹⁹ Corte Giust., 16 dicembre 1975, causa C-40/7, *Suiker Unie e a./Commissione*.

²⁰ All'epoca dei fatti, risalenti al 1968-1969, una delle imprese coinvolte nell'intesa era rappresentata da un'associazione o unione di cooperative, fondata in via temporanea da quattro società cooperative saccarifere allo scopo di coordinare la propria attività (Coöperatieve Vereniging Suiker Unie U.A.). Successivamente, nel 1970, le quattro cooperative si fondevano in una nuova società che assumeva tutti i loro diritti ed obblighi, denominata anch'essa «Coöperatieve Vereniging Suiker Unie U.A.», che raggruppava direttamente, come soci, i membri delle cooperative stesse e dava inizio all'attività nel gennaio 1971, momento in cui la precedente associa-

mato che nell'ipotesi di estinzione giuridica dell'autore dell'infrazione è possibile imputare la medesima alla società che ne ha assunto gli obblighi e i diritti, continuandone l'attività. Di poco successiva è la pronuncia²¹ nel caso *CRAM / Commissione*, nel quale la Corte ha ulteriormente chiarito come ai fini dell'art. 85 del Trattato (odierno art. 101 TFUE) «il cambiamento della forma giuridica del nome dell'impresa non ha l'effetto di creare una nuova impresa esente dalla responsabilità di comportamenti anticoncorrenziali della precedente, qualora, sotto l'aspetto economico, vi sia identità fra le due²²».

Entrambi i casi sono caratterizzati dalla scomparsa giuridica dell'autore originario dell'infrazione, a seguito della modifica della denominazione sociale e della forma giuridica dell'impresa, e dal mantenimento degli elementi materiali ed umani della precedente gestione, fattori valutati idonei a qualificare la nuova impresa come successore economico e giuridico della precedente, con conseguente assunzione della responsabilità. Ipotesi analoga si verifica nel caso di fusione tra società, qualora la società incorporante venga sanzionata per la violazione commessa dalla società incorporata. E' quanto verificatosi nel caso²³ *Erste Group Bank e a./Commissione*, nel quale la Corte ha ritenuto corretto imputare l'intera condotta in capo alla società incorporante, divenuta successore a titolo universale del precedente gestore. In tale veste era tenuta a rispondere degli attivi e passivi dell'autore della violazione antitrust anche per il periodo precedente la sua acquisizione²⁴.

In ulteriori pronunce è stato poi chiarito che ai fini dell'imputabilità dell'illecito assume rilevanza il momento in cui l'infrazione viene posta in essere: sarà la persona fisica o giuridica che dirigeva l'impresa in quel momento ad essere considerata responsabile pur se, alla data di adozione della decisione che accerti l'illecito, la gestione dell'impresa sia passata sotto la responsabilità di un diverso titolare²⁵. Pertanto, secondo questa prima ricostruzione la sola continuità economica tra le due imprese, data dal trasferimento delle attività, non sarebbe di per sé sufficiente ai fini della trasmissione della responsabilità per l'infrazione nell'ipotesi di esistenza giuridica dell'autore originario²⁶. Ad un più attenta analisi si osserva che in presenza delle suesposte condizioni e vicende societarie, il fenomeno non contraddice il principio della responsabilità personale in quanto non comporta l'imputazione dell'illecito ad un'impresa "diversa". Il soggetto giuridico resta il medesimo mentre a mutare è la sola veste

zione cessava la propria. La società da ultimo formata veniva giudicata responsabile dell'illecito antitrust per l'intero periodo di riferimento.

²¹ Corte Giust., 28 marzo 1984, causa C-29/83, *CRAM/Commissione*.

²² Cfr. punto 9 sentenza *CRAM/Commissione*. In particolare, nel caso di specie era emerso che salvo una modifica nella ragione sociale e nella forma giuridica, le due imprese erano rimaste identiche sotto l'aspetto economico, considerato lo scopo, la sede e la direzione, elementi immutati e che pertanto andassero considerate «due forme giuridiche successive della stessa impresa».

²³ Corte Giust., 24 settembre 2009, causa C-125/07, *Erste Group Bank e a./Commissione*.

²⁴ Punti 78 ss. Sentenza *Erste Group Bank e a./Commissione*. Nel medesimo senso Trib., 14 dicembre 2006, causa T-259/02, *Raiffeisen Zentralbank Österreich / Commissione*, punto 326.

²⁵ Cfr. Corte Giust., 16 novembre 2000, causa C-297/98, *Cascades/Commissione*, punto 78; 16 novembre 2000, causa C-297/98, *SCA Holding/Commissione*, punto 25; Corte Giust. 16 novembre 2000, causa C-286/98, *Stora Kopparbergs Bergslags/Commissione*, punto 37.

²⁶ Si veda sul punto Corte Giust., C-49/92, *Commissione/Anic Partecipazioni*, 8 luglio 1999, punto 145 dove si afferma che «[...] il criterio cosiddetto della «continuità economica» entra in gioco solo qualora la persona giuridica responsabile della gestione dell'impresa abbia cessato di esistere giuridicamente dopo aver commesso l'infrazione [...]».

giuridica, e cioè il modello organizzativo dell'impresa ovvero, nell'ipotesi di fusione, ad una pluralità di società si sostituisce un unico organismo sociale.

3.2. Le ipotesi peculiari: la responsabilità del successore economico quando l'autore materiale continua ad esistere giuridicamente

La casistica successiva ha mostrato delle ipotesi peculiari nelle quali si è fatto ricorso al principio della continuità economica per giustificare la trasmissione della responsabilità antitrust benché l'autore della violazione fosse ancora esistente al momento della decisione di accertamento.

Una prima fattispecie ha riguardato le ipotesi di ristrutturazioni infragruppo. *Leading case* è rappresentato dalla pronuncia nel caso *Aalborg Portland e a./Commissione*²⁷, nel quale la Corte ha ammesso l'imputabilità del nuovo ente nel caso in cui il responsabile dell'infrazione, sebbene esistente, non svolga più attività economiche significative, neanche in un diverso mercato e siano presenti nessi strutturali tra le due società, tali da giustificare la continuità economica²⁸.

Un ulteriore passo in avanti si è poi registrato nel caso²⁹ *ETI e a.*, nel quale si è assistito all'attribuzione dell'intera condotta al successore economico, sebbene l'autore originario continuasse ad esistere come operatore economico a sé stante con importanti attività in settori diversi da quello interessato dall'intervento sanzionatorio. In tale fattispecie, per la sussistenza della continuità economica si è fatto riferimento ai nessi strutturali esistenti al momento del comportamento illecito, piuttosto che al momento della decisione di accertamento, valorizzando la circostanza che le imprese coinvolte fossero sotto il controllo dello stesso ente pubblico al tempo della commissione dell'infrazione³⁰.

Nella pronuncia in commento, la Corte ha ribadito il principio affermato nel precedente *Aalborg Portland e a./Commissione*, secondo cui la circostanza che l'ente che ha commesso l'infrazione non abbia cessato di esistere giuridicamente non impedisce, di per sé, che venga sanzionato l'ente a cui esso ha trasferito le sue attività economiche, a patto che tali enti siano stati sotto il controllo della stessa persona e, considerati gli stretti legami che li uniscono sul piano economico e organizzativo, abbiano applicato in sostanza le stesse

²⁷ Corte Giust., 7 gennaio 2004, causa C-204/00, *Aalborg Portland e a./Commissione*, punti 344 e ss. In tale caso, relativo ad un'intesa nel mercato del cemento, l'autore dell'illecito non aveva cessato di esistere giuridicamente, avendo prima ceduto il proprio stabilimento produttivo per poi divenire società holding, detentrici, con una nuova denominazione, del 50% delle azioni della cessionaria-ricorrente, mentre l'ulteriore metà del capitale era stato acquisito da una società britannica terza.

²⁸ Punto 359 sentenza *Aalborg Portland e a./Commissione*. Nel medesimo senso Corte Giust., 13 giugno 2013, causa C-511/11, *Versalis/Commissione*, punto 50.

²⁹ Corte Giust. (Grande sezione), 11 dicembre 2007, *ETI SpA v Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, causa C-280/06, punti 46 ss. Per un approfondimento della fattispecie si rinvia al provvedimento AGCM n. 11795, del 13 marzo 2003, istruttoria 1479 – *Variazione di prezzo di alcune marche di tabacchi*.

³⁰ Punti 50-51 sentenza *ETI e a.* Un ulteriore passo in avanti in ordine al tempo nel quale deve sussistere il nesso strutturale si registra nella sentenza della Corte Giust., 18 dicembre 2014, causa C-434/13, *Commissione/Parker Hannifin Manufacturing e Parker-Hannifin*, nella quale si precisa che per accertare la sussistenza di una continuità economica bisogna prendere come riferimento la data del trasferimento dell'attività, non essendo necessario che i legami strutturali perdurino per tutto il tempo dell'infrazione o fino all'adozione della decisione di accertamento, né che perdurino per un periodo minimo.

direttive commerciali³¹. In entrambi i casi ai fini della trasmissione della responsabilità la Corte ha valorizzato l'identità dei due enti sotto l'aspetto economico³².

Merita evidenziare che con le menzionate pronunce la Corte si è distanziata dalle conclusioni dei rispettivi avvocati generali³³, i quali avevano sottolineato il carattere eccezionale del principio della continuità economica rispetto al principio della responsabilità personale e la necessità che il primo trovasse applicazione solo in via residuale.

Una seconda ipotesi peculiare riguarda la fattispecie in cui il gestore originario, pur continuando ad esistere, non eserciti più alcuna attività economica³⁴. La scelta di sanzionare il successore economico sarebbe giustificata dalla necessità di assicurare il pagamento della sanzione, così da garantire l'effetto deterrente proprio di quest'ultima.

Ebbene, dall'analisi dei suesposti casi emerge un diverso approccio della Corte che fa maggiormente leva sui profili economici caratterizzanti il fenomeno successorio. Ad assumere rilevanza non sarebbe il soggetto inteso in senso formale, quale impresa autrice del fatto, ma come entità economica, di talché la responsabilità andrà imputata all'ente che svolge l'attività economica, anche se al momento della decisione di accertamento l'autore materiale risulti essere ancora esistente e sempre che siano riscontrabili i nessi strutturali. D'altronde, se si considera che le norme in materia di concorrenza sono destinate ad entità economiche e che la nozione di impresa ha una portata economica, non sorprende che vengano assoggettati a sanzione le imprese-successori che abbiamo assorbito anche solo la parte principale dell'attività economica interessata dalle violazioni. In altri termini, in presenza di talune circostanze, si è ritenuto legittimo legare la responsabilità all'impresa intesa come attività, piuttosto che alla persona giuridica che la dirigeva al momento della commissione del fatto.

Ma resta da chiedersi se gli elementi su cui poggia tale ricostruzione, seguita dalla giurisprudenza successiva, siano sufficienti per imputare la responsabilità al successore economico o non si rischi, come evidenziato in dottrina,

³¹ Punto 48, sentenza *ETI e a.* che richiama i punti 355-358 della sentenza *Aalborg Portland e a./Commissione*. Nello stesso senso Corte Giust., 5 marzo 2015, causa C-93/13, *Commissione / Versalis e Eni*; 18 dicembre 2014, causa C-434/13, *Commissione/Parker Hannifin Manufacturing e Parker-Hannifin*, nonché 13 giugno 2013, causa C-511/1, *Versalis / Commissione*.

³² Cfr. punto 357, sentenza *Aalborg Portland e a./Commissione*; punto 42, sentenza *ETI e a.*

³³ Per quanto riguarda il caso *Aalborg Portland e a./Commissione* si rinvia alle conclusioni dell'Avv. Gen. Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, 11 febbraio 2003, che ai punti 67 ss. evidenziava come ai fini della trasmissione della responsabilità fosse necessaria la sussistenza di due condizioni cumulative: la prima è che la nuova società prosegui l'attività della precedente, che ha posto in essere i fatti, ed esista continuità economica tra le due imprese, mentre, la seconda, è che l'impresa precedente abbia cessato di esistere giuridicamente. Ne deriverebbe che, nel caso in esame, «non è soddisfatto il secondo dei predetti requisiti [...]». Per il caso *Eti e a.* si rinvia alle conclusioni dell'Avv. Gen. Kokott, 3 luglio 2007, che ai punti 81 ss. affermava il carattere eccezionale del criterio della continuità economica, il quale non dovrebbe sostituire il principio della responsabilità personale bensì «[...] integrarlo, nella misura in cui ciò si rende necessario per punire il comportamento anticoncorrenziale in modo proporzionato alla responsabilità, nonché efficace, e contribuire in questo modo all'effettiva attuazione delle norme in materia di concorrenza». Di talché la sola circostanza che fosse soddisfatto il criterio della continuità economica non era sufficiente per poter imputare l'infrazione al successore economico per l'intero periodo di riferimento, in deroga al principio della responsabilità personale.

³⁴ Si veda Trib., 11 marzo 1999, causa T-134/94, *NMH Stahlwerke/Commissione*, punti 136 ss. Il Tribunale ha valorizzato la circostanza che alla data di emanazione della decisione l'impresa autrice dell'infrazione, sebbene ancora iscritta nel registro delle imprese, era in liquidazione giudiziaria e aveva cessato qualsiasi attività commerciale.

di invertire il rapporto regola-eccezione esistente tra il principio della responsabilità personale e della continuità economica³⁵. Ed ancora, non è chiaro in quali casi una ristrutturazione infragruppo porti in concreto alla costituzione di una “nuova impresa” immune dalla responsabilità per le infrazioni eventualmente poste in essere dal predecessore o in quali casi possa discorrersi di trasferimento tra imprese indipendenti.

Nonostante i persistenti dubbi ciò che rileva è la *ratio* sottesa all'emersione e allo sviluppo del principio della continuità economica: la volontà di preservare l'attuazione delle regole di concorrenza e garantirne l'effetto utile.

4. Il ragionamento della Corte nel caso Skanska

Chiarita la *ratio* del principio della “continuità economica”, quest'ultimo assume rilievo nel caso in esame perché diviene dirimente per il riconoscimento della responsabilità nel versante privatistico delle imprese subentranti. La Corte risponde alle questioni pregiudiziali sopra ricordate affermando che: «*L'articolo 101 TFUE dev'essere interpretato nel senso che, in una situazione come quella di cui al procedimento principale, nella quale tutte le azioni delle società che hanno partecipato a un'intesa vietata da tale articolo sono state acquistate da altre società, che hanno dissolto tali prime società e ne hanno proseguito le attività commerciali, le società acquirenti possono essere ritenute responsabili del danno causato da tale intesa*».

Ma procediamo per passi. Il giudice europeo arriva a tale conclusione seguendo un duplice passaggio: la previa affermazione dell'operatività del diritto dell'Unione, in luogo della normativa nazionale, nella determinazione dei soggetti tenuti al risarcimento del danno e, successivamente, per l'individuazione di questi ultimi, il ricorso alla nozione di impresa elaborata dal diritto UE ed ai suoi corollari.

In ordine al primo passaggio, la Corte aderisce alle conclusioni dell'Avvocato generale Wahl³⁶, secondo il quale la determinazione dei soggetti tenuti al risarcimento del danno non rientra tra le modalità pratiche di esercizio di tale diritto, di competenza degli Stati membri, bensì rappresenta una condizione costitutiva della responsabilità che va determinata sulla base del diritto dell'Unione, dal momento che la sussistenza stessa del diritto al risarcimento ai sensi dell'art. 101 TFUE presuppone che vi sia un obbligo giuridico violato ed un soggetto responsabile.

Né si potrebbe giungere a conclusioni difformi per il tramite dell'art. 11, par. 1 della direttiva 2014/104, in base al quale spetta agli Stati membri provvedere affinché le imprese che hanno violato congiuntamente il diritto della concorrenza con il proprio comportamento siano responsabili in solido per il danno causato. La citata disposizione, infatti, oltre a non essere applicabile *ratione temporis* ai fatti di causa, non riguarda la determinazione degli enti tenuti al risarcimento del danno, ma si limita a disciplinare la ripartizione della responsabilità tra questi ultimi, di talché non è riscontrabile alcuna riserva in favore degli Stati membri.

³⁵ In tal senso E. GAMBARO-F. MAZZOCCHI, *op. cit.*

³⁶ Punto 28 della sentenza Skanska che rinvia ai punti 60-62 delle conclusioni dell'Avv. Gen. N. Wahl presentate il 6 febbraio 2019.

Pertanto, l'identificazione dell'ente tenuto al risarcimento non spetterebbe all'ordinamento giuridico interno di ciascun Stato membro, ma sarebbe una questione direttamente disciplinata dal diritto dell'Unione. Applicando quest'ultimo, la determinazione dei soggetti civilmente responsabili andrà effettuata seguendo la medesima logica prevista dall'art. 101 TFUE nel contesto del *public enforcement* per individuare i soggetti tenuti al pagamento della sanzione a seguito dell'accertamento di un illecito antitrust. Ne consegue, ed ecco il secondo passaggio, l'applicabilità della nozione di impresa e dei principi elaborati dalla Corte di Giustizia, ivi compreso il principio della "continuità economica" che giustifica l'imputabilità dell'infrazione in capo all'impresa subentrante in qualità di successore economico. Ad avallare tale conclusione, secondo la Corte, starebbe anche l'art. 1 della direttiva 2014/104 che individua nelle imprese che hanno commesso la violazione del diritto della concorrenza dell'Unione i responsabili del danno antitrust³⁷.

Per quanto concerne la nozione di impresa la Corte ribadisce il proprio orientamento in base al quale l'impresa è «un'unità economica, anche qualora, sotto il profilo giuridico, tale unità sia costituita da più persone fisiche o giuridiche»³⁸. Dal punto di vista fattuale, si segnala che la fattispecie sottoposta alla valutazione della Corte sembrerebbe rientrare tra quelle che sono state definite "tradizionali", attesa la constatazione di una mera modifica della denominazione sociale delle imprese originarie, estinte a seguito di liquidazione volontaria, e le cui attività erano proseguite attraverso delle nuove società controllate dai medesimi azionisti unici delle precedenti. Tenuto conto di ciò, la pronuncia non può definirsi innovativa, limitandosi a richiamare la giurisprudenza sviluppatasi in tema di responsabilità del successore economico, affermando che qualora sia riscontrabile un'identità tra gli enti dal punto di vista economico, la modifica organizzativa non ha necessariamente l'effetto di creare una nuova impresa esente dalla responsabilità per i comportamenti anti-concorrenziali del precedente gestore, ed anzi imputare la responsabilità di un'infrazione a una società nella sua qualità di società acquirente che ha assorbito quella che ha commesso l'infrazione, quando quest'ultima ha cessato di esistere, non è incompatibile con il principio della responsabilità personale e può rivelarsi necessario ai fini dell'efficace attuazione delle regole di concorrenza dell'Unione³⁹.

Priva di pregio viene poi considerata la censura sollevata da una delle ricorrenti, secondo cui la giurisprudenza richiamata dalla Corte non sarebbe applicabile in sede privata perché sviluppatasi nel contesto pubblicistico. In senso difforme vi è la considerazione di fondo per cui il diritto riconosciuto a chiunque di chiedere il risarcimento dei danni per le infrazioni concorrenziali garantirebbe la piena efficacia dell'art. 101 TFUE, rafforzando il carattere operativo delle norme antitrust e scoraggiando comportamenti idonei a restringere o falsare il gioco della concorrenza⁴⁰.

Le azioni di risarcimento dei danni costituiscono, dunque, parte integrante

³⁷ Punto 35, sentenza Skanska.

³⁸ Cfr. *ex multis* Corte Giust., 27 aprile 2017, causa C-516/15, *Akzo Nobel NV e a./Commissione*, punto 48; 20 gennaio 2011, causa C-90/09, *General Química e a./Commissione*, punti 34-36; 1° luglio 2010, causa C-407/08, *Knauf Gips/Commissione*, punto 64; 14 dicembre 2006, causa C-217/05, *Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio*, punto 40; 12 luglio 1984, causa C-170/83, *Hydrotherm*, punto 11.

³⁹ Punti 38-40, sentenza Skanska.

⁴⁰ Punti 43- 44, sentenza Skanska.

del sistema di applicazione di tali regole, con la conseguenza che la nozione di impresa ai sensi dell'art. 101 TFUE «non può avere una portata diversa nel contesto dell'imposizione, da parte della Commissione, di ammende [...] e in quello delle azioni di risarcimento danni per violazione delle regole di concorrenza dell'Unione»⁴¹. Ad opinione della Corte, se così non fosse e le imprese responsabili del danno provocato da una violazione antitrust potessero sfuggire alla loro responsabilità per il semplice fatto che la loro identità sia stata modificata a seguito di ristrutturazioni, cessioni o altre modifiche di natura giuridica o organizzativa, l'obiettivo perseguito da tale sistema nonché l'effetto utile delle suddette regole sarebbe compromesso⁴².

Seguendo tale ragionamento la Corte conclude nel senso di riconoscere, con riserva di valutazione definitiva da parte del giudice del rinvio, l'identità da un punto di vista economico tra le imprese autrici dell'illecito e quelle subentranti. Ne deriva che le seconde, in quanto successori economici delle imprese cartellizzate «hanno assunto la responsabilità di queste ultime società per il danno cagionato dall'intesa di cui trattasi, a causa del fatto che esse hanno garantito, in quanto persone giuridiche, la continuità economica delle predette società»⁴³.

Emerge da subito che l'aspetto di centrale rilevanza della pronuncia è l'introduzione della nozione di "impresa" del diritto europeo della concorrenza nell'ambito dei procedimenti interni per responsabilità civile da illecito antitrust, con l'applicazione in tutti gli Stati membri della dottrina dell'unità economica e di tutte le conseguenze di cui si è detto.

Com'è stato rilevato⁴⁴, sembra che per il giudice europeo sia piuttosto evidente che la nozione di impresa di cui all'art. 1 della direttiva sul risarcimento dei danni abbia il medesimo significato di quella di derivazione giurisprudenziale, mentre in alcuni Stati membri, come la Germania, la pronuncia non ha trovato seguito⁴⁵. Al riguardo è altresì utile ricordare che, diversamente dalla direttiva 2019/1⁴⁶ – che ha espressamente richiamato la nozione di impresa già forgiata nel diritto europeo della concorrenza, stabilendo che è a tale nozione che occorrerà fare riferimento ai fini dell'irrogazione delle ammende alle società controllanti e ai successori legali ed economici delle imprese⁴⁷ – la Di-

⁴¹ Punti 25 e 47, sentenza Skanska.

⁴² Punto 46, sentenza Skanska.

⁴³ Punti 49-50, sentenza Skanska.

⁴⁴ C. KERSTING, *Private Law Liability of the Undertaking Pursuant to Art. 101 TFEU* (August 20, 2019), in *Wirtschaft und Wettbewerb* (WuW), 2019.

⁴⁵ Per una disamina delle prime decisioni *post* pronuncia Skanska assunte dai tribunali tedeschi si rinvia a H.M. WAGENER, *Follow-up to Skanska – The 'Implementation' by National Courts So Far* (2019), in *Neue Zeitschrift für Kartellrecht* (NZKart) 10/2019, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3455993> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3455993>.

⁴⁶ Direttiva 1/2019/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2018, *che conferisce alle Autorità garanti della concorrenza degli Stati membri poteri di applicazione più efficace e che assicura il corretto funzionamento del mercato interno*, GU L 11 del 14 gennaio 2019, che dovrà essere recepita entro febbraio del 2021.

⁴⁷ Si veda l'art. 13 della direttiva 1/2019 e, in particolare, il Considerando n. 46 ai sensi del quale «Al fine di garantire l'applicazione efficace e uniforme degli articoli 101 e 102 TFUE, la nozione di "impresa", di cui agli stessi articoli, che dovrebbe essere applicata conformemente alla giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea, fa riferimento a un'unità economica, anche qualora sia costituita da più persone fisiche o giuridiche. Di conseguenza, le ANC dovrebbero poter applicare la nozione di impresa per stabilire la responsabilità di una società controllante e irrogarle un'ammenda per sanzionare il comportamento di una delle sue controllate, qualora la società controllante e la sua controllata rappresentino una sola unità economica.

rettiva sul risarcimento dei danni si limita ad utilizzare l'espressione "impresa" senza, tuttavia, offrire una chiara definizione di tale concetto⁴⁸. Proprio in ragione di ciò, si può ritenere che la soluzione accolta dal giudice europeo risponda all'esigenza di armonizzare la disciplina degli Stati membri al fine di garantire l'applicazione efficace e uniforme degli artt. 101 e 102 TFUE.

Va inoltre evidenziato che nel compiere tale operazione interpretativa la Corte afferma a chiare lettere la complementarietà tra *public* e *private enforcement* nella lotta agli illeciti concorrenziali: le azioni di risarcimento danni rivestono un ruolo preminente, scoraggiando le imprese dal porre in essere comportamenti pregiudizievoli. Il rischio di incorrere in sanzioni ulteriori e diffuse funge, dunque, da ulteriore deterrente per le imprese che intendano violare la normativa antitrust.

Sulla funzione di deterrenza della sanzione basti richiamare quanto affermato anche in ambito interno dal giudice amministrativo, che in più occasioni ha precisato come le sanzioni irrogate a carico di imprese che hanno commesso infrazioni del diritto della concorrenza mirino non solo a sanzionare le imprese interessate, al fine di dissuaderle dal commettere nuove infrazioni, il c.d. effetto dissuasivo specifico, ma anche a dissuadere gli altri operatori dall'assumere o dal continuare ad assumere comportamenti contrari alle regole concorrenziali, ossia il c.d. effetto dissuasivo generale⁴⁹. È del tutto evidente come l'effetto di deterrenza sia amplificato dalla possibilità di sanzioni anche sul fronte privatistico, e ciò nonostante la diversa natura del risarcimento del danno avente carattere compensativo (e non punitivo), vale a dire che il soggetto danneggiato dovrà essere posto nella situazione in cui si sarebbe trovato se l'illecito non fosse stato commesso.

5. Conclusioni e prospettive future

In definitiva la pronuncia è intervenuta su questioni non oggetto di armonizzazione da parte della direttiva, andando ad incidere direttamente sulla competenza degli Stati membri. Il giudizio ha riguardato un aspetto fondamentale del *private enforcement* del diritto della concorrenza dell'Unione: l'interazione tra il diritto dell'Unione e il diritto interno degli Stati membri nella disciplina delle azioni di risarcimento danni fondate sulla violazione del diritto della concorrenza⁵⁰. Un rapporto che ha visto prevalere il diritto dell'Unione anche su aspetti che si pensava essere demandati alla disciplina interna.

Probabilmente il medesimo epilogo poteva raggiungersi per il tramite dei

Per evitare che le imprese si sottraggano alla responsabilità ai fini dell'ammenda per le infrazioni degli articoli 101 e 102 TFUE operando cambiamenti di natura giuridica o organizzativa, le ANC dovrebbero potere individuare i successori giuridici o economici dell'impresa responsabile e irrogare loro le ammende per le infrazioni degli articoli 101 e 102 TFUE, conformemente alla giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea».

⁴⁸ In tal senso M. BOTTA, *op. cit.*, il quale osserva che «the Damages Directives recognized the joint liability of cartelists in the contest of damage claims, but it did not expressly mention either the joint parent-subsidiary liability or the economic succession doctrine. The Damages Directives refers to the expression "undertaking" without, however, providing a clear definition of this concept».

⁴⁹ Cfr. *ex multis*, TAR Lazio, 15 dicembre 2017, n. 12420; 15 dicembre 2017, n. 12418; 23 gennaio 2017, n. 1188, Cons. Stato, 4 settembre 2014, nn. 4506, 4513.

⁵⁰ Conclusioni dell'Avv. Gen. N. Wahl, 6 febbraio 2019, punto 22.

principi di effettività e di equivalenza. La stessa direttiva 2014/104/UE, sebbene non applicabile *ratione temporis* al caso di specie, richiede infatti che l'esercizio delle azioni di risarcimento dei danni antitrust rispettino i citati principi⁵¹, anche con riferimento ad “*aspetti non trattati nella presente direttiva*”⁵², tra i quali certamente potevano rientrare le regole per la determinazione dei soggetti tenuti a rispondere dei danni provocati dall'illecito concorrenziale. La Corte avrebbe potuto concludere nel senso della non conformità rispetto al principio di effettività della normativa interna, in base alla quale soltanto l'ente giuridico che ha cagionato il danno può essere ritenuto responsabile, motivando una tale scelta sulla circostanza che, applicando il diritto nazionale, sarebbe stato praticamente impossibile o eccessivamente difficile ottenere il risarcimento dalle società estinte. Il ragionamento della Corte, invece, ha richiesto qualcosa in più di una valutazione basata sui criteri di equivalenza e di effettività⁵³, ossia di una valutazione basata sulla piena efficacia dell'art. 101 TFUE e sul ruolo ricoperto dalle azioni di risarcimento dei danni. Ed è qui che si coglie il contributo fondamentale della pronuncia, destinato ad impattare su tutto il sistema di *private enforcement*. L'affermazione della diretta rilevanza dell'art. 101 TFUE (in ragione ovviamente della sua diretta efficacia) per la risoluzione della questione relativa alla determinazione dei soggetti tenuti al risarcimento del danno, comporta l'applicazione (anche) in sede privatistica della nozione di impresa di diritto europeo della concorrenza e delle dottrine sviluppatesi con riferimento alla responsabilità delle *holding* e dei successori economici. L'interpretazione offerta dalla Corte ha pertanto esteso al *private enforcement* l'operatività della nozione di impresa e del principio della continuità economica di matrice pubblicistica, secondo la medesima logica seguita ai fini sanzionatori dall'autorità di concorrenza, scongiurando il rischio di applicazioni difformi negli Stati membri. Tale principio, come chiarito, risponde all'esigenza di evitare che le imprese possano sfuggire alle sanzioni per il semplice fatto che la loro identità sia stata modificata a seguito di ristrutturazioni, cessioni o altre modifiche di natura giuridica o organizzativa.

Da una prospettiva interna, si segnala che le conclusioni a cui è pervenuta la giurisprudenza della Corte sulla base del criterio della continuità economica sono in linea con la disciplina civilistica di diritto interno relativa alle operazioni straordinarie delle società, in particolare il riferimento è agli istituti della trasformazione e della fusione, mentre le analogie sono presenti in misura minore rispetto alle regole applicabili per la trasmissione dei debiti nell'ipotesi di cessione d'azienda.

In proposito, senza poter in questa sede approfondire la tematica, si evidenzia che in relazione alle prime, il codice⁵⁴ già prevede che l'ente risultante divenga titolare dei diritti e degli obblighi facenti capo all'ente trasformato o alle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i rapporti, anche pro-

⁵¹ Art. 4 della direttiva 2014/104/UE.

⁵² Cfr. considerando 11 della direttiva 2014/104/UE.

⁵³ Sul punto si rileva che l'Avvocato generale Wahl ha escluso la possibilità di ricorrere ai principi di equivalenza ed effettività. Questi ultimi, secondo l'interpretazione che l'Avvocato fa della giurisprudenza della Corte, sarebbero applicabili solo in relazione alle «norme dettagliate che disciplinano l'esercizio del diritto di agire per il risarcimento», ossia a quelle norme dal taglio pratico rimesse all'autonomia degli Stati membri, e non anche alla questione della determinazione dei soggetti tenuti al risarcimento del danno avente carattere costitutivo.

⁵⁴ Il riferimento è agli artt. 2498 c.c. in relazione alla trasformazione e 2504-bis c.c. in ordine alla fusione.

cessuali. Come precisato in più occasioni dalla Corte Suprema⁵⁵, la “trasformazione” della società si sostanzia in un mutamento della natura giuridica della medesima e comporta la modificazione dell’atto costitutivo della società trasformata, ma non la nascita di un nuovo soggetto che si sostituisce a quello precedente. Allo stesso modo si ritiene che la fusione di società, anche mediante incorporazione, realizzi una successione universale, sicché il nuovo soggetto risultante dalla fusione (o il soggetto incorporante) diviene l’unico e diretto obbligato per i debiti dei soggetti estinti in ragione della fusione o della incorporazione⁵⁶. In entrambi i casi in virtù della continuità dei rapporti giuridici, più che di estinzione, si discorre di una vicenda meramente evolutivo-modificativa dello stesso soggetto giuridico, che conserva la propria identità, pur in un nuovo assetto organizzativo⁵⁷.

Pertanto, con riferimento alle citate vicende societarie, la scelta di riconoscere l’operatività del principio della continuità economica e dunque l’imputabilità di quello che viene definito in ambito pubblicistico come il successore economico, non ha particolari ripercussioni, ma anzi è conforme all’attuale assetto normativo. Lo stesso non può dirsi per l’ipotesi di cessione d’azienda, la cui disciplina si rinviene nel combinato disposto degli artt. 2558 e 2560 c.c. Com’è noto, infatti, nel trasferimento d’azienda si assiste all’automatico subentro del cessionario nei rapporti contrattuali a prestazioni corrispettive non aventi carattere personale, ossia limitatamente ai contratti che abbiano ad oggetto il godimento di beni aziendali o a quelli attinenti all’organizzazione dell’impresa. Per quanto riguarda i debiti aventi fonte extracontrattuale o nascenti da contratti con prestazioni a carico del solo alienante, invece, l’art. 2560, comma 2, c.c., subordina l’accollo dell’acquirente a patto che gli stessi risultino dai libri contabili obbligatori⁵⁸. In merito occorre rilevare che sarebbe del tutto minoritaria la tesi che vorrebbe equiparare la menzione dei debiti in contabilità alla conoscenza dell’acquirente al fine di ammettere la responsabilità del cessionario ogniqualvolta si dimostri che egli conosceva il debito del cedente.⁵⁹ Ne consegue che degli eventuali debiti della società cedente risponderà sempre quest’ultima nell’ipotesi in cui continui ad esistere. Dopo la cancellazione dal registro delle imprese, ne risponderanno i soci nei limiti di quanto riscosso a seguito della liquidazione ove siano limitatamente responsabili, ovvero per le società di persone, illimitatamente e solidalmente con il proprio patrimonio.

Dalla breve analisi del quadro normativo emerge chiaramente che in base alla disciplina civilistica la cessione d’azienda non determina una successione

⁵⁵ Si vedano *ex multis* Cass. civ., sez. trib., 22 novembre 2018, n. 30228; sez. I, 19 maggio 2016, n.10332; sez. II, 7 maggio 2013, n.10598.

⁵⁶ Si vedano *ex multis* Cass. civ., sez. III, 11 novembre 2015, n. 22998.

⁵⁷ Sul punto in ordine alla fusione si veda: Cass. civ., sez. III, 10 dicembre 2019, n. 32142 sez. trib., 12 febbraio 2019, n. 4042. In tema di trasformazione: Cass. civ., sez. trib., 22 novembre 2018, n. 30228; sez. lav., 10 febbraio 2009, n. 3269.

⁵⁸ L’iscrizione nei libri contabili obbligatori secondo la giurisprudenza avrebbe carattere costitutivo della responsabilità dell’acquirente. In tal senso si veda. Cass. civ., sez. VI, 26 settembre 2017, n. 22418.

⁵⁹ Cfr. P. G. CASALE, *Debiti e contratti nel trasferimento d’azienda*, in *Giur. comm.*, fasc. 5, 2015, p. 840. In senso contrario alla valenza della conoscenza da parte del cessionario si veda Cass. civ., sez. lav., 3 aprile 2002, n. 4726, laddove afferma che “[...] l’iscrizione dei debiti, inerenti all’esercizio dell’azienda ceduta, nei libri contabili obbligatori è elemento costitutivo della responsabilità dell’acquirente dell’azienda e non può essere surrogata dalla prova che la conoscenza dell’esistenza dei debiti sussisteva comunque in capo all’acquirente medesimo (v. Cass. 20 febbraio 1999 n. 1429, Cass. 20 giugno 1998 n. 6173, Cass. 3 marzo 1994 n. 2108).

economica né comporta sempre la responsabilità del soggetto “acquirente”, diversamente da quanto accade nel diritto antitrust, per il quale la responsabilità antitrust segue l’attività interessata dall’infrazione a prescindere dalla circostanza che l’autore formale continui ad esistere giuridicamente. L’operatività del criterio della continuità economica in tali fattispecie, è dunque destinata ad avere un impatto sulle scelte d’impresa. Nel contesto delle acquisizioni societarie sarà opportuno svolgere una dettagliata *due diligence* antitrust al fine di valutare l’esistenza di procedimenti a carico della società cedente ed a stimare il valore della transazione tenendo in considerazione il rischio di una responsabilità civile da illecito antitrust⁶⁰.

Tralasciando gli aspetti di analogia con la disciplina di diritto societario interno, in termini generali, la pronuncia ha il merito di agevolare il giudice e i danneggiati nell’individuazione dei soggetti responsabili in sede di giudizio di risarcimento, qualora, come nel caso oggetto del rinvio pregiudiziale, le vicende societarie siano sopravvenute alla decisione di accertamento dell’autorità garante della concorrenza. Quanto deciso dalla Corte, inoltre, risulta pienamente compatibile con la disposizione del sistema giuridico interno che attribuisce alle decisioni definitive dell’autorità garante un effetto vincolante. Il riferimento è all’ormai noto articolo 7 del d.lgs. n. 3/2017, di recepimento della direttiva 2014/104/UE. Tale norma, stabilisce che la decisione definitiva con cui una autorità nazionale garante della concorrenza accerta una violazione del diritto della concorrenza costituisce prova, nei confronti dell’autore, della natura della violazione e della sua portata materiale, personale, temporale e territoriale, valutabile insieme ad altre prove. Ciò significa che l’accertamento vincola il giudice “in positivo” circa la sussistenza dell’illecito e degli elementi caratterizzanti il fatto (qualificazione della fattispecie, mercato rilevante, imprese responsabili), ma non preclude un accertamento più ampio, con la conseguenza che l’attore resta libero di dimostrare in giudizio una portata più ampia dell’infrazione, sia da un punto di vista soggettivo che con riferimento alla durata o alla sussistenza di ulteriori danni non presi in considerazione nella decisione definitiva⁶¹.

Va da sé che ove l’impresa subentrante venga considerata autore dell’infrazione in ragione della successione economica verificatasi e dell’identità con il precedente gestore, non sarà necessario per l’attore dimostrare una portata più ampia della decisione di accertamento da un punto di vista soggettivo. L’effetto vincolante, con tutte le conseguenze positive che ne derivano, sarà dunque pienamente operativo anche con riferimento al soggetto convenuto,

⁶⁰ Per un approfondimento si rinvia a: J. HENNAH, *The role of “undertakings” in private law following Skanska*, in *Global Competition Litigation Review*, 2019, vol. 12, n. 2; T. SIAKKA, *Case C-724/17 Vantaan kaupunki v Skanska Industrial Solutions: Transposition of the Concept of an ‘Undertaking’ into Civil Damages Actions*, in *Journal of European Competition Law & Practice*, Volume 10, Issue 8, October 2019, nonché I. DE ANGELIS, *Il principio di continuità economica nel private enforcement e il suo impatto sulla compliance antitrust*, in G.A. BENACCHIO-M. CARPAGNANO (a cura di), *Il Private Antitrust Enforcement in Italia e nell’Unione Europea: scenari applicativi e le prospettive del mercato*, in *Atti del VII Convegno Antitrust di Trento*, 11-13 aprile 2019.

⁶¹ Per un approfondimento si rinvia a G. MUSCOLO, *L’effetto delle decisioni delle autorità nazionali di concorrenza per le corti nazionali*, in G.A. BENACCHIO-M. CARPAGNANO (a cura di), *Il Private Antitrust Enforcement in Italia e nell’Unione Europea: scenari applicativi e le prospettive del mercato*, in *Atti del VII Convegno Antitrust di Trento*, 11-13 aprile 2019. Nello stesso volume si veda anche R. CHIEPPA, *Coordination between Private and Public Antitrust Enforcement in Italy and in the EU. Due modalità di un sistema bilanciato di enforcement*.

acquirente della società poi estinta o nuovo titolare dell'attività interessata dall'infrazione.

Alla luce delle suesposte considerazioni, si è registrato un ulteriore passo in avanti verso l'armonizzazione di aspetti che sono destinati ad avere notevoli ricadute pratiche in sede processuale, agevolando, di fatto, i potenziali danneggiati nella proposizione delle azioni risarcitorie, tanto nelle azioni *stand alone* che in quelle *follow on*.

Non si tratta di un caso isolato: la sentenza Skanska si pone da *leading case* di una nuova fase di sviluppo del *private enforcement* per il tramite dell'intervento interpretativo della Corte in sede di rinvio pregiudiziale⁶².

In ultima analisi, la pronuncia in commento costituisce l'occasione per fare chiarezza anche al fine di garantire la certezza del diritto ed aumentare l'efficacia e l'efficienza procedurale delle azioni di risarcimento del danno da illecito antitrust evitando che i danneggiati, impresa o cittadino, si trovino sprovvisti di strumenti che gli garantiscano il pieno esercizio dei propri diritti.

⁶² Si veda il recente rinvio pregiudiziale dell'Audiencia Provincial de Barcelona, depositato il 3 dicembre scorso, causa C-882/19, nel quale, in sintesi, il giudice spagnolo ha domandato alla Corte se, applicando la dottrina dell'unità economica, sia possibile estendere la responsabilità delle società madri, sanzionate dalla Commissione ai sensi dell'art. 101 TFUE (Caso AT.39824 – Autocarri), alle filiali presenti sul territorio nazionale. Una conclusione in senso positivo potrebbe essere giustificata dalla circostanza che le filiali: i) sarebbero sotto il totale controllo delle *holding*; ii) rappresenterebbero lo strumento per la commercializzazione dei prodotti interessati dall'infrazione e, iii) avrebbero beneficiato, anche in via indiretta, della violazione della normativa concorrenziale. Nel rinvio pregiudiziale il giudice ha posto l'accento sulle difficoltà a cui andrebbero incontro i danneggiati nel caso in cui non fosse loro riconosciuta la possibilità di citare in giudizio le filiali nazionali, ma unicamente i soggetti ai quali la Commissione avrebbe imputato l'infrazione in sede di decisione. Pertanto anche in questo caso la Corte si troverà a dover affrontare il problema dell'imputabilità e dell'eventuale carenza della legittimazione passiva di soggetti diversi da quelli individuati nella decisione amministrativa, a fronte della necessità di garantire l'effettività del diritto al pieno risarcimento da danno antitrust, riconosciuto dal diritto dell'Unione, e l'efficacia della normativa concorrenziale.



COMMENTI

Il potere cautelare dell'AGCM nel diritto Antitrust alla luce del recente caso di sospensione del *repricing* operato dalle compagnie telefoniche

The precautionary power of the Antitrust Authority (AGCM) in Antitrust Law: The recent case of suspension of the “repricing” carried out by the phone companies

di Giovanni Maria Nori *

ABSTRACT

Il presente lavoro, dopo una breve disamina della disciplina regolante il potere cautelare inibitorio di cui dispone l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, ai sensi dell'art. 14-bis della legge 10 ottobre 1990, n. 287, si concentra sull'utilizzo che della predetta funzione d'intervento si è fatto dalla sua introduzione a oggi. A tal fine, vengono analizzati tutti i vari provvedimenti dell'AGCM in cui si è esercitato il potere in esame, concedendo, segnatamente, dovuto spazio al commento di recenti provvedimenti con cui l'Autorità ha fatto uso del potere cautelare *de quo* in merito al noto caso di sospensione del *repricing* operato dalle compagnie telefoniche.

In quest'ottica, prendendo le mosse dai citati precedenti dell'Autorità in esame e dai molteplici contributi dottrinali che si sono formati in materia, il presente lavoro mira, da un lato, a evidenziare il percorso evolutivo e le eventuali discrasie del potere cautelare in oggetto rispetto alla parallela normativa europea in ragione anche della direttiva n. 1/2019, e, dall'altro, a valutare le possibili ripercussioni in tema di rapporti tra *private* e *public enforcement* in sede cautelare.

Parole Chiave: Autorità garante della concorrenza e del mercato – Potere cautelare inibitorio – Direttiva UE n.1/2019 – Rapporti tra *private* e *public enforcement*

After a brief preliminary discussion of the discipline which regulates the precautionary inhibitory power of the Antitrust Authority (AGCM), in accordance with art. 14-bis of the 10 Oct. 1990, No. 287 law, the present essay focuses on the use which has been made of such a protective action from its introduction to date. To this end, the essay first explores all the AGCM's multifarious applications of this measure and then probes more closely a recent provisions by means of which the Antitrust Authority put this power to use in a well-known case: the suspension of the “repricing” carried out by the phone companies.

On the grounds of both the Antitrust precedents and of the many doctrinal and jurisprudential contributions on the subject, my analysis aims, on one side, at highlight-

* Avvocato e assegnista di ricerca in diritto commerciale, Facoltà di Giurisprudenza – Università di Urbino.

ing the progress and the dysfunctions of such a precautionary power, as compared to the European regulation (Directive No. 1/2019), and, on the other, at estimating the possible consequences on the relationship between private and public enforcement at a precautionary level.

Key Words: Antitrust Authority – Precautionary inhibitory power – Directive EU No. 1/2019 – Relationship between private and public enforcement

AI820 – FATTURAZIONE MENSILE CON RIMODULAZIONE TARIFFARIA

PROVVEDIMENTO N. 27087

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO NELLA SUA ADUNANZA del 21 marzo 2018;

SENTITO il Relatore Professor Michele Ainis;

VISTO l'articolo 101 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE);

VISTO il Regolamento n. 1/2003 del Consiglio del 16 dicembre 2002;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287, e, in particolare, l'articolo 14-*bis*;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la Comunicazione dell'Autorità relativa all'applicazione dell'articolo 14-*bis* della legge n. 287/90;

VISTA la propria delibera del 7 febbraio 2018, con la quale è stato avviato un procedimento istruttorio ai sensi dell'articolo 14, della legge n. 287/90, nei confronti di Assotelecomunicazioni – Asstel, Fastweb S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A. e Wind Tre S.p.A. per accertare l'esistenza di violazioni dell'articolo 101 del TFUE;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Assotelecomunicazioni – Asstel ("Asstel") è l'Associazione di categoria che, nel sistema di Confindustria, rappresenta le imprese della tecnologia dell'informazione esercenti servizi di telecomunicazione fissa e mobile, attive nell'assistenza e gestione della clientela, che forniscono apparati e servizi di gestione, manutenzione ed esercizio di impianti e reti di telecomunicazione.

2. Fastweb S.p.A. ("Fastweb") è un operatore che fornisce servizi di telecomunicazioni a banda larga e ultra-larga. La società è altresì attiva nel mercato dei servizi di telecomunicazione mobile, in qualità di operatore virtuale. Fastweb è controllata al 100% da Swisscom Italia S.r.l., a sua volta soggetta al controllo di Swisscom AG, una società attiva nell'erogazione di servizi di telecomunicazione con sede in Svizzera.

3. Telecom Italia S.p.A. (nel seguito, "TI", "Telecom Italia" o "TIM") è una società attiva nell'erogazione di servizi di comunicazione fissa e mobile che dispone della rete in rame di telecomunicazioni fisse. La società è controllata da Vivendi SA¹. La società utilizza il marchio "TIM" per l'offerta commerciale di telecomunicazioni sia fisse che mobili.

4. Vodafone Italia S.p.A. (nel seguito, "Vodafone" o "Vodafone Italia") è una società attiva nell'erogazione di servizi di comunicazione fissa e mobile che appartiene al gruppo internazionale Vodafone Group PLC.

5. Wind Tre S.p.A. (nel seguito, "Wind Tre") è un operatore di comunicazioni fisse e mobili nato dalla fusione per incorporazione di Wind Telecomunicazioni S.p.A. ("Wind") in H3G S.p.A. ("H3G") del 31 dicembre 2016².

II. PREMESSA

6. Nel corso dell'anno 2015, i principali operatori telefonici (TIM, Vodafone, Wind) hanno modificato il periodo di rinnovo delle offerte ricaricabili per la telefonia mobile portandolo da una cadenza mensile ad una quadrisettimanale (ogni 28 giorni).

7. Successivamente all'implementazione della suddetta rimodulazione tariffaria, la fatturazione quadrisettimanale è stata adottata da altri operatori (Fastweb) ed è stata estesa anche alla telefonia fissa.

¹ Cfr. Decisione Commissione europea, 30 maggio 2017, caso M.8465 – Vivendi/Telecom Italia.

² Cfr. Decisione Commissione europea, 1° settembre 2016, caso M.7758 – Hutchison 3G Italy/Wind/Jv.

8. L'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCOM) con la Delibera 121/17/CONS del 15 marzo 2017 è intervenuta in merito alla suddetta rimodulazione stabilendo che l'unità temporale per la cadenza di rinnovo e fatturazione dei contratti di rete fissa dovesse essere il mese, affinché l'utente potesse avere la corretta percezione del prezzo offerto da ciascun operatore e la corretta informazione sul costo indicato in bolletta per l'uso dei servizi. Nella medesima Delibera l'AGCOM prevedeva che per la telefonia mobile la cadenza di rinnovo e fatturazione non potesse essere inferiore ai 28 giorni.

9. Gli operatori telefonici non si adeguavano alle prescrizioni dell'AGCOM e, anche tramite Asstel, impugnavano la citata Delibera dinanzi al giudice amministrativo.

10. Il mancato adeguamento da parte degli operatori telefonici agli obblighi imposti dal regolatore portava all'avvio di procedimenti sanzionatori da parte dell'AGCOM e all'intervento diretto del Ministero competente (Ministero dello Sviluppo Economico).

11. Con il D.L. 16 ottobre 2017, n. 148 convertito, con modificazioni, dalla L. 4 dicembre 2017, n. 172 – *“Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili”*, all'articolo 19 *quinqüesdecies*, è stato infine introdotto l'obbligo per i fornitori di servizi di comunicazione elettronica di prevedere per i contratti stipulati una cadenza di rinnovo delle offerte e della fatturazione dei servizi (sia essi di rete fissa che mobile) su base mensile o di multipli del mese. Il legislatore ha concesso un termine di centoventi giorni per adeguarsi alla suddetta previsione demandando all'AGCOM la verifica circa la corretta informativa ai clienti-consumatori.

12. Successivamente all'adozione da parte dell'AGCOM delle *“Linee Guida sull'attività di vigilanza da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni a seguito dell'entrata in vigore dell'articolo 19-quinqüesdecies del D.L. 16 ottobre 2017 n. 148, convertito con modificazioni dalla L. 4 dicembre 2017, n. 172”*, TIM, Vodafone, Fastweb e Wind Tre hanno inviato quasi contestualmente, tra la fine di gennaio e l'inizio di febbraio 2018, una comunicazione dall'identico contenuto ai propri clienti, con la quale li informavano del fatto che, in attuazione della L.172/2017, la fatturazione delle offerte e dei servizi sarebbe stata effettuata su base mensile e non più quadrisettimanale, con la conseguenza che la spesa annuale complessiva sarebbe stata distribuita su 12 canoni anziché 13. Tutti e quattro gli operatori hanno precisato che tale rimodulazione tariffaria, benché comportante l'aumento dei singoli canoni (+8,6%), non avrebbe modificato il prezzo annuale dell'offerta di servizi.

III. L'AVVIO DELL'ISTRUTTORIA

13. Con delibera del 7 febbraio 2018, l'Autorità ha deliberato l'avvio di un procedimento nei confronti di Assotelecomunicazioni – Asstel, Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A., Fastweb S.p.A. e Wind Tre S.p.A., al fine di accertare la sussistenza di un'intesa restrittiva della concorrenza, nella forma di pratica concordata e/o di accordo, posta in essere quantomeno a far data dall'adozione della Delibera AGCOM 121/17/CONS, volta a determinare la variazione delle condizioni contrattuali dei servizi al dettaglio di comunicazione fissi e mobili in occasione dell'adeguamento alle prescrizioni contenute nell'articolo 19 *quinqüesdecies* del D.L. n. 148/2017, e a restringere la possibilità dei clienti-consumatori di beneficiare del corretto confronto concorrenziale tra operatori in sede di esercizio del diritto di recesso.

14. Nel provvedimento di avvio dell'istruttoria, l'Autorità ha ritenuto sulla base delle informazioni pubbliche disponibili, che TIM, Vodafone, Fastweb e Wind Tre avessero, anche per il tramite dell'associazione Asstel, coordinato, quantomeno a far data dall'adozione della Delibera AGCOM 121/17/CONS, la propria strategia commerciale connessa alla cadenza dei rinnovi e alla fatturazione delle offerte sui mercati dei servizi al dettaglio di telecomunicazione elettronica fissi e mobili, a seguito dell'introduzione dei nuovi obblighi regolamentari e normativi.

15. Secondo l'ipotesi istruttoria, il coordinamento sarebbe sfociato da ultimo nell'adozione di pressoché identiche modalità di attuazione dell'obbligo introdotto nell'articolo 19 *quinqüesdecies* del D.L. 148/2017 in capo agli operatori di comunicazione elettronica di prevedere per i contratti stipulati una cadenza di rinnovo delle offerte e della fatturazione dei servizi su base mensile o di multipli del mese.

16. Fastweb, TIM, Vodafone e Wind Tre hanno, infatti, comunicato ai propri clienti che, in ottemperanza alla L.172/2017, la fatturazione delle offerte e dei servizi sarebbe stata effettuata su base mensile e non più quadrisettimanale, effettuando un *repricing* del canone periodico legato alla distribuzione della spesa annuale complessiva su 12 canoni, anziché 13. Nonostante la legge e le Linee Guida AGCOM non contenessero alcun riferimento alla rideterminazione del numero dei canoni, né tantomeno al concetto di spesa complessiva annuale, i quattro operatori hanno tradotto il portato delle nuove regole nell'applicazione delle medesime variazioni contrattuali alla propria base clienti mediante il riferimento al parametro di spesa annuale invariata. La spesa annuale, tuttavia, non sembra essere un elemento contrattuale indicato al momento della sottoscrizione delle offerte di telecomunicazione fissa e mobile da parte degli utenti. Infatti, le offerte contrattuali dei suddetti operatori hanno sempre fatto riferimento ad un prezzo periodale di tipo quadrisettimanale (e precedentemente mensile) e non ad un corrispettivo annuale.

17. Il supposto coordinamento tra TIM, Vodafone, Fastweb e Wind Tre sarebbe finalizzato, secondo l'ipotesi istruttoria, a preservare l'aumento dei prezzi delle tariffe determinato dalla iniziale modifica della periodicità del rinnovo delle offerte (da mensile a quadrisettimanale), limitando al contempo il rischio di fuoriuscita dei propri clienti verso i principali concorrenti, in un momento di shock esogeno del mercato. Per raggiungere tale finalità, i quattro operatori avrebbero concertato la variazione delle condizioni contrattuali comunicate ai propri clienti in occasione della ottemperanza ai menzionati obblighi normativi.

IV. I MERCATI RILEVANTI

18. Preliminarmente, si ricorda che, nei casi riguardanti intese, la definizione del mercato rilevante è essenzialmente volta a individuare le caratteristiche del contesto economico e giuridico nel quale si colloca il coordinamento fra imprese concorrenti. Ai fini della valutazione di un'intesa, infatti, l'individuazione del mercato rilevante, ancorché utile per circoscrivere con precisione e focalizzare l'analisi dei comportamenti delle imprese coinvolte, risulta funzionale all'individuazione dell'ambito merceologico e territoriale nel quale si manifesta un coordinamento fra imprese concorrenti e si realizzano gli effetti derivanti dall'illecito concorrenziale, essendo in particolare *"funzionale alla decifrazione del suo grado di offensività"*³.

19. Le condotte contestate riguardano i servizi di telefonia fissa e mobile erogati agli utenti finali e, pertanto, si ritiene di individuare i seguenti mercati rilevanti, tutti aventi dimensione geografica nazionale coincidente con il territorio italiano:

- i. mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile;
- ii. mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda stretta;
- iii. mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda larga e ultralarga.

Mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile

20. Il mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile, secondo i consolidati orientamenti nazionali e comunitari⁴, consiste in una serie di servizi che, attraverso l'utilizzo di tecnologie *wireless*, consentono agli utenti di soddisfare le proprie esigenze di comunicazione in mobilità attraverso servizi voce, dati ed sms ai propri utenti. Dal punto di vista geografico, il mercato rilevante ha estensione nazionale.

21. Nel mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile operano sia operatori infrastrutturati (MNO) che operatori virtuali (*full* MVNO e ESP/*partial* MVNO⁵). Le quote di mercato in volume⁶, basate sul numero di SIM attive, nel settembre 2017 sono mostrate nella seguente tabella:

Operatore	Numero di SIM (mln)	Quota di mercato
Wind Tre	29,8	35,5%
TIM	24,0	28,7%
Vodafone	22,6	26,9%
Poste Mobile (MVNO)	3,7	4,4%
Fastweb (MVNO)	1,4	1,7%

³ Cfr., *ex multis*, Cons. Stato, 26 gennaio 2017, n. 740, Gare Consip pulizia nelle scuole, nonché Cons. Stato, 3 giugno 2014, nn. 2837, 3167 e 3168, Logistica Internazionale; Cons. Stato, 24 ottobre 2014, nn. 4230, 5274, 5276, 5278, Vendita al dettaglio di prodotti cosmetici.

⁴ Cfr. Decisione Commissione Europea, 1° settembre 2016, caso M.7758 – Hutchison 3G Italy/Wind/JV; Provvedimento AGCM 12 settembre 2012, n. 23891, caso I757 – Ostacoli all'accesso al mercato di un nuovo operatore di telefonia mobile; Provvedimento AGCM 3 agosto 2007, n. 17131, caso A357 – Tele2/Tim-Vodafone-Wind.

⁵ MVNO è l'acronimo di Mobile Virtual Network Operator. Possono essere individuati diversi tipi di MVNO, il full MVNO non dispone delle frequenze e dei dispositivi di rete di accesso (RAN – Radio Access Network) ma questo gestisce interamente il servizio offerto tranne la rete d'accesso di proprietà dell'operatore MNO che fornisce l'ospitalità sulla rete. Il full MVNO detiene la rete di commutazione e pertanto è anche l'operatore che emette e convalida le SIM. ESP Enhanced Service Provider è un MVNO che possiede solo le infrastrutture per la fornitura dei VAS (Value Added Services) e quelle per la commercializzazione dei prodotti, mentre la rete d'accesso e l'emissione di SIM card viene demandata all'MNO. L'ESP non può cambiare MNO se non sostituendo tutte le SIM card emesse.

⁶ Le quote di mercato sono basate sul numero di SIM "human", vale a dire le SIM che effettuano traffico «solo voce» o «voce e dati», incluse le SIM solo dati con interazione umana. Cfr. AGCOM, Osservatorio delle Comunicazioni n. 4/2017.

Altri MVNO	2,4	2,9%
Totale	83,9	100,0%

22. Quanto alla dimensione del mercato, si stima che nel 2016 il fatturato per i servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile ammontino a 13,90 miliardi di euro ⁷.

Mercati ii) dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda stretta e iii) dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda larga e ultralarga

23. Il mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione su rete fissa a banda stretta comprende i servizi che consentono agli utenti di soddisfare principalmente le proprie esigenze di chiamata vocale (verso direttrici nazionali e internazionali), nonché di avere una connettività dati a banda stretta ⁸. Il mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda larga e ultralarga è definito dal punto di vista del prodotto come l'insieme di servizi di rete fissa voce e dati a banda larga e ultralarga ⁹. Dal punto di vista della definizione geografica, si ritiene che tali mercati abbiano estensione nazionale.

24. nel settembre 2017, le quote di mercato in volume, stimate sulla base degli accessi totali, a banda larga e ultralarga e a banda stretta ¹⁰, sono mostrate nella seguente tabella:

	Accessi totali		Accessi a banda larga e ultralarga		Accessi a banda stretta	
	Num. di accessi (mln)	Quota di mercato	Num. di accessi (mln)	Quota di mercato	Num. di accessi (mln)	Quota di mercato
TIM	11,1	54,1%	7,5	45,6%	3,7	87,3%
Fastweb	2,7	13,0%	2,4	14,8%	0,3	6,1%
Wind Tre	2,5	12,3%	2,4	14,7%	0,1	2,7%
Vodafone	2,5	12,1%	2,3	14,1%	0,2	4,3%
Altri	1,8	8,5%	1,8	10,8%	0,0	0,0%
Totale	20,6	100,0%	16,4	100,0%	4,2	100,0%

25. Quanto alla dimensione dei mercati della telecomunicazione fissa, si stima che nel 2016 il fatturato per i servizi al cliente finale ammonta a 12,35 miliardi di euro ¹¹.

V. LE RISULTANZE PROCEDIMENTALI E LA SUSSISTENZA DEL FUMUS BONI IURIS

26. A seguito dell'attività ispettiva svolta presso le sedi delle Parti del procedimento sono state rinvenute diverse evidenze che confermano *prima facie* la sussistenza del coordinamento delineato nel provvedimento di avvio dell'istruttoria.

27. In via preliminare, con riferimento alla durata del coordinamento, si rileva che la documentazione acquisita dà evidenza del fatto che gli operatori telefonici che sono parte del procedimento hanno effettivamente intensificato i contatti tra loro in essere a far data dall'approvazione della Delibera AGCOM 121/17/CONS. Su questo punto specifico merita attenzione il documento acquisito presso Vodafone che *[omissis]* ¹²⁻¹³.

28. Le evidenze raccolte dimostrano, pertanto, che i quattro principali operatori hanno coordinato in una prima fase la posizione da tenere nei confronti della Delibera dell'AGCOM decidendo di non adeguarsi agli obblighi imposti dalla stessa circa la fatturazione dei servizi di

⁷ Cfr. AGCOM, Relazione annuale 2017.

⁸ Cfr. Provvedimento AGCM 9 maggio 2013, n. 24339, caso A428 – Wind-Fastweb/Condotte Telecom Italia.

⁹ Cfr. Provvedimento AGCM 28 giugno 2017, n. 26656, caso A514 – Condotte Fibra Telecom Italia; Provvedimento AGCM 9 maggio 2013, n. 24339, caso A428 – Wind-Fastweb/Condotte Telecom Italia.

¹⁰ Cfr. AGCOM, Osservatorio delle Comunicazioni, n. 4/2017.

¹¹ Cfr. AGCOM, Relazione annuale 2017.

¹² Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

¹³ *Omissis*.

telefonia fissa e di impugnare il provvedimento dinanzi al TAR sia singolarmente che attraverso Asstel¹⁴.

29. I contatti tra gli operatori sono divenuti poi quasi giornalieri a far data dalla notizia di un intervento legislativo conseguente al mancato adeguamento degli operatori agli obblighi imposti dal regolatore (settembre 2017). Da quel momento in poi è divenuto centrale il ruolo svolto da Asstel all'interno della quale i responsabili della funzione regolatoria di Telecom, Wind, Vodafone e Fastweb, hanno coordinato l'attività di *lobbying* presso il Governo, la comunicazione ai *media*, gli interventi televisivi e nelle manifestazioni pubbliche allo scopo di mantenere compatto il fronte e di non rilasciare dichiarazioni contraddittorie. A tal fine è stato congiuntamente redatto un documento (c.d. "*position paper*") da cui risultasse la posizione ufficiale dell'Associazione e, quindi, degli operatori, con il quale si rivendicava la libertà di iniziativa economica degli operatori di telefonia a fronte di un intervento eccessivamente invasivo da parte di AGCOM e del Governo.

30. Nell'ambito del fitto scambio di comunicazioni concernenti le modifiche da apportare al "*position paper*" merita particolare attenzione una dichiarazione proveniente da un rappresentante di Fastweb indirizzata, in data 5 settembre 2017, ai rappresentanti di Asstel e degli altri operatori del seguente tenore: *[omissis]*¹⁵.

31. Dal contenuto della suddetta email che viene più volte ribadito dal mittente negli scambi di mail in sede Asstel, appare già evidente che l'intenzione comune degli operatori è quella di mantenere fermo l'aumento dell'8,6% delle tariffe a prescindere dalla periodicità della fatturazione. L'esistenza di un fronte comune degli operatori sul mantenimento della fatturazione a 28 giorni, e sul conseguente mantenimento degli aumenti dell'8,6%, appare chiaro anche in un altro documento interno (del 22 settembre 2017) rinvenuto nella sede di Fastweb nel quale si legge quanto segue: *[omissis]*¹⁶.

32. La natura anticoncorrenziale dei contatti intercorsi tra gli operatori in sede Asstel si appalesa evidente in un documento rinvenuto presso la sede della stessa Associazione nel quale viene sintetizzato al Presidente e ad altri membri del consiglio il contenuto della call intervenuta con e tra gli operatori in data 30 ottobre 2017 sul tema dei 28 giorni, in cui è stata concordata l'adozione di una linea comune di minimizzazione del danno che include, tra l'altro, il mantenimento degli aumenti già realizzati: *[omissis]*¹⁷.

33. Dalle evidenze esaminate emerge che gli operatori erano ben consapevoli del fatto che il coordinamento in sede Asstel andasse al di là di quanto può legittimamente accadere in seno ad una associazione di categoria tanto che in alcune comunicazioni hanno sentito il bisogno di rammentare a se stessi i limiti del mandato Asstel e l'indipendenza degli operatori in relazione alle politiche commerciali. In una comunicazione interna di Vodafone del 23 ottobre 2017, il responsabile degli affari istituzionali nel commentare un comunicato stampa proposto da Asstel afferma: *[omissis]*¹⁸⁻¹⁹.

34. Dalla documentazione acquisita presso Telecom Italia, è, inoltre, possibile trovare conferma della *conference call* interna riportata dal Messaggero in data 24 ottobre 2017 (richiamata nel provvedimento di avvio) e del fatto che vi era l'intenzione di far trapelare all'esterno le decisioni assunte in quella sede al fine di lanciare un messaggio al mercato²⁰. Le evidenze raccolte mostrano l'estrema attenzione prestata alle dichiarazioni pubbliche dei *competitor* sia in Vodafone²¹ sia in Telecom²². In particolare in uno scambio di mail interno a Telecom avvenuto il 30 ottobre 2017, cioè ancor prima che la legge venga approvata, si discute delle dichiarazioni da rilasciare per un articolo del Corriere della Sera e nel fare ciò si da conto della posizione dei principali competitor (Vodafone e Wind) anche in relazione alle intenzioni concernenti il *repricing*, l'Amministratore Delegato di Telecom scrive: *[omissis]*²³.

35. Nella sede di Fastweb è stato, altresì, rinvenuto un documento che dimostra che gli operatori parte del procedimento si sono scambiati informazioni sensibili sulle politiche di *repricing* e sui tempi di adeguamento dei sistemi informatici alla nuova fatturazione. In uno scambio di mail in-

¹⁴ *Omissis*.

¹⁵ *Omissis*.

¹⁶ *Omissis*.

¹⁷ *Omissis*.

¹⁸ *Omissis*.

¹⁹ *Omissis*.

²⁰ *Omissis*.

²¹ *Omissis*.

²² *Omissis*.

²³ *Omissis*.

terno a Fastweb del 14 novembre 2017 si trova una sintesi delle posizioni dei concorrenti secondo cui: [omissis]²⁴.

36. Nel medesimo documento sopra citato è presente anche un messaggio dell'Amministratore Delegato di Fastweb che in risposta alla precedente comunicazione, sintetizza il riscontro ricevuto in via diretta dai concorrenti: [omissis]²⁵.

37. Successivamente al novembre 2017, a seguito dei contatti riportati nel documento di cui sopra, il coordinamento circa il mantenimento dell'aumento dell'8,6% sembrerebbe raggiunto in quanto viene dato per scontato nelle comunicazioni successive e si discute di eventuali aumenti ulteriori rispetto a quelli derivanti dal passaggio alla fatturazione mensile rispetto a quella quattrisettimanale. In una comunicazione interna di Telecom del 7 dicembre 2017 si legge, infatti quanto segue: [omissis]²⁶.

38. Tale intenzione viene confermata dai documenti rinvenuti presso la stessa Vodafone; in una mail dell'Amministratore Delegato del 29 dicembre 2017 si trovano le seguenti considerazioni: [omissis]²⁷⁻²⁸.

39. Infine con riguardo alla contestualità delle comunicazioni da inviare ai clienti in relazione al passaggio alla fatturazione mensile, si ritiene che essa sia dovuta ad una combinazione di diversi elementi interni-esterni. Infatti, è necessario considerare la Delibera AGCOM n. 496/17/CONS che ha imposto la comunicazione ai clienti con almeno due mesi di anticipo rispetto al momento della modifica, rispetto ai 30 giorni indicati dal Codice delle Comunicazioni Elettroniche. D'altro canto, da diversi documenti interni rinvenuti presso gli operatori di comunicazione emergono discussioni sulle tempistiche necessarie in relazione ai tempi di adeguamento dei sistemi di fatturazione. La circostanza che ci fosse stato uno scambio di informazioni anche sui tempi di adeguamento all'obbligo normativo si può desumere, tra l'altro, dal documento rinvenuto presso la sede di Fastweb (datato 18-20 dicembre 2017) dal quale si evince la sorpresa di Fastweb nel verificare che Telecom dal 1 gennaio 2018 aveva già comunicato la decorrenza della rimodulazione di alcuni piani tariffari. Nello scambio di mail una rappresentante di Fastweb, informata della notizia, scrive [omissis]²⁹.

40. Una prima valutazione sommaria delle evidenze raccolte consente di ritenere che in relazione alla violazione contestata sia configurabile il requisito del *fumus boni iuris* in quanto gli elementi su cui si fondava il provvedimento di avvio dell'istruttoria risultano allo stato confermati dal contenuto dei documenti sopra richiamati.

41. La documentazione esaminata nei paragrafi precedenti dà, infatti, conto del fatto che i quattro operatori parte del procedimento si sono scambiati informazioni sensibili in relazione alle proprie politiche commerciali verso la clientela sia con riguardo al *repricing* connesso alla modifica del ciclo di fatturazione sia in relazione alle modalità e ai tempi con i quali sarebbero stati implementati gli obblighi legislativi nonché con riguardo al diritto di recesso da concedere o meno ai clienti a seguito della cosiddetta rimodulazione. Tale scambio di informazioni, anche alla luce di quelle che sono state le decisioni commerciali assunte in concreto dagli operatori, risulta essere stato finalizzato ad un coordinamento delle politiche commerciali adottate in occasione dell'adeguamento al mutato quadro regolamentare prima e normativo poi.

42. Lo scambio di informazioni comprovato dalla documentazione richiamata, ha chiaramente eliminato l'incertezza circa il comportamento dei concorrenti ed ha fatto sì che tutti gli operatori, mantenendo compatto il cd "fronte", dessero attuazione alle nuove previsioni legislative con le medesime modalità. Allo stato non è, infatti, in contestazione la decisione di accompagnare la modifica del ciclo di fatturazione con una modifica del canone mensile bensì il fatto che tutti gli operatori abbiano deciso di effettuare il *repricing* conseguente alla modifica obbligatoria del ciclo di fatturazione nella misura dell'8,6% attraverso il riferimento al parametro della spesa annuale invariata. Gli operatori hanno, infatti, "giustificato" il *repricing* con l'adeguamento normativo all'evidente fine di limitare la fuoriuscita dei propri clienti verso i concorrenti in ragione del fatto che l'uniformità dei comportamenti avrebbe determi-

²⁴ Omissis.

²⁵ Omissis.

²⁶ Omissis.

²⁷ Omissis.

²⁸ Omissis.

²⁹ Omissis.

nato nel consumatore la percezione circa l'assenza di convenienza del cambio di operatore così favorendone l'inerzia.

43. D'altro canto emerge dalle stesse risultanze istruttorie che altre soluzioni erano possibili ed erano state valutate dai singoli operatori quando ancora non era stata raggiunta un'intesa sul *repricing*; come si legge in un documento del 24 ottobre 2017 rinvenuto presso Telecom: [omissis]³⁰. Anche all'interno di Wind altri scenari erano stati valutati, come si evince da un documento del 27 ottobre 2017 dove si legge: [omissis]³¹.

VI. LA SUSSISTENZA DEL *PERICULUM IN MORA* E LA NECESSITÀ DI UN INTERVENTO CAUTELARE

44. Si ritiene che nel caso di specie sia individuabile, altresì, il requisito del *periculum in mora* ai fini dell'adozione di una misura cautelare, inteso come pericolo di un danno grave e irreparabile alla concorrenza; laddove il *repricing* comunicato agli utenti fosse effettivamente applicato con la tempistica annunciata in occasione del ripristino della fatturazione mensile, le dinamiche competitive sui mercati rilevanti sarebbero irrimediabilmente compromesse e l'eventuale diffida intimata all'esito del procedimento sarebbe inidonea al ripristino delle condizioni di concorrenzialità dei mercati precedenti all'infrazione. Inoltre, in assenza di un intervento cautelare, gli effetti delle condotte oggetto del presente procedimento si consoliderebbero definitivamente con la conseguenza che ogni altra rimodulazione tariffaria che gli operatori dovessero effettuare in futuro sarebbe determinata utilizzando come base di partenza le tariffe derivanti dall'implementazione dell'infrazione contestata (+8,6%).

45. Laddove l'Autorità non adottasse idonee misure cautelari, la finalità ultima dell'intesa, ossia quella di mantenere l'aumento in precedenza effettuato, sottraendosi al gioco concorrenziale innescato dal riconoscimento agli utenti del diritto di recesso, si realizzerebbe in via definitiva dispiegando i suoi effetti sui mercati rilevanti.

46. Ai fini della valutazione della gravità e irreparabilità del danno va, altresì, tenuto conto del fatto che gli operatori parti del procedimento detengono congiuntamente oltre il 90% dei mercati dei servizi di telefonia fissa e mobile e, pertanto, la condotta imputata è suscettibile di alterare le dinamiche competitive dei due mercati nella loro quasi totalità e con effetti istantanei. La continua commercializzazione di nuove offerte e piani tariffari e i cambi di operatore renderanno estremamente complessa all'esito del procedimento l'individuazione dei soggetti lesi dalla condotta contestata e la quantificazione di eventuali rimborsi/risarcimenti.

47. Sulla base delle elaborazioni effettuate tenendo conto delle quote di mercato detenute dagli operatori parti del procedimento, si può stimare che il *repricing* dell'8,6% andrebbe ad incidere su un numero di clienti approssimativamente stimabile in almeno 8-12 milioni di utenti di linee fisse e 40-60 milioni di utenti di linee mobili. È evidente come di fronte ad una tale numerosità di potenziali soggetti danneggiati dall'infrazione e alla contestuale esiguità dell'eventuale risarcimento del danno per singolo utente le potenziali azioni risarcitorie successive ad un provvedimento di accertamento non costituiscono un deterrente.

VII. IL CONTENUTO DELLA MISURA CAUTELARE

48. Alla luce di quanto illustrato nei paragrafi precedenti, risulta necessario adottare, nelle more del procedimento, una misura finalizzata a sospendere l'attuazione dell'intesa oggetto del procedimento.

49. Siffatta misura sarebbe esclusivamente finalizzata a far sì che, nelle more della conclusione del procedimento, ogni operatore definisca i termini di tale offerta in modo indipendente dai concorrenti assumendosi il rischio insito nell'adottare autonomi comportamenti commerciali.

50. La misura cautelare appare, nel caso di specie essere strumentale rispetto alla eventuale diffida che potrà essere intimata a conclusione del procedimento in quanto volta a preservare l'efficacia stessa dell'intervento dell'Autorità rispetto ad una infrazione, la cui attuazione è in corso ed è in procinto di produrre effetti sul mercato.

51. L'eccezionalità dell'intervento cautelare in un caso di intesa discende dalla peculiarità della fattispecie concreta in quanto, come illustrato, l'implementazione dell'intesa oggetto del presente procedimento è ancora in corso. Nella fattispecie in esame residua, pertanto, una finestra temporale nell'ambito della quale trova spazio un intervento di tipo cautelare finalizzato a sospendere l'implementazione dell'intesa e ad impedire la produzione e il conseguente consolidamento degli effetti dell'infrazione.

52. Ciò detto si rileva che nella fattispecie sussistano ragioni di estrema gravità ed urgenza tali da rendere necessaria l'adozione di misure cautelari provvisorie. Come comunicato dagli opera-

³⁰ Omissis.

³¹ Omissis.

tori agli utenti, infatti, il *repricing* conseguente alla rimodulazione del ciclo di fatturazione avrà decorrenza nella quasi totalità dei casi nell'arco temporale compreso tra il 24 marzo 2018 e il 5 aprile 2018. L'imminente implementazione dell'intesa non consente, pertanto, la preventiva instaurazione del contraddittorio e impone l'adozione di misure provvisorie *inaudita altera parte* che potranno essere confermate, modificate o revocate in esito alla conclusione del sub-procedimento cautelare. RITENUTO, pertanto, che alla luce delle considerazioni esposte, le condotte descritte poste in essere da Assotelecomunicazioni – Asstel, Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A., Fastweb S.p.A. e Wind Tre S.p.A. appaiono ad una deliberazione sommaria propria della fase cautelare, suscettibili di configurare un'intesa restrittiva della concorrenza in violazione dell'articolo 101 del TFUE;

RITENUTO, inoltre, che dall'esame degli atti del procedimento emergono, ad una prima deliberazione, elementi tali da avvalorare la necessità di provvedere con estrema urgenza in quanto, laddove il *repricing* oggetto del coordinamento fosse effettivamente applicato dagli operatori parti del procedimento, a partire dalla fine del mese di marzo 2018, le dinamiche competitive sui mercati rilevanti sarebbero irrimediabilmente compromesse e il pregiudizio arrecato alla concorrenza non sarebbe suscettibile di essere ristorato ad esito del procedimento istruttorio con l'adozione del provvedimento finale da parte dell'Autorità;

RITENUTO, pertanto, che sussistano i presupposti per l'adozione di misure cautelari provvisorie ai sensi dell'articolo 14-bis della legge n. 287/90 nei confronti di Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A., Fastweb S.p.A. e Wind Tre S.p.A.

DELIBERA

a) che Fastweb S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A. e Wind Tre S.p.A. sospendano, nelle more del procedimento, l'attuazione dell'intesa oggetto del procedimento avviato con Delibera del 7 febbraio 2018, concernente la determinazione del *repricing* comunicato agli utenti in occasione della rimodulazione del ciclo di fatturazione in ottemperanza alla Legge 172/2017, e che, per l'effetto, ogni operatore definisca i termini della propria offerta di servizi in modo indipendente dai concorrenti;

b) che le parti interessate possono, entro sette giorni dalla notifica del presente provvedimento, presentare memorie scritte e documenti e chiedere di essere sentite dinanzi al Collegio;

c) che gli atti del procedimento possono essere presi in visione presso la Direzione Comunicazioni di questa Autorità dai rappresentanti legali delle parti, nonché da persone da essi delegate.

Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, comma 1, lettera b), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro il termine di sessanta giorni dalla data di notifica del provvedimento stesso ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, ai sensi dell'articolo 8, comma 2, del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL VICE SEGRETARIO GENERALE
Annalisa Rocchietti

IL PRESIDENTE
Giovanni Pitruzzella

1820 – FATTURAZIONE MENSILE CON RIMODULAZIONE TARIFFARIA

PROVVEDIMENTO N. 27112

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO NELLA SUA ADUNANZA dell'11 aprile 2018;

SENTITO il Relatore Professor Michele Ainis;

VISTO l'articolo 101 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE);

VISTO il Regolamento n. 1/2003 del Consiglio del 16 dicembre 2002;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287, e, in particolare, l'articolo 14-*bis*;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la Comunicazione dell'Autorità relativa all'applicazione dell'articolo 14-*bis* della legge n. 287/90;

VISTA la propria delibera del 7 febbraio 2018, n. 27025 con la quale è stato avviato un procedimento istruttorio ai sensi dell'articolo 14 della legge n. 287/90, nei confronti di Assotelecomunicazioni – Asstel, Fastweb S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A. e Wind Tre S.p.A. per accertare l'esistenza di violazioni dell'articolo 101 del TFUE;

VISTA la propria delibera del 21 marzo 2018, n. 27087 con la quale è stata adottata una misura cautelare provvisoria, ai sensi dell'articolo 14-*bis*, della legge n. 287/90, nei confronti di Fastweb S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A. e Wind Tre S.p.A., volta a intimare alle Parti la sospensione dell'attuazione dell'intesa oggetto del procedimento avviato con la delibera del 7 febbraio 2018, concernente la determinazione del *repricing* comunicato agli utenti in occasione della rimodulazione del ciclo di fatturazione in ottemperanza alla legge n. 172/2017, e, per l'effetto, la conseguente determinazione indipendente della propria offerta commerciale;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Assotelecomunicazioni – Asstel ("Asstel") è l'Associazione di categoria che, nel sistema di Confindustria, rappresenta le imprese della tecnologia dell'informazione esercenti servizi di telecomunicazione fissa e mobile, attive nell'assistenza e gestione della clientela, che forniscono apparati e servizi di gestione, manutenzione ed esercizio di impianti e reti di telecomunicazione.

2. Fastweb S.p.A. (nel seguito, "Fastweb") è un operatore che fornisce servizi di telecomunicazioni a banda larga e ultralarga. La società è altresì attiva nel mercato dei servizi di telecomunicazione mobile, in qualità di operatore virtuale. Fastweb è controllata al 100% da Swisscom Italia S.r.l., a sua volta soggetta al controllo di Swisscom AG, una società attiva nell'erogazione di servizi di telecomunicazione con sede in Svizzera.

3. Telecom Italia S.p.A. (nel seguito, "TI", "Telecom Italia" o "TIM") è una società attiva nell'erogazione di servizi di comunicazione fissa e mobile che dispone della rete in rame di telecomunicazioni fisse. La società è controllata da Vivendi SA³². La società utilizza il marchio "TIM" per l'offerta commerciale di telecomunicazioni sia fisse che mobili.

4. Vodafone Italia S.p.A. (nel seguito, "Vodafone" o "Vodafone Italia") è una società attiva nell'erogazione di servizi di comunicazione fissa e mobile che appartiene al gruppo internazionale Vodafone Group PLC.

5. Wind Tre S.p.A. (nel seguito, "Wind Tre") è un operatore di comunicazioni fisse e mobili nato dalla fusione per incorporazione di Wind Telecomunicazioni S.p.A. in H3G S.p.A. del 31 dicembre 2016³³.

II. PREMESSA

6. Il presente provvedimento conclude il sub-procedimento cautelare avviato con l'adozione delle misure cautelari provvisorie in data 21 marzo 2018 ai sensi dell'articolo 14-*bis* della legge n. 287/90 e della Comunicazione relativa alla sua applicazione.

7. Successivamente alla notifica della misura cautelare provvisoria, le Parti hanno avuto modo di partecipare al subprocedimento e di esporre le proprie difese. In questa sede, pertanto, verranno valutate le argomentazioni svolte dalle Parti in sede di memorie difensive e di audizione dinanzi al Collegio al fine di procedere alla conferma della misura adottata in via provvisoria, così come previsto dalla richiamata Comunicazione.

³² Cfr. Decisione della Commissione Europea del 30 maggio 2017, caso M.8465 – Vivendi/Telecom Italia.

³³ Cfr. Decisione della Commissione Europea del 1° settembre 2016, caso M.7758 – Hutchison 3G Italy/Wind/JV.

III. I PRESUPPOSTI DI FATTO DEL PROCEDIMENTO ISTRUTTORIO

8. Nel corso del 2015, i principali operatori telefonici (TIM, Vodafone, Wind Tre) hanno modificato il periodo di rinnovo delle offerte ricaricabili per la telefonia mobile portandolo da una cadenza mensile a una quadrisettimanale (ogni 28 giorni).

9. Successivamente all'implementazione della suddetta rimodulazione tariffaria, la fatturazione quadrisettimanale è stata adottata da altri operatori (Fastweb) ed è stata estesa anche alla telefonia fissa.

10. L'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (nel seguito, AGCOM) con la Delibera 121/17/CONS del 15 marzo 2017 è intervenuta in merito alla suddetta rimodulazione stabilendo che l'unità temporale per la cadenza di rinnovo e fatturazione dei contratti di rete fissa dovesse essere il mese, affinché l'utente potesse avere la corretta percezione del prezzo offerto da ciascun operatore e la corretta informazione sul costo indicato in bolletta per l'uso dei servizi. Nella medesima Delibera, l'AGCOM prevedeva che per la telefonia mobile la cadenza di rinnovo e fatturazione non potesse essere inferiore ai 28 giorni.

11. Gli operatori telefonici non si adeguavano alle prescrizioni dell'AGCOM e, anche tramite Asstel, impugnavano la citata Delibera dinanzi al giudice amministrativo.

12. Il mancato adeguamento da parte degli operatori telefonici agli obblighi imposti dal regolatore portava all'avvio di procedimenti sanzionatori da parte dell'AGCOM e all'intervento diretto del Ministero competente (Ministero dello Sviluppo Economico).

13. Con il Decreto Legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172 – "*Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili*", all'articolo 19 *quinquiesdecies*, è stato infine introdotto l'obbligo per i fornitori di servizi di comunicazione elettronica di prevedere per i contratti stipulati una cadenza di rinnovo delle offerte e della fatturazione dei servizi (sia essi di rete fissa che mobile) su base mensile o di multipli del mese. Il legislatore ha concesso un termine di centoventi giorni per adeguarsi alla suddetta previsione demandando all'AGCOM la verifica circa la corretta informativa ai clienti-consumatori.

14. Successivamente all'adozione da parte dell'AGCOM delle "*Linee Guida sull'attività di vigilanza da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni a seguito dell'entrata in vigore dell'articolo 19-quinquiesdecies del D.L. 16 ottobre 2017 n. 148, convertito con modificazioni dalla L. 4 dicembre 2017, n. 172*", TIM, Vodafone, Fastweb e Wind Tre hanno inviato quasi contestualmente, tra la fine di gennaio e l'inizio di febbraio 2018, una comunicazione dall'identico contenuto ai propri clienti, con la quale li informavano del fatto che, in attuazione della legge n. 172/2017, la fatturazione delle offerte e dei servizi sarebbe stata effettuata su base mensile e non più quadrisettimanale, con la conseguenza che la spesa annuale complessiva sarebbe stata distribuita su 12 canoni anziché 13. Tutti e quattro gli operatori hanno precisato che tale rimodulazione tariffaria non avrebbe modificato il prezzo annuale dell'offerta di servizi.

IV. L'AVVIO DELL'ISTRUTTORIA E IL SUB-PROCEDIMENTO CAUTELARE

15. Con delibera del 7 febbraio 2018, l'Autorità ha deliberato l'avvio di un procedimento nei confronti di Assotelecomunicazioni – Asstel, Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A., Fastweb S.p.A. e Wind Tre S.p.A., al fine di accertare la sussistenza di un'intesa restrittiva della concorrenza, nella forma di pratica concordata e/o di accordo, posta in essere quantomeno a far data dall'adozione della Delibera AGCOM 121/17/CONS, volta a determinare la variazione delle condizioni contrattuali dei servizi al dettaglio di comunicazione fissi e mobili in occasione dell'adeguamento alle prescrizioni contenute nell'articolo 19 *quinquiesdecies* del Decreto Legge n. 148/2017, e a restringere la possibilità dei clienti-consumatori di beneficiare del corretto confronto concorrenziale tra operatori in sede di esercizio del diritto di recesso.

16. Nei giorni 15 e 16 febbraio 2018 venivano svolte le ispezioni presso le sedi legali e operative delle Parti del procedimento. La documentazione acquisita in sede ispettiva constava di oltre mille documenti e di numerosi e corposi allegati.

17. Nel corso dell'esame della documentazione suddetta, venivano rinvenute significative evidenze che confermavano *prima facie* la sussistenza del coordinamento delineato nel provvedimento di avvio dell'istruttoria con particolare riferimento all'aumento nominale del canone periodale mediante il riproporzionamento della spesa annuale su 12 canoni anziché 13 comunicato all'utenza in occasione del passaggio dalla fatturazione quadrisettimale a quella mensile (nel prosieguo "*repricing*"). L'implementazione definitiva del suddetto *repricing* sulla *customer base* degli operatori parti del procedimento era prevista, per la quasi totalità dei casi, nel periodo 24 marzo – 5 aprile 2018; nonostante l'avvio del procedimento e le contestazioni mosse dall'Autorità, le Parti non avevano, infatti, annunciato alcuna sospensione spontanea dell'applicazione del *repricing*.

18. Alla luce di una valutazione preliminare del quadro probatorio e dell'imminenza dell'implementazione del *repricing*, l'Autorità riteneva doveroso al fine di non aggravare le conseguenze dell'infrazione contestata, intervenire con una misura cautelare che impedisse nelle more del procedimento il consolidamento dell'intesa oggetto del procedimento.

19. Con delibera del 21 marzo 2018, l'Autorità disponeva, in via cautelare, che “Fastweb S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A. e Wind Tre S.p.A. sospendano, nelle more del procedimento, l'attuazione dell'intesa oggetto del procedimento avviato con Delibera del 7 febbraio 2018, concernente la determinazione del repricing comunicato agli utenti in occasione della rimodulazione del ciclo di fatturazione in ottemperanza alla Legge 172/2017, e che, per l'effetto, ogni operatore definisca i termini della propria offerta di servizi in modo indipendente dai concorrenti”.

20. In ragione del fatto che la tempistica annunciata (24 marzo – 5 aprile) per l'implementazione del repricing sulla quasi totalità delle offerte degli operatori telefonici non consentiva una previa instaurazione del contraddittorio, la misura cautelare suddetta veniva adottata *inaudita altera parte* concedendo alle Parti sette giorni dalla notifica del provvedimento per il deposito di documenti e memorie e per richiedere di essere sentite dinanzi al Collegio.

21. Contestualmente alla notifica del provvedimento cautelare, che conteneva l'indicazione specifica di tutti i documenti su cui si fondavano le valutazioni sommarie circa la sussistenza del *fumus boni iuris*, veniva comunicata alle Parti la possibilità di avere accesso ai suddetti documenti il giorno seguente. In data 22 marzo 2018 tutte le Parti esercitavano il diritto di accesso ai documenti posti a fondamento del provvedimento cautelare.

22. In data 28 marzo 2018 le Parti depositavano le proprie memorie difensive e richiedevano di essere sentite dinanzi al Collegio. Il giorno successivo veniva comunicata la data dell'audizione dinanzi al Collegio fissata per il giorno 5 aprile 2018.

23. A conclusione, in contraddittorio con le Parti, della valutazione delle istanze di restituzione dei documenti formulate, le Parti effettuavano nei giorni 3 e 4 aprile 2018 accesso alla documentazione ispettiva provvisoriamente accessibile.

24. In data 5 aprile 2018, le Parti sono state sentite in audizione davanti al Collegio e hanno esposto le proprie difese in sessioni separate, come richiesto dalle stesse Parti, in ragione del fatto che le argomentazioni svolte contenevano riferimenti a segreti commerciali e strategie aziendali.

V. LE RISULTANZE PROCEDIMENTALI

L'ipotesi istruttoria

25. Nel provvedimento di avvio dell'istruttoria viene ipotizzata la sussistenza di un'intesa restrittiva della concorrenza tra Asstel, Telecom Italia, Vodafone Italia, Fastweb e Wind Tre volta a determinare la variazione delle condizioni contrattuali dei servizi al dettaglio di comunicazione fissi e mobili in occasione dell'adeguamento alle prescrizioni contenute nell'articolo 19 *quinquiesdecies* del Decreto Legge n. 148/2017, e a restringere la possibilità dei clienti-consumatori di beneficiare del corretto confronto concorrenziale tra operatori in sede di esercizio del diritto di recesso.

26. Secondo l'ipotesi istruttoria, il coordinamento sarebbe sfociato da ultimo nell'adozione di pressoché identiche modalità di attuazione dell'obbligo introdotto nell'articolo 19 *quinquiesdecies* del Decreto Legge n. 148/2017 in capo agli operatori di servizi di comunicazione elettronica di prevedere per i contratti stipulati una cadenza di rinnovo delle offerte e della fatturazione dei servizi su base mensile o di multipli del mese.

27. Fastweb, TIM, Vodafone e Wind Tre hanno, infatti, informato i propri clienti che, in ottemperanza alla legge n. 172/2017, la fatturazione delle offerte e dei servizi sarebbe stata effettuata su base mensile e non più quadrisettimanale, comunicando loro l'attuazione di un repricing del canone periodico legato alla distribuzione della spesa annuale complessiva su 12 canoni, anziché 13. Nonostante la legge e le Linee Guida AGCOM non contenessero alcun riferimento alla rideterminazione del numero dei canoni, né tantomeno al concetto di spesa complessiva annuale, i quattro operatori hanno tradotto il portato delle nuove regole nell'applicazione delle medesime variazioni contrattuali alla propria base clienti mediante il riferimento al parametro di spesa annuale invariata. La spesa annuale, tuttavia, non sembra essere un elemento contrattuale comunicato ai consumatori al momento della sottoscrizione delle offerte di telecomunicazione fissa e mobile. Infatti, le offerte contrattuali dei suddetti operatori hanno sempre fatto riferimento a un prezzo periodale di tipo quadrisettimanale (e precedentemente mensile) e non a un corrispettivo annuale.

28. Il supposto coordinamento tra TIM, Vodafone, Fastweb e Wind Tre sarebbe finalizzato, secondo l'ipotesi istruttoria, a preservare l'aumento dei prezzi delle tariffe determinato dalla iniziale modifica della periodicità del rinnovo delle offerte (da mensile a quadrisettimanale), limitando al contempo il rischio di fuoriuscita dei propri clienti verso i principali concorrenti, in un momento di *shock* esogeno del mercato. Per raggiungere tale finalità, i quattro operatori avrebbero concertato la variazione delle condizioni contrattuali comunicate ai propri clienti in occasione della ottemperanza ai menzionati obblighi normativi.

I mercati rilevanti

29. Preliminarmente, si ricorda che, nei casi riguardanti intese, la definizione del mercato rilevante è essenzialmente volta a individuare le caratteristiche del contesto economico e giuridico nel quale si colloca il coordinamento fra imprese concorrenti. Ai fini della valutazione di un'intesa, infatti, l'individuazione del mercato rilevante, ancorché utile per circoscrivere con precisione e focalizzare l'analisi dei comportamenti delle imprese coinvolte, risulta funzionale all'individuazione dell'ambito merceologico e territoriale nel quale si manifesta un coordinamento fra imprese concorrenti e si realizzano gli effetti derivanti dall'illecito concorrenziale, essendo in particolare *"funzionale alla decifrazione del suo grado di offensività"* ³⁴.

30. Le condotte contestate riguardano i servizi di telefonia fissa e mobile erogati agli utenti finali e, pertanto, si ritiene di individuare i seguenti mercati rilevanti, tutti aventi dimensione geografica nazionale coincidente con il territorio italiano:

- i. mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile;
- ii. mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda stretta;
- iii. mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda larga e ultralarga.

Mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile

31. Il mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile, secondo i consolidati orientamenti nazionali e comunitari ³⁵, consiste in una serie di servizi che, attraverso l'utilizzo di tecnologie *wireless*, consentono agli utenti di soddisfare le proprie esigenze di comunicazione in mobilità attraverso servizi voce, dati e sms ai propri utenti. Dal punto di vista geografico, il mercato rilevante ha estensione nazionale.

32. Nel mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile operano sia operatori infrastrutturati (MNO) che operatori virtuali (*full* MVNO e *ESP/partial* MVNO ³⁶). Le quote di mercato in volume nel settembre 2017 ³⁷, basate sul numero di SIM attive, sono mostrate nella seguente tabella:

<i>Operatore</i>	<i>Numero di SIM (mln)</i>	<i>Quota di mercato</i>
Wind Tre	29,8	35,5%
TIM	24,0	26,9%
Vodafone	22,6	26,9%
Poste Mobile (MVNO)	3,7	4,4%
Fastweb (MVNO)	1,4	1,7%
Altri MVNO	2,4	2,9%
Totale	83,9	100,0%

³⁴ Cfr., *ex multis*, Consiglio Stato, 26 gennaio 2017, n. 740, Gare Consip pulizia nelle scuole, nonché Consiglio Stato, 3 giugno 2014, nn. 2837, 3167 e 3168, Logistica Internazionale; Consiglio Stato, 24 ottobre 2014, nn. 4230, 5274, 5276, 5278, Vendita al dettaglio di prodotti cosmetici.

³⁵ Cfr. Decisione della Commissione Europea del 1° settembre 2016, caso M.7758 – Hutchison 3G Italy/Wind/JV; Provvedimento AGCM 12 settembre 2012, n. 23891, caso I757 – Ostacoli all'accesso al mercato di un nuovo operatore di telefonia mobile; Provvedimento AGCM 3 agosto 2007, n. 17131, caso A357 – Tele2/Tim-Vodafone-Wind.

³⁶ MVNO è l'acronimo di Mobile Virtual Network Operator. Possono essere individuati diversi tipi di MVNO, il full MVNO non dispone delle frequenze e dei dispositivi di rete di accesso (RAN – Radio Access Network) ma questo gestisce interamente il servizio offerto tranne la rete d'accesso di proprietà dell'operatore MNO che fornisce l'ospitalità sulla rete. Il full MVNO detiene la rete di commutazione e pertanto è anche l'operatore che emette e convalida le SIM. ESP Enhanced Service Provider è un MVNO che possiede solo le infrastrutture per la fornitura dei VAS (Value Added Services) e quelle per la commercializzazione dei prodotti, mentre la rete d'accesso e l'emissione di SIM card viene demandata all'MNO. L'ESP non può cambiare MNO se non sostituendo tutte le SIM card emesse.

³⁷ Le quote di mercato sono basate sul numero di SIM "human", vale a dire le SIM che effettuano traffico «solo voce» o «voce e dati», incluse le SIM solo dati con interazione umana. Cfr. AGCOM, Osservatorio delle Comunicazioni n. 4/2017.

33. Quanto alla dimensione del mercato, si stima che nel 2016 il fatturato per i servizi al dettaglio di telecomunicazione mobile ammontino a 13,90 miliardi di euro³⁸.

Mercati ii) dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda stretta e iii) dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda larga e ultralarga

34. Il mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazione su rete fissa a banda stretta comprende i servizi che consentono agli utenti di soddisfare principalmente le proprie esigenze di chiamata vocale (verso direttrici nazionali e internazionali), nonché di avere una connettività dati a banda stretta³⁹. Il mercato dei servizi al dettaglio di telecomunicazioni su rete fissa a banda larga e ultralarga è definito dal punto di vista del prodotto come l'insieme di servizi di rete fissa voce e dati a banda larga e ultralarga⁴⁰. Dal punto di vista della definizione geografica, si ritiene che tali mercati abbiano estensione nazionale.

35. Nel settembre 2017, le quote di mercato in volume, stimate sulla base degli accessi totali, a banda larga e ultralarga e a banda stretta⁴¹, sono mostrate nella seguente tabella:

	Accessi totali		Accessi a banda larga e ultralarga		Accessi a banda stretta	
	Num. di accessi (mln)	Quota di mercato	Num. di accessi (mln)	Quota di mercato	Num. di accessi (mln)	Quota di mercato
TIM	11,1	54,1%	7,5	45,6%	3,7	87,3%
Fastweb	2,7	13,0%	2,4	14,8%	0,3	6,1%
Wind Tre	2,5	12,3%	2,4	14,7%	0,1	2,7%
Vodafone	2,5	12,1%	2,3	14,1%	0,2	4,3%
Altri	1,8	8,5%	1,8	10,8%	0,0	0,0%
Totale	20,6	100,0%	16,4	100,0%	4,2	100,0%

36. Quanto alla dimensione dei mercati della telecomunicazione fissa, si stima che nel 2016 il fatturato per i servizi al cliente finale ammonta a 12,35 miliardi di euro⁴².

Il fumus boni iuris in relazione al coordinamento delineato nel provvedimento di avvio

37. A seguito dell'attività ispettiva svolta presso le sedi delle Parti del procedimento sono state rinvenute diverse evidenze che confermano *prima facie* la sussistenza del coordinamento delineato nel provvedimento di avvio dell'istruttoria.

38. In via preliminare, con riferimento alla durata del coordinamento, si rileva che la documentazione acquisita dà evidenza del fatto che gli operatori telefonici che sono parte del procedimento hanno effettivamente intensificato i contatti tra loro in essere a far data dall'approvazione della Delibera AGCOM 121/17/CONS. Su questo punto specifico merita attenzione il documento acquisito presso Vodafone che consiste in una serie di *email* scambiate in data 1° giugno 2017 tra i responsabili della funzione regolamentare dei quattro operatori volta a condividere il contenuto di una lettera da inviare ad AGCOM a seguito di un incontro tenutosi presso la suddetta Autorità, nella quale tutti gli operatori mantengono la posizione di non adempiere agli obblighi della Delibera impugnata ma tentano di proporre al regolatore una soluzione alternativa⁴³. Il contenuto della *email* dà conto del fatto che la suddetta soluzione alternativa era stata già condivisa in precedenza tra gli operatori ed era stata presentata ad AGCOM dai quattro operatori con un fronte compatto.

³⁸ Cfr. AGCOM, Relazione annuale 2017.

³⁹ Cfr. Provvedimento AGCM 9 maggio 2013, n. 24339, caso A428 – Wind-Fastweb/Condotte Telecom Italia.

⁴⁰ Cfr. Provvedimento AGCM 28 giugno 2017, n. 26656, caso A514 – Condotte Fibra Telecom Italia; Provvedimento AGCM 9 maggio 2013, n. 24339, caso A428 – Wind-Fastweb/Condotte Telecom Italia.

⁴¹ Cfr. AGCOM, Osservatorio delle Comunicazioni n. 4/2017.

⁴² Cfr. AGCOM, Relazione annuale 2017.

⁴³ Cfr. ISP.313.

39. Le evidenze raccolte dimostrano, pertanto, che i quattro principali operatori hanno coordinato in una prima fase la posizione da tenere nei confronti della Delibera dell'AGCOM decidendo di non adeguarsi agli obblighi imposti dalla stessa circa la fatturazione dei servizi di telefonia fissa e di impugnare il provvedimento dinanzi al TAR sia singolarmente che attraverso Asstel⁴⁴.

40. I contatti tra gli operatori sono divenuti poi quasi giornalieri a far data dalla notizia di un intervento legislativo conseguente al mancato adeguamento degli stessi operatori agli obblighi imposti dal regolatore (settembre 2017). Da quel momento in poi è divenuto centrale il ruolo svolto da Asstel all'interno della quale i responsabili della funzione regolatoria di Telecom Italia, Wind Tre, Vodafone e Fastweb hanno coordinato l'attività di *lobbying* presso il Governo, la comunicazione ai *media*, gli interventi televisivi e nelle manifestazioni pubbliche allo scopo di mantenere compatto il fronte e di non rilasciare dichiarazioni contraddittorie. A tal fine è stato congiuntamente redatto un documento (c.d. "*position paper*") da cui risultasse la posizione ufficiale dell'Associazione e, quindi, degli operatori, con il quale si rivendicava la libertà di iniziativa economica degli operatori di telefonia a fronte di un intervento eccessivamente invasivo da parte di AGCOM e del Governo.

41. Nell'ambito del fitto scambio di comunicazioni concernenti le modifiche da apportare al "*position paper*" merita particolare attenzione una dichiarazione proveniente da un rappresentante di Fastweb indirizzata, in data 5 settembre 2017, ai rappresentanti di Asstel e degli altri operatori del seguente tenore: *[omissis]*⁴⁵⁻⁴⁶.

42. Dal contenuto della suddetta *email* che viene più volte ribadito dal mittente negli scambi di *email* in sede Asstel, appare già evidente che l'intenzione comune degli operatori è quella di effettuare il *repricing* mediante il riproporzionamento della spesa annuale su 12 canoni anziché 13. L'esistenza di un fronte comune degli operatori sul mantenimento della fatturazione a 28 giorni e sul conseguente *repricing* appare chiaro anche in un altro documento interno (del 22 settembre 2017) rinvenuto nella sede di Fastweb e nel quale si legge quanto segue: *[omissis]*⁴⁷.

43. La natura anticoncorrenziale dei contatti intercorsi tra gli operatori in sede Asstel si appalesa evidente in un documento rinvenuto presso la sede della stessa Associazione nel quale viene sintetizzato al Presidente e ad altri membri del consiglio il contenuto della *call* intervenuta con e tra gli operatori in data 30 ottobre 2017 sul tema dei 28 giorni, in cui è stata concordata l'adozione di una linea comune di minimizzazione del danno che include, tra l'altro, il mantenimento degli aumenti già realizzati: *[omissis]*⁴⁸.

44. Oltre al contenuto del sopra citato documento, merita particolare attenzione il fatto che in sede associativa, al 30 ottobre 2017, siano rimasti a confrontarsi solo i quattro operatori parte del procedimento mentre non sono più coinvolti gli altri associati.

45. Dalle evidenze esaminate emerge che gli operatori erano ben consapevoli del fatto che il coordinamento in sede Asstel andasse al di là di quanto può legittimamente accadere in seno a una associazione di categoria, tanto che in alcune comunicazioni hanno sentito il bisogno di rammentare a se stessi i limiti del mandato Asstel e l'indipendenza degli operatori in relazione alle politiche commerciali. In una comunicazione interna di Vodafone del 23 ottobre 2017, il responsabile degli affari istituzionali, nel commentare un comunicato stampa proposto da Asstel, afferma: *[omissis]*⁴⁹. Inoltre, all'interno di Vodafone si danno indicazioni per la circolazione delle informazioni: *[omissis]*⁵⁰.

46. Dalla documentazione acquisita presso Telecom Italia, è, inoltre, possibile trovare conferma della *conference call* interna riportata dal Messaggero in data 24 ottobre 2017 (richiamata nel provvedimento di avvio) e del fatto che vi era l'intenzione di far trapelare all'esterno le decisioni assunte in quella sede al fine di lanciare un messaggio al mercato⁵¹.

⁴⁴ Cfr. ISP.363, ISP.338 e ISP.316.

⁴⁵ Cfr. ISP.48, ISP.84, ISP.837, ISP.846; il medesimo documento è stato rinvenuto presso diverse Parti del procedimento.

⁴⁶ Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

⁴⁷ Cfr. ISP.582.

⁴⁸ Cfr. ISP.824.

⁴⁹ Cfr. ISP.308.

⁵⁰ Cfr. ISP.507.

⁵¹ Cfr. ISP.30.

Le evidenze raccolte mostrano l'estrema attenzione prestata alle dichiarazioni pubbliche dei *competitor* sia in Vodafone⁵² sia in Telecom Italia⁵³. In particolare, in uno scambio di *email* interno a Telecom Italia avvenuto il 30 ottobre 2017, cioè ancor prima che la legge venga approvata, si discute delle dichiarazioni da rilasciare per un articolo del Corriere della Sera e, nel fare ciò, si dà conto della posizione dei principali competitor (Vodafone e Wind Tre) anche in relazione alle intenzioni concernenti il *repricing*; l'Amministratore Delegato di Telecom Italia scrive: *[omissis]*⁵⁴.

47. Nella sede di Fastweb è stato, altresì, rinvenuto un documento che dimostra che gli operatori parte del procedimento si sono scambiati informazioni sensibili sulle politiche di *repricing* e sui tempi di adeguamento dei sistemi informatici alla nuova fatturazione. In uno scambio di *email* interno a Fastweb del 14 novembre 2017 si trova una sintesi delle posizioni dei concorrenti secondo cui: *[omissis]*⁵⁵. La natura e la specificità delle informazioni concernenti la posizione dei concorrenti su *billing*, *repricing* e tempistiche esclude la possibilità che le stesse siano state ottenute da fonti esterne alle società.

48. Nel medesimo documento sopra citato è presente anche un messaggio dell'Amministratore Delegato di Fastweb che in risposta alla precedente comunicazione sintetizza il riscontro ricevuto in via diretta dai concorrenti:

*[omissis]*⁵⁶⁻⁵⁷. L'indicazione dei nominativi dei rappresentanti dei concorrenti da cui sono state ottenute le informazioni conferma la natura diretta dei contatti anche al di fuori di Asstel nonché il coinvolgimento del *top management* delle società.

49. Successivamente al novembre 2017, a seguito dei contatti riportati nel documento di cui sopra, il coordinamento circa il *repricing* sembrerebbe raggiunto, in quanto viene dato per scontato nelle comunicazioni successive e si discute di eventuali aumenti ulteriori rispetto a quelli derivanti dal passaggio alla fatturazione mensile rispetto a quella quadrisettimanale. In una comunicazione interna di Telecom Italia del 7 dicembre 2017 si legge, infatti, quanto segue: *[omissis]*⁵⁸.

50. Tale intenzione viene confermata dai documenti rinvenuti presso la stessa Vodafone; in una *email* dell'Amministratore Delegato del 29 dicembre 2017 si trovano le seguenti considerazioni: *[omissis]*⁵⁹. Tale documento dimostra come a sua volta Vodafone fosse a conoscenza delle manovre tariffarie di Telecom Italia. D'altro canto sono state ritrovate evidenze di scambi di messaggi tra i vertici di Telecom Italia e Vodafone⁶⁰.

51. Infine, con riguardo alla contestualità delle comunicazioni da inviare ai clienti in relazione al passaggio alla fatturazione mensile, si ritiene che essa sia dovuta a una combinazione di diversi elementi interni-esterni. Infatti, è necessario considerare la Delibera AGCOM n. 496/17/CONS che ha imposto la comunicazione ai clienti con almeno due mesi di anticipo rispetto al momento della modifica, rispetto ai 30 giorni indicati dal Codice delle Comunicazioni Elettroniche. D'altro canto, da diversi documenti interni rinvenuti presso gli operatori di comunicazione emergono discussioni sulle tempistiche necessarie in relazione ai tempi di adeguamento dei sistemi di fatturazione. La circostanza che ci fosse stato uno scambio di informazioni anche sui tempi di adeguamento all'obbligo normativo si può desumere, tra l'altro, dal documento rinvenuto presso la sede di Fastweb (datato 18-20 dicembre 2017) dal quale si evince la sorpresa di Fastweb nel verificare che Telecom Italia dal 1° gennaio 2018 aveva già comunicato la decorrenza della rimodulazione di alcuni piani tariffari. Nello scambio di *email* una rappresentante di Fastweb, informata della notizia, scrive: *[omissis]*⁶¹.

52. Una prima valutazione sommaria delle evidenze raccolte consente di ritenere che in relazione alla violazione contestata sia configurabile il requisito del *fumus boni iuris*, in quanto gli elementi su cui si fondava il provvedimento di avvio dell'istruttoria risultano allo stato confermati dal contenuto dei documenti sopra richiamati.

⁵² Cfr. ISP.362.

⁵³ Cfr. ISP.35.

⁵⁴ Cfr. ISP.154.

⁵⁵ Cfr. ISP.526.

⁵⁶ Con successiva email (ISP.581) viene detto: *[omissis]*.

⁵⁷ Cfr. ISP.526.

⁵⁸ Cfr. ISP.5.

⁵⁹ Cfr. ISP.297.

⁶⁰ Cfr. ISP.127. *[omissis]*.

⁶¹ Cfr. ISP.687.

53. La documentazione esaminata nei paragrafi precedenti dà, infatti, conto del fatto che i quattro operatori parte del procedimento si sono scambiati informazioni sensibili in relazione alle proprie politiche commerciali verso la clientela sia con riguardo al *repricing* connesso alla modifica del ciclo di fatturazione sia in relazione alle modalità e ai tempi con i quali sarebbero stati implementati gli obblighi legislativi nonché con riguardo al diritto di recesso da concedere o meno ai clienti a seguito della cosiddetta rimodulazione. Tale scambio di informazioni, anche alla luce di quelle che sono state le decisioni commerciali assunte in concreto dagli operatori, risulta essere stato finalizzato a un coordinamento delle politiche commerciali adottate in occasione dell'adeguamento al mutato quadro regolamentare prima e normativo poi.

54. Lo scambio di informazioni comprovato dalla documentazione richiamata ha chiaramente eliminato l'incertezza circa il comportamento dei concorrenti e ha fatto sì che tutti gli operatori, mantenendo compatto il c.d. "fronte", dessero attuazione alle nuove previsioni legislative con le medesime modalità. Allo stato non è, infatti, in contestazione la decisione di accompagnare la modifica del ciclo di fatturazione con una modifica del canone mensile bensì il fatto che tutti gli operatori abbiano deciso di effettuare il *repricing* conseguente alla modifica obbligatoria del ciclo di fatturazione attraverso il riferimento al parametro della spesa annuale invariata. Gli operatori hanno, infatti, "giustificato" il *repricing* con l'adeguamento normativo all'evidente fine di limitare la fuoriuscita dei propri clienti verso i concorrenti in ragione del fatto che l'uniformità dei comportamenti avrebbe determinato nel consumatore la percezione circa l'assenza di convenienza del cambio di operatore così favorendone l'inerzia.

55. D'altro canto emerge dalle stesse risultanze istruttorie che altre soluzioni erano possibili ed erano state valutate dai singoli operatori quando ancora non era stata raggiunta un'intesa sul *repricing*; come si legge in un documento del 24 ottobre 2017 rinvenuto presso Telecom Italia: [omissis]⁶². Anche all'interno di Wind Tre altri scenari erano stati valutati, come si evince da un documento del 27 ottobre 2017 dove si legge: [omissis]⁶³.

Il periculum in mora e la necessità di un intervento cautelare

56. Si ritiene che nel caso di specie sia individuabile, altresì, il requisito del *periculum in mora* ai fini dell'adozione di una misura cautelare, inteso come pericolo di un danno grave e irreparabile alla concorrenza; laddove il *repricing* comunicato agli utenti fosse stato effettivamente applicato con la tempistica annunciata in occasione del ripristino della fatturazione mensile, le dinamiche competitive sui mercati rilevanti sarebbero state irrimediabilmente compromesse, rendendo l'eventuale diffida intimata all'esito del procedimento inidonea al ripristino delle condizioni di concorrenzialità dei mercati precedenti all'infrazione. Inoltre, in assenza di un intervento cautelare, gli effetti delle condotte oggetto del presente procedimento si sarebbero consolidati definitivamente, con la conseguenza che ogni altra rimodulazione tariffaria che gli operatori dovessero effettuare in futuro sarebbe determinata utilizzando come base di partenza le tariffe derivanti dall'implementazione dell'infrazione contestata.

57. Ai fini della valutazione della gravità e irreparabilità del danno va, altresì, tenuto conto del fatto che gli operatori parti del procedimento detengono congiuntamente oltre il 90% dei mercati dei servizi di telefonia fissa e mobile e, pertanto, la condotta imputata è suscettibile di alterare le dinamiche competitive dei due mercati nella loro quasi totalità e con effetti istantanei. La continua commercializzazione di nuove offerte e piani tariffari e i cambi di operatore renderanno estremamente complessa all'esito del procedimento l'individuazione dei soggetti lesi dalla condotta contestata e la quantificazione di eventuali rimborsi/risarcimenti.

58. Sulla base delle elaborazioni effettuate tenendo conto delle quote di mercato detenute dagli operatori parti del procedimento, si può stimare che il *repricing* andrebbe a incidere su un numero di clienti approssimativamente stimabile in almeno 8-12 milioni di utenti di linee fisse e 40-60 milioni di utenti di linee mobili. È evidente come di fronte a una tale numerosità di potenziali soggetti danneggiati dall'infrazione e alla contestuale esiguità dell'eventuale risarcimento del danno per singolo utente le potenziali azioni risarcitorie successive a un provvedimento di accertamento non costituiscono un deterrente.

Il contenuto della misura cautelare provvisoria

59. Alla luce di quanto illustrato nei paragrafi precedenti, l'Autorità ha ritenuto necessario adottare, nelle more del procedimento, una misura finalizzata a sospendere l'attuazione del *repricing* oggetto dell'intesa contestata alle Parti nel provvedimento di avvio dell'istruttoria.

⁶² Cfr. ISP.167.

⁶³ Cfr. ISP.695.

60. Siffatta misura è finalizzata a far sì che, nelle more della conclusione del procedimento, ogni operatore definisca i termini di tale offerta in modo indipendente dai concorrenti assumendosi il rischio insito nell'adottare autonomi comportamenti commerciali.

61. La misura cautelare appare nel caso di specie essere funzionale rispetto alla eventuale diffida che potrà essere intimata a conclusione del procedimento in quanto volta a preservare l'efficacia stessa dell'intervento dell'Autorità rispetto a una infrazione, la cui attuazione è in corso, nonché in procinto di produrre effetti sul mercato.

62. L'eccezionalità dell'intervento cautelare in un caso di intesa discende dalla peculiarità della fattispecie in esame in quanto, come illustrato nel provvedimento n. 27087 del 21 marzo 2018, l'implementazione dell'intesa oggetto del presente procedimento è ancora in corso. Nella fattispecie residuava, pertanto, una finestra temporale nell'ambito della quale trovava spazio un intervento di tipo cautelare finalizzato a sospendere l'implementazione dell'intesa e a impedire la produzione e il conseguente consolidamento degli effetti dell'infrazione.

Le argomentazioni difensive delle parti

63. Nei propri scritti difensivi, nonché in sede di audizione dinanzi al Collegio, le Parti hanno contestato la sussistenza nel caso di specie sia del *fumus boni iuris* che del *periculum in mora* ritenendo, pertanto, non sussistenti i presupposti per l'adozione di misure cautelari.

64. Le Parti, in via preliminare, hanno contestato l'adozione stessa nel caso di specie di misure cautelari provvisorie *inaudita altera parte*. Wind Tre, in particolare, ha rilevato che non sarebbe stato rispettato il c.d. principio di parità delle armi in quanto esse non avrebbero avuto accesso al fascicolo né al suo indice e che, pertanto, non sarebbero state in grado di effettuare qualsivoglia considerazione sul bilanciamento del complesso di elementi acquisiti nel corso delle ispezioni⁶⁴.

L'insussistenza di una intesa restrittiva della concorrenza e il presunto uso strumentale della documentazione acquisita in sede ispettiva

65. Le Parti sostengono che gli elementi probatori contenuti nel provvedimento non sarebbero sufficienti a provare la sussistenza di un'intesa restrittiva della concorrenza, mancando gli elementi costitutivi di una pratica concordata.

66. Al fine di contestare la sussistenza del *fumus boni iuris* le Parti sostengono che l'Autorità avrebbe fatto un uso strumentale della documentazione ispettiva; secondo TIM sarebbero state utilizzate "solo le email che sembrano suggerire un illegittimo scambio di informazioni tra le Parti senza considerare i numerosi documenti che testimoniano l'autonomo processo di valutazione compiuto da Telecom nel definire la propria strategia commerciale"⁶⁵.

67. Il provvedimento cautelare avrebbe strumentalizzato secondo Wind Tre "legittimi e trasparenti confronti tra Operatori, legislatore e autorità di regolazione" confondendoli con asserite intese anticoncorrenziali qualificando erroneamente il significato giuridico delle discussioni intercorse. Verrebbe, pertanto, meno la "congruenza narrativa" della storia ipotizzata nel provvedimento cautelare⁶⁶.

68. Anche Fastweb sostiene che: "il tessuto motivazionale del provvedimento cautelare poggia, infatti, sulla citazione parziale e suggestiva di alcune acquisizioni documentali, al fine di enfatizzare, coerentemente con l'impianto accusatorio iniziale, messaggi non univocamente desumibili dai testi da cui sono tratti e soprattutto in contrasto con una valutazione unitaria, sistematica e globale degli evidenziati elementi istruttori"⁶⁷.

69. Vodafone ritiene che gli scambi di informazioni contestati abbiano avuto carattere frammentario e non sistematico e che sarebbero "il risultato di ricerche unilaterali svolte da ciascuna impresa per reperire informazioni sulle condotte future dei concorrenti"⁶⁸. Anche Wind Tre afferma che gli scambi di informazioni che si evincono dai documenti sarebbero frutto di "un'attività di intelligence"⁶⁹.

Le caratteristiche competitive dei mercati oggetto del procedimento

70. Diversi operatori hanno posto l'accento sul contesto competitivo estremamente dinamico dei mercati di telecomunicazione fissa e mobile, caratterizzato dalla presenza di numerosi operatori, offerte composite e diverse tra loro, soggetto a una rapida evoluzione e diversifica-

⁶⁴ Cfr. doc. 41, 71.

⁶⁵ Cfr. doc. 43, 71.

⁶⁶ Cfr. doc. 40, 71.

⁶⁷ Cfr. doc. 45, 71.

⁶⁸ Cfr. doc. 40, 71.

⁶⁹ Cfr. doc. 41, 71.

zione delle offerte⁷⁰. Secondo Vodafone, pertanto, in mercati connotati da una simile dinamica *“non è pensabile che possa sussistere, e che possa essere efficace, un’intesa di prezzo degli operatori”*⁷¹.

71. Fastweb, al contempo, esamina il contesto di mercato in cui si collocano le condotte contestate⁷². In particolare, Fastweb osserva di essere stato l’ultimo operatore a modificare la propria periodicità di fatturazione a 28 giorni. Tale decisione è maturata a seguito della constatazione che i consumatori non sembravano percepire, quale elemento di differenziazione concorrenziale, la differente periodicità della fatturazione *“né, soprattutto, il minor prezzo di periodo praticato da quei pochi operatori – tra cui Fastweb – che ancora non avevano modificato il proprio sistema di fatturazione”*⁷³. Secondo quanto osservato da Fastweb, vi è *“un’insufficiente capacità dei consumatori di discriminare tra prezzi mensili e prezzi quadrisettimanali”*⁷⁴ riscontrabile dall’analisi delle quote di mercato proprie e dei concorrenti nei periodi di coesistenza di offerte con periodicità mensile e quadrisettimanale. In altre parole, i consumatori non erano in grado di percepire la maggiorazione *“dell’8,6% grazie al mutamento nella periodizzazione della fatturazione ai clienti”*⁷⁵.

72. Secondo Vodafone, inoltre, la dinamicità del mercato è tale per cui non vi possa essere un danno irreversibile al futuro funzionamento del mercato, anche in considerazione del fatto che la manovra inibita non costituisce di per sé un prezzo ingiustificatamente gravoso⁷⁶.

La definizione di repricing e la razionalità economica delle condotte

73. Le Parti hanno posto l’accento sulla circostanza che la manovra di *repricing* non comporta un aumento di spesa annuale per il consumatore⁷⁷, ma consiste nella riparametrazione al periodo mensile del costo dei prodotti offerti ai propri clienti.

74. Sul punto, infatti, Vodafone osserva che – nel corso delle vicende che hanno portato alla definizione della periodicità di fatturazione mensile, prima con la Delibera AGCOM n. 121/17/CONS, poi con l’articolo 19 *quinquiesdecies* del Decreto Legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172 – l’autonomia commerciale connessa alla determinazione tariffaria degli operatori telefonici non è stata mai messa in discussione. Infatti, *“l’imposizione del ritorno alla mensilità anziché ai 28 giorni è stata concepita come una misura di omogeneità rivolta all’intero comparto e vincolante per tutti nel medesimo modo, finalizzata a soddisfare esigenze di trasparenza e non già a colpire eventuali aumenti dei prezzi delle offerte”*⁷⁸.

75. Fastweb rileva, sul medesimo punto, che la Delibera AGCOM n. 121/17/CONS *“non incidereva sull’aumento di prezzo praticato dagli operatori in occasione del passaggio ad un sistema di fatturazione quadrisettimanale né sul loro diritto a mantenerlo a seguito del ritorno ad un sistema di fatturazione mensile”*⁷⁹ e, pertanto, tali misure non incidevano sulla libertà commerciale dei singoli operatori ma sulla trasparenza tariffaria garantita dalla medesima unità di misura periodica.

76. TIM ritiene che, poiché gli aumenti tariffari sono stati introdotti precedentemente, nel passaggio da fatturazione mensile a 28 giorni, *“è a partire da tale momento che l’incremento in parola si è consolidato nelle offerte tariffarie commercializzate da Telecom. In altri termini, l’attuazione della manovra di rollback non introduce ulteriori aumenti di prezzo, ma si limita a riparametrare su 12 cicli di fatturazione la spesa annuale (già consolidata!) che il consumatore sosteneva in precedenza”*⁸⁰. Le tariffe applicate da TIM non sono aumentate in concomitanza del *rollback* in quanto è rimasto invariato il costo giornaliero⁸¹.

⁷⁰ Cfr. doc. 40, 71.

⁷¹ Cfr. doc. 40, 71.

⁷² Cfr. doc. 45, 71.

⁷³ Cfr. doc. 45, 71.

⁷⁴ Cfr. doc. 45, 71.

⁷⁵ Cfr. doc. 45, 71.

⁷⁶ Cfr. doc. 40, 71.

⁷⁷ Cfr. doc. 40, 71.

⁷⁸ Cfr. doc. 40, 71.

⁷⁹ Cfr. doc. 45, 71.

⁸⁰ Cfr. doc. 43, 71.

⁸¹ Cfr. doc. 43, 71.

77. Dello stesso avviso è Wind Tre, il quale ritiene che le considerazioni dell'Autorità sarebbero basate su un assunto errato, vale a dire un aumento inesistente⁸². Sulla base di ciò, non sussisterebbe uno dei tre elementi necessari a definire una pratica concordata in quanto non vi sarebbe *“un cambiamento del prezzo effettivo (in aumento), ma un mero adeguamento matematico al nuovo obbligo di modifica del periodo di fatturazione allorché si optasse per mantenere costante la spesa annuale”*⁸³.

78. Le Parti hanno in vario modo sostenuto che, in primo luogo, le condotte osservate sarebbero frutto di scelte autonome e non uniformi tra di loro e, in secondo luogo, che la decisione di *repricing* sarebbe stata l'unica soluzione razionale da perseguire per un operatore di telecomunicazione.

79. Le Parti hanno evidenziato come la sintomaticità del comportamento unilaterale è da ricavarsi dalle condotte di *repricing* differenziate rispetto ai concorrenti. Sul punto, Vodafone osserva che la propria offerta commerciale presenta delle deroghe all'aumento dell'8,6%⁸⁴. Telecom Italia, analogamente, ha realizzato diverse misure sulle offerte di telecomunicazione fissa e mobile – quali ad esempio adeguamento dei prezzi dei servizi a consumo, delle soglie di accesso agli sconti volume, aumento dei contenuti (minuti, sms, dati) disponibili nei *bundle* – che *“differenzia in maniera evidente e univoca il posizionamento competitivo di Telecom”*⁸⁵.

80. Anche Wind Tre sottolinea la propria differenziazione consistente nel non aver applicato all'intera base clienti l'incremento dell'8,6%⁸⁶. In particolare, Wind Tre ha individuato le offerte sulle quali intervenire con il *repricing*, aumentando per queste il canone periodico a parità di spesa annuale. Inoltre, tra tali offerte, Wind Tre ha individuato un ulteriore sottogruppo al quale sono stati incrementati i contenuti (minuti, sms, dati) disponibili nei *bundle*⁸⁷.

81. Fastweb, sul medesimo tema, sottolinea l'autonomia e razionalità della propria condotta⁸⁸. L'asimmetrica presenza sul mercato della telefonia mobile, secondo la stessa, comporta la necessità di comportarsi come un operatore *maverick*. Quanto all'asimmetria della condotta sostenuta – oltre a citare manovre precedenti alla rimodulazione della periodicità della fatturazione in ottemperanza all'articolo 19 *quinquiesdecies* del Decreto Legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172 – Fastweb ricorda di aver completato, dal marzo 2018, la strategia commerciale denominata *“#nientecomeprima”* che: *i)* permette a tutti i clienti la possibilità di migrare gratuitamente il proprio piano tariffario aderendo alle nuove offerte; *ii)* definisce un prezzo omnicomprensivo senza costi nascosti; *iii)* rimuove tutti i vincoli contrattuali di permanenza ad eccezione dei costi di disattivazione o migrazione della linea⁸⁹. La scelta di effettuare il *repricing*, mantenendo l'incremento dell'8,6%, sarebbe quindi legata alla impossibilità di modificare le proprie tariffe in considerazione dell'operazione commerciale di trasparenza suindicata.

82. Tali aspetti della politica commerciale adottata da Fastweb, pertanto, sarebbero in contrasto con la partecipazione a *“un cartello volto ad aumentare i prezzi e a limitare la facoltà di recesso del cliente”*⁹⁰. Fastweb, inoltre, sostiene che, in termini di razionalità economica, non vi sarebbe la necessità di un accordo al fine di mantenere l'aumento dell'8,6%, in quanto: *i)* secondo l'esperienza di Fastweb, la differenziazione rispetto ai concorrenti non sarebbe percepita dai consumatori; *ii)* il mercato delle telecomunicazioni è caratterizzato da un andamento dei prezzi in continua discesa e, pertanto, i clienti avrebbero potuto recedere e migrare a favore di altri operatori⁹¹. Quanto alla razionalità delle condotte di Fastweb, la stessa evidenzia che il *repricing* con contestuale mantenimento dell'incremento dell'8,6% sarebbe in continuità con la politica commerciale della stessa avviata nel maggio 2017.

83. Vodafone ritiene che la soluzione di effettuare il *repricing* mantenendo il costo annuale è autonoma, razionale e prudente in quanto garantisce il rispetto degli obblighi di legge sulla candenza della fatturazione senza incidere sull'equilibrio contabile dell'azienda, poiché vengono

⁸² Cfr. doc. 41, 71.

⁸³ Cfr. doc. 41, 71.

⁸⁴ Cfr. doc. 40, 71.

⁸⁵ Cfr. doc. 43, 71.

⁸⁶ Cfr. doc. 41, 71.

⁸⁷ Cfr. doc. 41, 71.

⁸⁸ Cfr. doc. 45, 71.

⁸⁹ Cfr. doc. 45, 71.

⁹⁰ Cfr. doc. 45, 71.

⁹¹ Cfr. doc. 45, 71.

mantenuti invariati i ricavi della società⁹². Secondo la stessa, infatti, la conferma dei prezzi, con relativo ricalcolo del prezzo in bolletta, *“si presentava a tutti gli operatori come la soluzione normale, una volta imposta dalla legge la rimodulazione delle scelte temporali; invece, sarebbe stata anomala, e comunque bisognosa di particolari giustificazioni, una rimodulazione non solo delle scadenze temporali, ma anche dei prezzi giornalieri, occasionata da uno shock estrinseco”*⁹³.

84. Secondo la difesa di Vodafone la razionalità del comportamento sarebbe dimostrata dal fatto che Sky nella sua manovra di ritorno alla fatturazione mensile avrebbe adottato la medesima decisione⁹⁴.

85. Wind Tre, sul medesimo punto, sostiene che la scelta di mantenere invariata la spesa annuale di alcuni dei suoi clienti, attraverso un incremento in fattura dell'8,6%, è una decisione unilaterale e perfettamente coerente con la propria strategia commerciale. Inoltre, *“nella misura in cui nell'ambito della modifica del ciclo di fatturazione altri Operatori hanno deciso (e comunicato con i tempi stabiliti dalle nuove norme) di non modificare la spesa annuale dei propri clienti, ciò discende da una scelta individuale e razionale di ciascun operatore di non modificare i prezzi alla propria customer base a fronte di un cambiamento regolamentare”*⁹⁵. Infatti, il riproporzionamento del prezzo su base temporale *“intervenuto in una situazione di mercato in cui il livello dei prezzi della telefonia in Italia (e conseguentemente dei margini aziendali) aveva raggiunto valori estremamente bassi e non comparabili a quelli – ben più elevati – riscontrabili nei principali Paesi UE”*⁹⁶.

86. Dello stesso avviso è TIM, la quale osserva che il parametro della “spesa annuale” è *“un criterio chiave utilizzato dalla società per definire i propri obiettivi di budget, cui le politiche tariffarie devono fare necessariamente riferimento”*⁹⁷. Secondo Telecom Italia la manovra di *roll-back* è coerente con il proprio posizionamento competitivo⁹⁸. La scelta di *repricing* nominale delle offerte, a parere della stessa, era la scelta più razionale tra quelle in esame che permettesse di raggiungere gli obiettivi di *budget* prefissati. Peraltro, tale scelta avrebbe anche consentito di non alterare gli esiti dell'analisi di replicabilità *ex ante* delle offerte richiesta ai sensi delle Delibere AGCOM n. 623/15/CONS e 584/17/CONS per le offerte di telefonia fissa⁹⁹.

87. Wind Tre argomenta l'esistenza di tre possibili scelte nell'implementazione dei nuovi cicli di fatturazione, vale a dire: *i)* il mantenimento della spesa unitaria e annuale costante, con conseguente *repricing* in fattura; *ii)* il mantenimento del corrispettivo in fattura, con una riduzione della spesa annuale per il cliente; *iii)* l'aumento della spesa annuale del cliente. Una soluzione intermedia tra quelle ai punti *i)* e *ii)* non sarebbe stata razionale poiché *“il consumatore si sarebbe visto aumentare comunque l'importo nominale pagato (nessun effetto di retention, di fidelizzazione), ma contemporaneamente Wind Tre avrebbe visto automaticamente diminuire il livello dei ricavi generati dalla propria customer base di una percentuale uguale allo sconto concesso”*¹⁰⁰. La terza opzione, al contempo, avrebbe generato potenzialmente dei ricavi aggiuntivi, ma avrebbe comportato un impatto di immagine fortemente negativo. L'unico comportamento razionale, a detta della società, sarebbe stato quindi quello effettivamente perseguito da Wind Tre, volto all'individuazione dei profili ai quali applicare il *repricing* dell'8,6% mantenendo la spesa invariata.

88. Fastweb ritiene che il richiamo alla spesa annuale rappresenti, sulla base di diversi riferimenti regolamentari e commerciali, un'unità comunemente utilizzata dagli operatori al fine di rendere più trasparente l'informativa ai clienti¹⁰¹. Wind Tre sottolinea che *“il cosiddetto aumento del +8,6%, [...] non è altro che una formula matematica che ogni operatore razionale avrebbe applicato nell'ambito di un contratto di somministrazione, nel momento in cui, a parità di altre condizioni, avesse deciso (rectius: gli fosse stato imposto) di modificare il ciclo di fatturazione da 28 giorni al mese solare”*¹⁰².

⁹² Cfr. doc. 40, 71.

⁹³ Cfr. doc. 40, 71.

⁹⁴ Cfr. doc. 40, 71.

⁹⁵ Cfr. doc. 41, 71.

⁹⁶ Cfr. doc. 41, 71.

⁹⁷ Cfr. doc. 43, 71.

⁹⁸ Cfr. doc. 43, 71.

⁹⁹ Cfr. doc. 43, 71.

¹⁰⁰ Cfr. doc. 41, 71.

¹⁰¹ Cfr. doc. 45, 71.

¹⁰² Cfr. doc. 41, 71.

89. Secondo Vodafone – poiché, in precedenza, le manovre di aumento tariffario antecedenti, effettuate per il passaggio da mensile a 28 giorni, non avevano ricevuto alcuna obiezione – si corroborava anche nel successivo passaggio della fatturazione da 28 giorni a mensile *“un affidamento per gli operatori, destinato poi ad influire in modo decisivo sulle scelte fatte al momento del successivo adeguamento all’articolo 19 quinquiesdecies”*¹⁰³. Anche Fastweb sottolinea l’affidamento ingenerato sulle precedenti manovre tariffarie (da mensile a 28 giorni) in ordine alla liceità delle stesse¹⁰⁴.

Il contenuto della misura cautelare e la sua proporzionalità

90. Le Parti hanno sostenuto che la misura cautelare si tradurrebbe in un ordine surrettizio di riduzione dei prezzi in quanto così lo stesso sarebbe stato inteso dall’opinione pubblica. Laddove le Parti aumentassero i prezzi, infatti, le stesse subirebbero un danno reputazionale. Secondo Vodafone: *“un ordine di riduzione dei prezzi, per di più in misura indeterminata, non corrisponde certo alle ordinarie prassi delle autorità antitrust, salvo il caso in cui sia stato accertato un prezzo ingiustificatamente gravoso; ma un accertamento di questo tipo, che, peraltro, è sempre intrinsecamente problematico, in questo caso non è stato fatto in alcun modo e neanche avviato”*¹⁰⁵. Il provvedimento sarebbe, pertanto, abnorme.

91. La difesa di Fastweb ritiene che *“la diffida contenuta nel provvedimento cautelare nella parte in cui ordina agli operatori di ‘sospendere nelle more del procedimento, l’attuazione dell’intesa oggetto del procedimento...concernente il repricing’ potrebbe addirittura apparire come una surrettizia imposizione di un prezzo in un mercato dove notoriamente non esistono prezzi imposti non potendo certo l’Autorità imporre indirettamente ciò che la Legge non le consente di imporre direttamente”*¹⁰⁶.

92. Wind Tre sostiene che la misura cautelare disposta sia talmente generica da renderne impossibile verificarne l’ottemperanza. Si tratterebbe di *“un lampante esempio di violazione del principio fondamentale di certezza del diritto”*¹⁰⁷. Il presupposto logico per la possibile attuazione della misura cautelare è l’esistenza di un’intesa, se l’intesa non esiste (come Wind Tre ritiene) *“ne segue che la sua attuazione diviene di per sé impossibile”*.

93. TIM, infine, argomenta che il provvedimento cautelare sarebbe illegittimo in quanto la sua ottemperanza costringerebbe la società ad ammettere implicitamente che il *repricing* deciso in attuazione del *rollback* sia frutto di un’intesa illecita in violazione del principio del *“nemo se detegere”*¹⁰⁸.

94. Le Parti hanno, altresì, contestato la proporzionalità della misura cautelare nel bilanciamento di interessi tra il *periculum in mora* prospettato nel provvedimento e i danni che l’ottemperanza alla misura sarebbe suscettibile di causare agli operatori¹⁰⁹.

VI. VALUTAZIONI

95. In via preliminare, si rileva che le argomentazioni volte a sostenere che nell’ambito del sub-procedimento cautelare non siano stati rispettati il principio di parità delle armi e del contraddittorio non appaiono fondate. In proposito, deve osservarsi come nel caso di specie il provvedimento cautelare sia stato adottato nell’ambito di un procedimento istruttorio già avviato da oltre un mese e a seguito di ispezioni; le Parti avevano, pertanto, già avuto occasione di comprendere l’oggetto delle preoccupazioni concorrenziali destinate dalle condotte oggetto del provvedimento di avvio del procedimento istruttorio e avevano già avuto modo di esaminare la documentazione reperita presso le rispettive sedi.

96. Inoltre, alle Parti è stato consentito di partecipare al procedimento stesso esprimendo le proprie osservazioni sui relativi addebiti; in particolare, alle Parti è stato dato accesso immediato alla documentazione a supporto del provvedimento cautelare e a quella ispettiva provvisoriamente accessibile, è stato concesso il termine previsto per il deposito di memorie e documenti

¹⁰³ Cfr. doc. 40, 71.

¹⁰⁴ Cfr. doc. 45, 71.

¹⁰⁵ Cfr. doc. 40, 71.

¹⁰⁶ Cfr. doc. 45, 71.

¹⁰⁷ Cfr. doc. 41, 71.

¹⁰⁸ Cfr. doc. 43, 71.

¹⁰⁹ Secondo TIM *“se da un lato il repricing dell’8,6% non ha alcun impatto sulla spesa sostenuta dai clienti della Società, la sua sospensione crea un ingente danno economico a Telecom”*, cfr. doc. 43, 71. Wind Tre afferma che: *“l’inammissibilità della misura cautelare è altresì evidente se si considera l’assenza di proporzionalità del danno certo cagionato a Wind Tre rispetto ad una situazione in cui è obiettivamente incerta l’esistenza dell’asserita intesa e soprattutto se l’asserita intesa abbia avuto un qualche effetto restrittivo”*, cfr. doc. 41, 71.

ed è stata fissata l'audizione dinanzi al Collegio con estrema sollecitudine. Le Parti sono state infine audite dal Collegio dell'Autorità in data 5 aprile 2018.

Il fumus boni iuris

La configurabilità di una violazione dell'articolo 101 del TFUE

97. La documentazione esaminata nei paragrafi precedenti dimostra, per quel che interessa in questa fase cautelare, che i quattro operatori parte del procedimento hanno coordinato le proprie politiche commerciali verso la clientela con specifico riferimento al *repricing* connesso alla modifica del ciclo di fatturazione e alle modalità e ai tempi con i quali sarebbero stati implementati gli obblighi legislativi. Le evidenze agli atti appaiono ad una delibazione sommaria propria della fase cautelare suscettibili di configurare un'intesa restrittiva della concorrenza ai sensi dell'articolo 101 del TFUE.

98. Non si ritiene necessario in questa fase procedere ad una più specifica qualificazione giuridica del suddetto coordinamento che sarà oggetto di definitivo accertamento nel prosieguo del procedimento istruttorio. La presente fase cautelare, infatti, si limita a valutare il coordinamento tra le Parti con specifico riferimento al *repricing*, ma ciò non esclude che l'intesa abbia una portata e una durata più ampia, come già ipotizzato nel provvedimento di avvio dell'istruttoria. Le determinazioni circa l'oggetto, la qualificazione e la durata dell'intesa effettuate in questa sede lasciano, pertanto, impregiudicata la possibilità di giungere a differenti conclusioni in esito al completamento dell'istruttoria.

99. Premesso quanto sopra, si rileva in ogni caso che, diversamente da come sostengono le Parti nelle loro difese, nel caso di specie appaiono sussistere *prima facie* quantomeno tutti i requisiti indicativi di una pratica concordata ¹¹⁰.

Nella fattispecie, infatti:

- a) è stata rinvenuta la prova di innumerevoli contatti tra le Parti sia sotto la forma di incontri che di scambio di informazioni;
- b) i contatti rinvenuti hanno eliminato qualsiasi incertezza circa le modalità e i tempi di adeguamento delle Parti agli obblighi regolamentari e legislativi con particolare riferimento, per quel che riguarda questa fase cautelare, al *repricing* del canone mensile nella misura del +8,6% rispetto al canone quadrisettimanale;
- c) gli operatori hanno in concreto dato attuazione al nuovo obbligo normativo comunicando agli utenti il *repricing* del canone mensile attraverso un artificioso riferimento all'invarianza della «spesa annuale» dell'utente.

100. Inoltre, si rileva che la giurisprudenza comunitaria ritiene configurabile, anche in un mercato tendenzialmente concorrenziale, quale quello dei servizi di telefonia, una concertazione puntuale in relazione a un adeguamento *una tantum* del comportamento sul mercato in riferimento a un unico parametro concorrenziale ¹¹¹. In tali casi, anche un solo contatto tra le parti può essere sufficiente per attuare lo scopo anticoncorrenziale perseguito dalle imprese coinvolte ed essere così la causa del successivo comportamento sul mercato.

101. Le difese svolte dalle Parti non hanno scalfito la congruenza della ricostruzione dei fatti su cui si fondava il provvedimento di adozione di misure cautelari provvisorie. Le suddette difese, infatti, tentano di sminuire la valenza probatoria della documentazione su cui sono fondate le valutazioni dell'Autorità circa la sussistenza del *fumus boni iuris*, sostenendo che sia stato fatto un uso parziale e strumentale della documentazione stessa.

102. Invero, i documenti a supporto della valutazione circa la sussistenza del *fumus boni iuris* non vengono in alcun caso estrapolati dal contesto, che viene invece descritto proprio al fine di consentire una ricostruzione logica e temporale delle vicende oggetto di indagine.

103. La ricostruzione relativa al coordinamento avvenuto tra gli Operatori parti del procedimento tiene conto del contesto specifico in cui le condotte sono state poste in essere e, infatti, il provvedimento cautelare non stigmatizza come illegittima in sé l'attività di *lobbying* svolta attraverso Asstel ovvero l'interlocuzione degli operatori con l'Autorità di regolazione. Quello che viene contestato dall'Autorità è che le suddette occasioni di confronto abbiano travalicato i confini della legittimità e si siano trasformate in forme di coordinamento aventi natura anticoncorrenziale.

104. In tal senso rilevano i documenti posti a fondamento del provvedimento cautelare laddove le Parti si sono scambiate informazioni relative al *repricing*, sia esso inteso come aumento no-

¹¹⁰ Corte Giust., 8 luglio 1999, Hüls AG v. Commission, Caso C-199/92; Corte Giust., caso 4 giugno 2009, C-8/08, T-Mobile Netherlands; Corte Giust., 14 luglio 1972, Imperial Chemical Industries, C-48-69; Corte Giust., sentenza 20 febbraio 2017, n. 740 e 28 febbraio 2018, nn. 927 e 928, caso I785 – Gara Consip servizi di pulizia nelle scuole. Cfr. C-8/08, T-Mobile Netherlands, in *Racc.*, 2009, I-4529.]

¹¹¹ Cfr. C-8/08, T-Mobile Netherlands, in *Racc.*, 2009, I-4529.

minale del canone mensile sia esso inteso come invarianza della spesa annuale. La definizione che le Parti danno di *repricing* non incide, infatti, sulla circostanza che le stesse si sono scambiate informazioni sensibili relative alle proprie politiche commerciali future nei confronti delle rispettive *customer base* con riguardo ad una delle principali leve concorrenziali.

105. Dall'esame delle risultanze procedurali, si evince, inoltre, che non corrisponde al vero quanto affermato dalle Parti secondo cui sarebbero stati ignorati i documenti che attestano il processo decisionale interno alle società che dimostrerebbero l'autonomia delle politiche implementate. Tale documentazione è stata, invece, espressamente valutata dall'Autorità proprio al fine di dare conto del fatto che prima del raggiungimento di un'intesa tra gli operatori, gli stessi valutavano al loro interno scenari alternativi, e potenzialmente più onerosi, rispetto al *repricing*. E' il caso dei documenti citati al paragrafo 55 rinvenuti presso le sedi di TIM (ISP.167) e Wind Tre (ISP.695). Tali documenti sono precedenti (24 e 27 ottobre 2017) rispetto al periodo in cui secondo le risultanze istruttorie le Parti hanno raggiunto un'intesa di massima sul *repricing* (si veda ISP.526) per cui sono suscettibili esclusivamente di provare lo scenario controfattuale rispetto al coordinamento.

106. Si deve, altresì, considerare che il coordinamento contestato ha avuto luogo principalmente a livello di *top management* delle società, come si evince dalle evidenze istruttorie, per cui è quello il livello cui fare riferimento anche per eventuali prove contrarie. In società molto strutturate è, infatti, probabile, che i livelli più bassi non siano a conoscenza di determinate decisioni strategiche, specie laddove le stesse siano illegittime dal punto di vista concorrenziale.

107. Altrettanto prive di pregio appaiono le argomentazioni di Fastweb volte a delineare le differenze tra la propria posizione e quella dei concorrenti in quanto inconferenti rispetto all'oggetto delle condotte in esame e al periodo in cui le stesse si sono verificate. Le evidenze dimostrano, infatti, che con riferimento al *repricing* comunicato in occasione dell'adeguamento normativo, Fastweb ha partecipato attivamente allo scambio di informazioni circa le intenzioni dei concorrenti e, in ultima istanza, ha posto in essere la medesima condotta degli altri operatori. Le strategie tariffarie innovative che Fastweb ritiene che differenzino la sua posizione rispetto ai concorrenti non sono state invero applicate alla *customer base* esistente, la quale ha ricevuto la comunicazione relativa al *repricing* e non è stata immediatamente migrata verso le nuove offerte asseritamente più convenienti.

108. Le difese delle Parti volte a sottolineare talune differenziazioni nell'applicazione del *repricing* a determinate categorie di utenti, non appaiono idonee a incidere sull'uniformità della manovra tariffaria. Infatti, lo scambio di informazioni sensibili rispetto alla volontà di effettuare il *repricing* ha eliminato l'incertezza tipica di un contesto concorrenziale. Le strategie commerciali di ciascuna impresa, quindi, sono state determinate nella conoscenza delle altrui intenzioni. In tal senso, in mercati estremamente complessi, come ad esempio quelli delle telecomunicazioni con diverse offerte e profili tariffari, i termini di un coordinamento possono essere ricercati mediante l'individuazione di un punto focale¹¹², quale è l'applicazione del *repricing* oggetto del coordinamento. Peraltro, da una lettura complessiva delle argomentazioni delle Parti si evince che tutti gli operatori hanno effettuato il *repricing* con alcuni aspetti marginali differenti e tali da non compromettere l'uniforme applicazione della regola generale data dal punto focale.

La definizione di repricing e la razionalità economica delle condotte

109. In via preliminare si rileva che il riferimento alla spesa annuale è un mero artificio volto a giustificare il *repricing* del canone nel passaggio alla fatturazione mensile. La spesa annuale non costituisce un parametro contrattuale per gli utenti destinatari delle comunicazioni.

110. I contratti con gli utenti, infatti, non hanno durata annuale e l'unico importo noto agli stessi è quello di ogni singolo rinnovo periodale dell'offerta sia esso settimanale, quadrisettimanale che mensile (ma non certo annuale ovvero giornaliero). Ed è proprio sulla base del singolo rinnovo commercializzato che i consumatori effettuano le proprie scelte di aderire a un'offerta ovvero di recedere dal contratto cambiando operatore.

111. La stessa Fastweb riconosce che i consumatori non sono in grado di percepire le maggiorazioni di prezzo derivanti dal mutamento nella periodicità della fatturazione, né di individuare *ex ante* i c.d. costi nascosti, così confermando che le scelte del consumatore si basano essenzialmente sull'importo del canone periodale commercializzato che assurge a principale parametro di concorrenza.

112. Precedentemente alle vicende connesse alla modifica della periodicità della fatturazione, le modifiche tariffarie comunicate alla clientela non erano mai avvenute attraverso il riferimento alla spesa annuale ovvero a una percentuale, ma erano sempre state quantificate in una cifra

¹¹² Sul punto, si veda la Decisione della Commissione Europea del 1° settembre 2016, caso M.7758 – Hutchison 3G Italy/Wind/JV, paragrafi 1092-1188.

determinata da aggiungere al canone dell'offerta (es. +1,50 Euro). L'irrazionalità del *repricing* attraverso il riferimento ad una percentuale appare, altresì evidente osservando l'anomalia dei nuovi canoni mensili che presentano delle cifre decimali senza arrotondamento (i.e. 10,86) del tutto nuove per il mercato e per i consumatori.

113. Non appaiono condivisibili le difese delle Parti volte ad argomentare come il *repricing* contestato non fosse un aumento ma solo un riproporzionamento della spesa annuale. La definizione del suddetto *repricing* non è infatti idonea a modificare la natura anticoncorrenziale del coordinamento oggetto del procedimento, in quanto non incide sul fatto che le Parti hanno scambiato tra loro informazioni sensibili circa le condizioni di prezzo che avrebbero praticato alla propria base clienti in occasione della modifica della periodicità nella fatturazione. In un momento di *shock* esogeno del mercato, il coordinamento concernente il riproporzionamento del canone sul presupposto dell'invarianza della spesa annuale costituisce un'intesa al pari di un coordinamento avente ad oggetto una qualsiasi altra variazione delle condizioni di prezzo.

114. In occasione del ritorno alla fatturazione mensile imposto dalla legge, le imprese erano, infatti, chiamate a rideterminare il costo del rinnovo mensile delle offerte e a comunicarlo alla clientela. In tale contesto doveva esplicitarsi l'autonomia commerciale di ciascuna impresa. Le imprese avevano diverse alternative attraverso cui dare attuazione alle modifiche legislative (mantenimento del medesimo canone previsto per le offerte quadrisettimanali anche per le offerte mensili, mero *repricing*, anche non generalizzato su tutta la *customer base* ma diversificato per tipologie di offerte, differente determinazione delle tariffe); tali alternative erano (e sono) tutte in astratto lecite, mentre ciò che non è lecito – e non è consentito – è scegliere una di queste alternative in modo concordato con i concorrenti, acquisendo in tal modo certezza sulle condotte dei concorrenti e sul fatto che nessuno “rompesse il fronte”.

115. Il coordinamento attraverso contatti qualificati, e non il mero parallelismo di condotte, ha evidentemente eliminato qualsiasi incertezza circa le condotte commerciali dei concorrenti, perciò stesso inficiando l'asserita indipendenza e autonomia delle politiche commerciali adottate¹¹³.

116. Alla luce della natura delle informazioni scambiate tra gli operatori, le successive condotte commerciali degli stessi non possono essere qualificate come autonome o indipendenti in quanto gli stessi hanno sostituito consapevolmente una collaborazione pratica fra le stesse ai rischi della concorrenza che avrebbero dovuto affrontare laddove avessero deciso, in piena autonomia, come reagire ai nuovi obblighi regolamentari e normativi.

117. D'altro canto, la spiegazione alternativa fornita dalle Parti si sostanzia nella necessità, derivante da mere esigenze di *budget* interne, e non certo da caratteristiche peculiari o struttura dei mercati, di mantenere invariati i propri ricavi nel passaggio dalla fatturazione quadrisettimanale a quella mensile. È evidente che, in un contesto concorrenziale come quello descritto dalle Parti, le politiche commerciali della singola impresa non possono essere adottate esclusivamente sulla base di esigenze di *budget* interne, prescindendo dalla reazione dei concorrenti, in quanto il rischio della fuoriuscita dei propri clienti verso altri operatori potrebbe in astratto tradursi in una perdita maggiore di quella che si cerca di evitare rispettando le previsioni di *budget*.

118. Inoltre, le argomentazioni delle Parti concernenti il *repricing* appaiono essere intrinsecamente contraddittorie. Da un lato, esse qualificano lo scambio di informazioni contestato come mera «*intelligence*» sulle politiche commerciali dei concorrenti e, dall'altro, sostengono che il *repricing* effettuato in occasione del passaggio della fatturazione da quadrisettimanale a mensile fosse una scelta obbligata, senza alternative, indipendente dalle strategie degli altri operatori.

¹¹³ La Corte di Giustizia afferma, infatti, che: «Sebbene un parallelismo dei comportamenti delle imprese concorrenti sul mercato non sia necessariamente riconducibile ad una concertazione contraria alla concorrenza, si deve ritenere che ha un oggetto anticoncorrenziale uno scambio di informazioni che sia idoneo ad eliminare talune incertezze nei soggetti coinvolti in relazione al momento, alla portata e alle modalità dell'adeguamento che l'impresa interessata deve effettuare». C-8/08, T-Mobile Netherlands, in *Racc.*, 2009, I-4529. E ancora che: “Benché il parallelismo di comportamenti non possa da solo identificarsi con la pratica concordata, esso può costituire tuttavia un serio indizio, qualora porti a condizioni di concorrenza che non corrispondono a quelle normali del mercato, tenuto conto della natura dei prodotti, dell'entità e del numero delle imprese e del volume del mercato stesso. Ciò si verifica quando il comportamento parallelo permette agli interessati di trovare l'equilibrio dei prezzi ad un livello diverso da quello che si sarebbe determinato in un regime di concorrenza, nonché di cristallizzare le posizioni, a detrimento dell'effettiva libertà di circolazione delle merci nel mercato comune e della libera scelta dei fornitori da parte dei consumatori”. T-13/89, Imperial Chemical Industries, in *Racc.*, 1992, II-1021.

119. Delle due l'una: o il *repricing* era una scelta obbligata, e quindi sarebbe stato del tutto superflua la quasi giornaliera attività di «*intelligence*», o l'eliminazione dell'incertezza circa il comportamento dei concorrenti era funzionale alle determinazioni circa la politica commerciale da adottare in occasione dell'adeguamento normativo. Invero, la documentazione agli atti, che evidenzia il monitoraggio e lo scambio di informazioni, esclude la circostanza che gli operatori telefonici ritenessero il *repricing* una scelta obbligata.

120. Altrettanto contraddittoria appare la difesa secondo cui il *repricing* contestato sarebbe la conseguenza necessitata del passaggio della fatturazione da quadrisettimanale a mensile (si sarebbe trattato di un mero calcolo aritmetico di riproporzionamento del canone in base al costo giornaliero dei servizi). Gli stessi operatori ammettono, però, che il passaggio inverso (da mensile a quadrisettimanale) non è stato accompagnato da alcun riproporzionamento del canone a vantaggio del cliente¹¹⁴. La periodicità della fatturazione e il costo giornaliero dei servizi, pertanto, non sono mai stati in correlazione tra loro.

121. Peraltro, l'asserita necessità di riparametrizzazione temporale per tener conto della fatturazione mensile assume ancora meno rilevanza per quelle offerte c.d. in *bundle* – vale a dire con la presenza di minuti, sms e dati da consumare – in cui vi è un determinato ammontare di servizi erogabili a prescindere dalla tipologia di fatturazione.

122. D'altro canto che il *repricing* dei canoni mensili non fosse il portato automatico dell'attuazione dell'obbligo normativo è evidente anche dall'esame delle Linee Guida attuative dell'AGCOM che prevedevano solo come eventuale la variazione dei profili tariffari in occasione della modifica della periodicità della fatturazione¹¹⁵.

123. Il coordinamento ricercato dagli operatori aveva la finalità di mantenere i ricavi nel passaggio dalla fatturazione quadrisettimanale a quella mensile e, al contempo, di limitare la fuoriuscita della propria *customer base*. Solo l'uniformità dei comportamenti avrebbe limitato la fuoriuscita dei propri clienti verso i concorrenti, con il conseguente mantenimento delle quote di mercato, in ragione del fatto che avrebbe determinato nel consumatore la percezione circa l'assenza di convenienza del cambio di operatore così favorendone l'inerzia.

124. Quanto all'argomentazione di Vodafone circa il fatto che la razionalità della condotta di *repricing* sarebbe dimostrata dal fatto che anche Sky avrebbe effettuato la medesima scelta pur essendo fuori dall'intesa, si rileva che Sky – pur operando in un mercato differente da quelli oggetto dell'istruttoria e non offrendo servizi sostitutivi a quelli degli operatori telefonici – commercializza offerte congiunte con questi ultimi e, pertanto, è stata interessata alle discussioni concernenti il *repricing*, come dimostra il fatto che si rinviengono negli scambi di *email* agli atti anche informazioni relative alle intenzioni di Sky¹¹⁶.

Il periculum in mora

125. Il *periculum in mora* si fonda sulla necessità di scongiurare il consolidamento dell'intesa intercorsa tra gli operatori, finalizzata al mantenimento, come ammesso da tutti gli operatori, dei ricavi derivanti dal passaggio dalla fatturazione mensile a quella quadrisettimanale sulla cui base sarebbero poi state implementate le modifiche tariffarie future anche in vista dell'ingresso nel mercato italiano del nuovo operatore Iliad.

126. Non appare corretto l'assunto secondo cui il *periculum in mora* su cui si fonda la misura si baserebbe su uno scenario controfattuale in cui la modifica della periodicità della fatturazione avrebbe dovuto comportare una riduzione dei prezzi. Nel provvedimento adottato non viene mai sostenuta tale tesi, in quanto lo stesso si limita a sostenere che il *repricing* nella misura comunicata agli utenti è frutto di un coordinamento e, pertanto, illegittimo sotto il profilo antitrust. Nessuna valutazione circa il livello dei prezzi viene espressa nel provvedimento.

¹¹⁴ Salvo nei casi in cui vi erano vincoli di natura esterna. Si considerino, ad esempio, i vincoli di servizio universale; cfr. Delibere AGCOM nn. 456/16/CONS e 122/17/CONS.

¹¹⁵ Le Linee Guida prevedono, infatti, che: «In occasione del ripristino della cadenza di rinnovo delle offerte e della fatturazione dei servizi su base mensile o multipli del mese, in ossequio a quanto previsto dal nuovo comma 1-bis, articolo 1 del decreto legge 31 gennaio 2007, n. 7, convertito con modificazioni dalla legge 2 aprile 2007, n. 40, gli operatori potrebbero decidere di modificare anche altri elementi dell'offerta, ivi inclusi i profili tariffari. In tal caso, si precisa che una eventuale variazione del prezzo dei servizi e/o dei rinnovi delle offerte costituisce esercizio dello ius variandi di cui all'art. 70, comma 4, del d. l.vo 259/2003 e fa sorgere, dunque, in capo agli utenti il diritto a essere informati con adeguato preavviso, non inferiore a trenta giorni, in merito alle suddette modifiche nonché in ordine alla possibilità di esercitare il diritto di recesso senza penali né costi di disattivazione».

¹¹⁶ Sul punto, si veda ad esempio ISP.256.

127. La tesi secondo cui i mercati delle telecomunicazioni sono estremamente dinamici non attenua le considerazioni in merito alla sussistenza del *fumus boni iuris* né tantomeno del *periculum in mora*. È difatti evidente che maggiore è il grado di tensione concorrenziale del mercato, maggiore sarà la necessità di eliminare l'incertezza tipica di tale tensione e il rischio di perdita dei ricavi dovuto alla fuoriuscita dei clienti.

128. Con specifico riferimento al *periculum in mora*, si deve osservare che – come indicato da diversi operatori – le offerte commerciali riservate ai nuovi clienti sono solitamente più basse rispetto a quelle praticate alla base clienti esistente. Ciò è dovuto alla presenza di costi amministrativi di uscita (ad esempio, ricerca di nuove offerte, costi e tempi di stipula del contratto) che determinano una propensione all'inerzia del consumatore, che deciderà quindi di migrare a un nuovo operatore solo in presenza di offerte più convenienti. Ne deriva che tanto è più basso il prezzo pagato dalla base clienti esistente, tanto più basso deve essere il prezzo riservato ai nuovi clienti. Ne consegue direttamente che il mantenimento di un livello dei prezzi superiore a quello concorrenziale per la base clienti esistente comporta un minore incentivo a praticare prezzi inferiori anche ai nuovi clienti.

129. In altre parole, se i clienti dei concorrenti pagano un prezzo più alto sarà necessario uno sforzo concorrenziale inferiore per acquisirli¹¹⁷. Si ha quindi una irrimediabile alterazione delle dinamiche competitive, anche future, connessa alla compromissione dei meccanismi di normale confronto competitivo che interessa i mercati rilevanti delle telecomunicazioni fissa e mobile.

Il contenuto della misura cautelare e la sua proporzionalità

130. Le Parti hanno sostenuto che la misura cautelare disposta imponesse in modo surrettizio una riduzione dei prezzi. L'assunto è del tutto infondato. La misura si limitava chiaramente a sospendere l'attuazione dell'intesa oggetto del presente procedimento, concernente la determinazione del *repricing* comunicato agli utenti in occasione della rimodulazione del ciclo di fatturazione in ottemperanza alla legge n. 172/2017, lasciando liberi gli operatori di rimodulare la propria offerta commerciale in totale autonomia senza imporre vincoli o parametri cui attenersi in tale determinazione.

131. Si deve quindi ribadire che la misura cautelare non persegue un obiettivo di regolazione dei prezzi né intende censurare l'eccessiva onerosità degli stessi. Al contrario, l'obiettivo della misura cautelare è quello di ottenere una riedizione delle scelte commerciali in un contesto di incertezza tipica di un mercato concorrenziale, contesto contrapposto a quello in cui i principali concorrenti nei mercati rilevanti hanno avuto contatti e si sono scambiati informazioni sensibili circa le strategie da seguire.

132. La misura cautelare individua, inoltre, in modo molto chiaro e circoscritto l'ambito di operatività della stessa richiedendo la sospensione dell'attuazione del *repricing* oggetto del coordinamento, inteso come l'aumento nominale del canone periodale mediante il riproporzionamento della spesa annuale su 12 canoni anziché 13 comunicato all'utenza in occasione del passaggio dalla fatturazione quadrisettimale a quella mensile. Il dispositivo non conteneva riferimenti a periodi temporali ovvero a categorie di utenza.

133. La misura cautelare, contrariamente a quanto sostenuto dalle Parti, non contiene alcuna deroga al quadro regolamentare di riferimento e, pertanto, la stessa deve essere eseguita nel rispetto dello stesso.

134. Si rileva, inoltre, che l'ottemperanza alla misura cautelare, in quanto ottemperanza a un ordine di una autorità amministrativa, non può essere in alcun modo qualificata come una «ammissione di colpevolezza».

135. La tempistica e le modalità (anche di natura tecnica) necessarie per l'ottemperanza alla misura cautelare, nonché altri vincoli di natura normativo-regolamentare, sono di norma oggetto della relazione di ottemperanza che viene disposta a seguito della eventuale conferma della misura e delle verifiche effettuate nella fase di valutazione dell'ottemperanza.

136. Quanto, infine, alla proporzionalità della misura cautelare, si rileva che le difese delle Parti sul punto sono fondate sull'assunto errato che la misura ordinasse *tout court* di eliminare il *repricing* oggetto del coordinamento. Come già detto, tale assunto è errato in quanto la misura era volta esclusivamente a far sì che le Parti determinassero autonomamente la propria strategia commerciale connessa alla modifica della periodicità della fatturazione senza conoscere le strategie dei concorrenti. Stante la evidente *ratio* della misura cautelare, non spetta all'Autorità dare

¹¹⁷ Si consideri il seguente esempio. Vi sono due casi: A) il cliente paga 20 euro e B) il cliente paga 30 euro. I costi amministrativi per la migrazione a un altro operatore (ad esempio stampa e invio della documentazione contrattuale) sono pari a 2 euro. Nel caso A) il nuovo operatore potrebbe acquisire il nuovo cliente con un prezzo di 17,99 euro, mentre nel caso B) lo acquisirebbe con un prezzo (superiore) pari a 27,99 euro.

ulteriori indicazioni circa le modalità con le quali gli operatori devono adeguarsi alla stessa; l'intervento cautelare lascia la più ampia autonomia alle imprese nel determinare le nuove condizioni di prezzo da applicare alla propria base clienti. Devono essere solo le condizioni di concorrenzialità del mercato a determinare i contenuti e la sostenibilità della strategia commerciale adottata da ogni singolo operatore.

RITENUTO, pertanto, che alla luce delle considerazioni esposte, le condotte poste in essere da Assotelecomunicazioni – Asstel, Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A., Fastweb S.p.A. e Wind Tre S.p.A., come descritte in precedenza, appaiono a una delibazione sommaria propria della fase cautelare, suscettibili di configurare un'intesa restrittiva della concorrenza in violazione dell'articolo 101 del TFUE;

RITENUTO, inoltre, che dall'esame degli atti del procedimento emergono, a una prima delibazione, elementi tali da avvalorare la necessità di provvedere in via cautelare in quanto, laddove il *repricing* oggetto del coordinamento fosse effettivamente applicato dagli operatori parti del procedimento le dinamiche competitive sui mercati rilevanti sarebbero irrimediabilmente compromesse e il pregiudizio arrecato alla concorrenza non sarebbe suscettibile di essere ristorato ad esito del procedimento istruttorio con l'adozione del provvedimento finale da parte dell'Autorità;

RITENUTO, pertanto, che sussistano i presupposti per la conferma della misura cautelare già disposta in via provvisoria ai sensi dell'articolo 14-*bis* della legge n. 287/90 nei confronti di Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A., Fastweb S.p.A. e Wind Tre S.p.A., impregiudicata la successiva valutazione circa l'ottemperanza alla anzidetta misura;

RITENUTO, altresì, opportuno, a seguito del contraddittorio con le Parti, precisare che l'ottemperanza alla misura cautelare disposta debba essere effettuata in conformità al quadro regolamentare di riferimento al cui rispetto è tenuto ogni singolo operatore;

DELIBERA

a) di confermare la misura cautelare provvisoria deliberata in data 21 marzo 2018 consistente nell'ordine a che Fastweb S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A. e Wind Tre S.p.A. sospendano, nelle more del procedimento, l'attuazione dell'intesa oggetto del procedimento avviato con Delibera del 7 febbraio 2018, concernente la determinazione del *repricing* comunicato agli utenti in occasione della rimodulazione del ciclo di fatturazione da quadrisettimanale a mensile in ottemperanza alla legge n. 172/2017, e che, per l'effetto, ogni operatore definisca i termini della propria offerta di servizi in modo indipendente dai concorrenti, in conformità al quadro regolamentare di riferimento al cui rispetto è tenuto ogni singolo operatore; b) che le Parti entro quindici giorni dalla notifica del presente provvedimento, provvedano a depositare una relazione dettagliata sull'attività svolta per ottemperare alla misura cautelare confermata con la presente delibera e che l'Autorità, una volta ricevute le suddette relazioni e all'esito delle necessarie verifiche, valuterà l'ottemperanza alla misura imposta. Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, comma 1, lettera b), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro il termine di sessanta giorni dalla data di notifica del provvedimento stesso ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, ai sensi dell'articolo 8, comma 2, del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE

Roberto Chieppa

IL PRESIDENTE

Giovanni Pitruzzella

SOMMARIO: 1. Rilievi storicistici e ambito di applicazione del potere cautelare inibitorio delle autorità *Antitrust*. – 2. Presupposti sostanziali e procedurali, analogie e discrasie tra normativa italiana ed europea alla luce della direttiva n. 1/2019. – 3. Il recente caso della sospensione del *repricing* operato dalle compagnie telefoniche. – 4. Rapporti tra *private* e *public enforcement*. In particolare, la funzione di *deterrence*. Note conclusive.

1. Rilievi storicistici e ambito di applicazione del potere cautelare inibitorio delle autorità *Antitrust*

Il potere cautelare inibitorio¹¹⁸ di cui dispone l'Autorità garante della concorrenza e del mercato (di seguito: AGCM), ai sensi dell'art. 14-*bis*¹¹⁹ della legge 10 ottobre 1990, n. 287 (di seguito: legge *Antitrust*)¹²⁰, è il potere volto a far cessare o meglio impedire¹²¹ il prodursi di un danno grave e irreparabile¹²²

¹¹⁸ Per quanto concerne il rapporto che insiste tra inibitoria e misure cautelari è stato affermato che tali tutele possono essere considerate come due insiemi che si intersecano, ove l'intersezione rappresenta l'inibitoria come rimedio cautelare. Tuttavia, tale sovrapposizione non è totale poiché esistono anche ulteriori tipologie di misure cautelari a contenuto non inibitorio, di conseguenza il potere inibitorio cautelare dell'AGCM deve essere considerato in un rapporto specie-genere rispetto al più ampio potere di disporre misure cautelari ex art. 14-*bis* della legge *Antitrust*, su tale tema sia concesso rinviare a M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza tra enforcement pubblico e privato. Un confronto tra ordinamenti*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I/III, p. 264.

¹¹⁹ Norma introdotta dal d.l. 4 luglio 2006, n. 223 (di seguito: Decreto Bersani) poi convertito, con modifiche dalla legge 4 agosto 2006, n. 248 (G.U. 11 agosto 2006, n. 186). In dottrina ex multis: M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit.; G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, p. 244 ss.; ID., *Da IMS Health a Merck: misure cautelari e rifiuto di licenza nel diritto antitrust post-modernizzazione*, in *Giur. comm.*, 2007, VI, p. 1220 ss.; G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari dell'AGCM tra diritto comunitario e diritto interno*, in *Merc. conc. reg.*, 2007, I, p. 51 ss.; L. QUERZOLA, *La tutela cautelare antitrust fra processo e amministrazione: riflessioni minime*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2007, I, p. 279 ss.; A. BARLETTA, *La competenza sull'inibitoria antitrust*, in *Riv. di dir. Proc.*, 2006, II, p. 499 ss.; L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust comunitario e nazionale*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2006, VI, p. 983 ss.; E. FRENI, *I nuovi poteri dell'autorità garante della concorrenza e del mercato*, in *Obbl. contr.*, 2007, IV, p. 343 ss.; P. CASSINIS, *I nuovi poteri dell'Autorità nell'ambito della dialettica tra public e private enforcement*, in *Contr. impr./Eur.*, 2006, II, p. 719 ss.; T. VECCHI, *Poteri cautelari all'Autorità garante della concorrenza e del mercato: da camera care al decreto Bersani*, in *Conc. merc.*, 2005/2006, I, p. 268 ss.; D. OTTOLENGHI, *Il decreto Bersani: misure cautelari e impegni nell'esperienza dell'autorità antitrust nel 2006 e nel primo semestre 2007*, in *Conc. merc.*, 2007, I, p. 57 ss.

¹²⁰ La dottrina sulla normativa *Antitrust* è vasta, ex plurimis: G. MASSA, *La tutela civile: i profili processuali*, in *Diritto antitrust italiano. Commento alla l. 1° ottobre 1990, n. 287*; A. FRIGNANI-R. PARDOLESI-A. PATRONI GRIFFI-L.C. UBERTAZZI (a cura di), vol. II, (artt. 8-34), Bologna, 1993, p. 147 ss.; V. AFFERINI (a cura di), *Concorrenza e mercato: commento alla legge 10 ottobre 1990, n. 287 e al D.lgs. 25 gennaio 1992, n. 74*, Padova, 1994; R. ALESSI-G. OLIVIERI, *La disciplina della concorrenza e del mercato: commento alla legge 10 ottobre 1990, n. 287 ed al Regolamento CEE n. 4064/89 del 21 dicembre 1989*, Torino, 1991; S. LA CHINA, *Commento alla legge n.287/1990*, in *Conc. e merc.*, a cura di V. Afferni, Padova, 1996; F. SAJA, *L'Autorità Garante della concorrenza e del mercato: prime esperienze e prospettive di applicazione della legge*, in *Giur. comm.*, 1991, p. 445 ss.; V. MANGINI, *La vicenda dell'antitrust: dallo Sherman act alla legge italiana n. 287/90*, in *Riv. dir. ind.*, 1995, IV/V, p. 175 ss.; M.S. SPOLIDORO, *La disciplina antitrust in Italia*, in *Riv. soc.*, 1990, p. 1305 ss.; A. TOFFOLETTO, *Antitrust: legge italiana*, in *Giur. comm.*, 1990, I, p. 925 ss.

¹²¹ La principale funzione dell'azione inibitoria è quella di impedire il verificarsi di una condotta illecita, cfr. A. FRIGNANI, *Azione in cessazione*, in *Noviss. Dig. It.*, 1990, Appendice, p. 656. Sulla rilevanza del potere inibitorio come strumento rimediabile a tutela del mercato, si veda T. ASCARELLI, *Teoria della concorrenza e dei beni immateriali*, 3ª ed., Milano, 1960, p. 256.

durante il procedimento¹²³ di accertamento di un illecito *Antitrust*.

In punto di disciplina, il regolamento 6 febbraio 1962, n. 17¹²⁴, all'art. 3, già prevedeva in capo alla Commissione Europea (di seguito: C.E.) un potere inibitorio cautelare esercitabile mediante forme di *moral suasion*¹²⁵. Tuttavia, data proprio la scarsa incisività e portata di tale contenuto normativo, la Corte di giustizia Europea (di seguito: C.G.E.), il 17 gennaio del 1980, mediante la nota ordinanza del caso *Camera Care c. Commissione*¹²⁶, ribadì che il potere di adottare una decisione finale si sarebbe rivelato inefficace, o persino illusorio, se la C.E. non fosse potuta intervenire tempestivamente nei casi d'urgenza¹²⁷. Tale orientamento della C.G.E. inaugurato con l'ordinanza *Camera Care* è stato in seguito confermato da successive pronunce¹²⁸.

Dopo tale evoluzione giurisprudenziale, con l'entrata in vigore del regolamento 16 dicembre 2002, n. 1/2003¹²⁹ si è ottenuto il riconoscimento, almeno a livello europeo, di un vero e proprio potere cautelare sia in capo alla C.E. sia alle Autorità garanti della concorrenza degli Stati membri (di seguito: Autorità gar.). A stretto rigore, ai sensi dell'art. 8 del regolamento n. 1/2003, nei casi di urgenza dovuta al rischio di un danno grave e irreparabile per la concorrenza la C.E. può d'ufficio, ma non su istanza di parte¹³⁰, adottare non *inaudita altera parte*¹³¹ misure cautelari¹³², mentre l'art. 5 del regolamento n. 1/2003 ha ri-

¹²² L'azione inibitoria cautelare, avendo la funzione di impedire il danno, ha una maggiore efficacia rispetto all'azione risarcitoria la quale – al contrario – presuppone la consumazione della condotta illecita e quindi il verificarsi del danno, cfr. P. PERLINGIERI, *Azione inibitoria e interessi tutelati*, in *Giusto proc. civ.*, 2006, p. 7 ss.; C. RAPISARDA-M. TARUFFO, voce *Inibitoria (azione)*, in *Enc. Giur. Treccani*, XVII, Roma, 1989.

¹²³ Che poi tale *iter* non prevede tempi eccessivamente lunghi, poiché il procedimento *Antitrust* dura mediamente un anno e mezzo, così come indicato nella relazione annuale al Parlamento italiano del Presidente dell'AGCM, il 15 giugno 2016, in www.agcm.it.

¹²⁴ Pubblicato in G.U. 21 febbraio 1962, n. P 13.

¹²⁵ Sul punto si veda: G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 245; M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., p. 268; e A. FRIGNANI, *Azione in cessazione*, cit., p. 648. Infatti, il par. 3 dell'art. 3, regolamento n. 17/1962, in attesa di giungere al provvedimento definitivo, riconosceva alla C.E. solamente il potere di rivolgere alle imprese interessate raccomandazioni dirette a far cessare l'infrazione.

¹²⁶ Corte Giust., 17 gennaio 1980, c. 792/79, *Camera Care c. Commissione*, in *Racc.*, 1980, p.119, sul punto cfr.: E. MOAVERO MILANESI, *Il potere della Commissione delle Comunità Europee di adottare provvedimenti cautelari provvisori nel corso delle pronunce per l'applicazione delle regole della concorrenza*, in *Riv. dir. ind.*, 1984, p. 97.

¹²⁷ Fu così respinta l'interpretazione restrittiva del reg. n.17/1962, sul punto cfr. G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 54.

¹²⁸ Ad es.: Corte Giust., 12 luglio 1991, c. 23/1990, *Peugeot c. Commissione*, in *Racc.* 1991, p. II-653; Corte Giust., 24 gennaio 1992, c. 44/90, *La Cinq c. Commissione*, in *Racc.*, 1992, p. II-1; Corte Giust., 26 ottobre 2001, c. 418/01, *IMS Health c. Commissione*, in *Racc.*, 2001, p. II-2193; Corte Giust., 6 settembre 1982, c. 229/82, *Ford Werke AG c. Commissione*, in *Racc.*, 1982, p. 2849.

¹²⁹ Pubblicato in G.U. 4 gennaio 2003, n. L 001.

¹³⁰ Come meglio specifica G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 56; e anche G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., nt. 87. In senso contrario, alcuni Autori riconoscono la possibilità di adottare misure cautelari anche su istanza di parte ai sensi di un'interpretazione analogica dell'art. 7, regolamento n.1/2003, così: M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., p. 265; L. QUERZOLA, *La tutela cautelare anti-trust*, cit., p. 281; e anche M. LIBERTINI, *Le misure cautelari*, Relazione al Convegno Assonime, Roma, 2007, che però precisa che in tali casi la C.E. non è obbligata pronunciarsi sulle richieste inoltrate dai privati.

¹³¹ Ciò ai sensi dell'art. 27 del regolamento n.1/2003.

¹³² Includendo tra queste misure cautelari (peraltro rinnovabili) anche provvedimenti di natu-

conosciuto in capo alle Autorità gar. la competenza ad applicare gli artt. 81 e 82 del Tratt. CE¹³³ in casi individuali e, a tal fine, agendo d'ufficio o in seguito a denuncia, il potere di ordinare la cessazione di un'infrazione, adottare misure cautelari, accettare impegni e comminare ammende, penalità di mora o qualunque altra sanzione prevista dal diritto nazionale.

Tuttavia, mette conto rilevare che in *subiecta materia*, come già accaduto con l'ordinanza *Camera Care* e il regolamento n. 17/1962, la prima attuazione pratica del regolamento n. 1/2003 si è registrata con il noto caso *Merck-Principi attivi*¹³⁴. Questo procedimento è di primario interesse, non tanto perché il provvedimento conclusivo dello stesso fu avallato dalla Giurisprudenza amministrativa¹³⁵, quanto, e soprattutto, perché sulla scorta di tale provvedimento l'AGCM, con «fare inevitabilmente autoreferenziale»¹³⁶, invocò per la prima volta i poteri cautelari a essa riconosciutigli ex art. 5, regolamento n. 1/2003, azione che sollevò molteplici dubbi in dottrina.

Il primo di questi, nonostante l'art. 5 del regolamento n. 1/2003 riconosca alle autorità *Antitrust* nazionali il potere di adottare misure cautelari, riguardava il fatto che fino all'emanazione del Decreto Bersani non era così cristallino che l'AGCM potesse intervenire in via d'urgenza nei casi di illecito *Antitrust*, data l'assenza di un atto normativo interno che le riconoscesse tale potere e stabilisse le regole procedurali per il suo esercizio. Infatti, l'art. 35 del regolamento n. 1/2003 prevede espressamente la possibilità, per gli Stati membri, di ripartire competenze e funzioni tra autorità amministrative e giurisdizionali, e che nell'ordinamento italiano gli unici organi autorizzati ad adottare misure d'urgenza in materia *Antitrust*, sino al Decreto Bersani, erano sia i Tribunali (secondo le regole del codice di rito) sia le Corti d'Appello¹³⁷ (ex art. 33, comma 2, legge *Antitrust*) sicché, dato il silenzio del Legislatore, risultava controverso come l'art. 5 del regolamento n. 1/2003 avesse potuto mutare tale situazione.

Tale incertezza venne risolta prima dall'AGCM e poi dal TAR Lazio. Nello specifico, entrambi i soggetti coinvolti si concentrarono in primo luogo sul fatto

ra inibitoria, ricordando che in caso di mancato di rispetto delle stesse sono previste ammende e penalità, così come disposto dagli artt. 23 e 24 del regolamento n.1/2003.

¹³³ Trattato istitutivo della Comunità europea (25 marzo 1957) e ratificato in Italia con legge 14 ottobre 1957, n. 1203.

¹³⁴ Provv. AGCM, n. 14388, 15 giugno 2005, *Merck-Principi attivi*, in *Boll.*, n. 23/2005, provvedimento adottato nell'ambito di un procedimento aperto in relazione a un abuso di posizione dominante ai sensi dell'art. 82 Tratt. CE. La dottrina che si è pronunciata su tale provvedimento è vasta, ex multis si veda E. FRENÌ (a cura di), *Osservatorio delle Autorità indipendenti*, in *Gior. dir. amm.*, 2005, IX, p. 985.

¹³⁵ TAR Lazio, 7 marzo 2006, n. 1713, in *Giur. comm.* 2007, II, p. 1220, con nota di G. Faella.

¹³⁶ Così M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., p. 269.

¹³⁷ In questo senso: A. PISANI MASSAMORMILE, *Procedimenti cautelari nel diritto commerciale. gli artt. 146, comma 3°, l. fall. e 33, comma 2°, l. antitrust.*, in *Giur. comm.*, V, 1998, p. 705; M. SCUFFI, *Il contributo del giudice ordinario all'evoluzione del diritto antitrust: la giurisprudenza delle corti di appello e dei tribunali italiani dal 1992 al 2003*, in *Conc. merc.*, I, 2003, p. 98 ss. *Contra* (nel senso di ritenere competente la sola App.) cfr.: T. VECCHI, *Poteri cautelari all'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, cit., p. 269 ss., la quale scrive: «giurisprudenza e dottrina erano concordi nel ritenere che l'articolo 33 attribuisse in via esclusiva alla Corte d'Appello la competenza di adottare misure cautelari in ambito antitrust». A ogni modo, attualmente, in forza della modifica operata dall'art. 2, comma 2 del d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito, con modifiche, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27 sono competenti i Trib. presso cui è istituita la Sez. specializzata di cui all'art. 1 del d.lgs. 26 giugno 2003, n. 168.

che il regolamento n. 1/2003 fosse una norma direttamente applicabile e che quindi, in forza del principio del primato del diritto europeo, quest'ultimo dovesse prevalere sulle norme interne; e in secondo luogo sul fatto che tale reg. avesse conferito il potere di disporre misure interinali alle autorità nazionali di tutela della concorrenza, ivi inclusa l'AGCM, istituzione deputata ad applicare la disciplina antimonopolistica comunitaria in Italia, ai sensi dell'art. 54 della legge 6 febbraio 1996, n. 52¹³⁸.

Il secondo nodo giuridico riguardava invece il fatto che prima dell'art. 5 del regolamento n.1/2003 fosse già in vigore l'art. 33 della l. *Antitrust*, il quale, essendo uno dei pilastri del sistema del *private enforcement*, prevedeva già e ancora prevede un potere inibitorio cautelare in materia *Antitrust*, in capo tuttavia all'autorità giudiziaria¹³⁹ e non all'AGCM.

Questo secondo dubbio fu sciolto dall'AGCM, la quale ribadì che nessuna preclusione poteva crearsi dalla competenza attribuita dall'art. 33, comma 2, della legge *Antitrust* alla allora Corte d'Appello, la cui funzione, in sede cautelare come in quella di merito, non è alternativa ma complementare¹⁴⁰ a quella dell'AGCM, perché riguarda il c.d. *private enforcement* del diritto *Antitrust*. A stretto rigore quindi, si evidenzia che l'inibitoria finale intesa come provvedimento non cautelare rientra nella competenza esclusiva dell'Autorità, mentre l'inibitoria cautelare è attribuita sia all'Autorità giudiziaria ordinaria (di seguito: a.g.o.), ai sensi dell'art. 33, comma 2, legge *Antitrust*, sia all'AGCM ai sensi dell'art. 14-*bis* della stessa legge¹⁴¹. Tantoché, a oggi, le uniche azioni non esperibili davanti all'AGCM risultano essere quelle di natura risarcitoria¹⁴² e di nullità in quanto sono affidate in via esclusiva all'a.g.o., ai sensi dell'art. 33, comma 2, legge *Antitrust*.

¹³⁸ Pubblicata in G.U. Serie Generale n. 34 del 10 febbraio 1996. Tesi, questa dell'AGCM e del TAR Lazio, non condivisa in dottrina da G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 245 e 246, secondo il quale testualmente: «Il vuoto normativo sembrava difficilmente colmabile mercé il richiamo all'art. 54 della l. 52/1996, che ha sì demandato all'AGCM il compito d'applicare gli artt. 81 e 82 del Tratt. di Roma, ma utilizzando i poteri ed agendo secondo le procedure di cui al titolo II, capo II, della l. n. 287/1990». Sia concesso rinviare anche a Id., *Da IMS Health a Merck*, cit., pp. 1221 e 1222.

¹³⁹ Su tale questione si riscontra una certa divisione in dottrina, da un lato alcuni autori, con riferimento al potere inibitorio cautelare dell'a.g.o. e all'art. 33, comma 2, legge *Antitrust* sostengono che il mancato riferimento, nella norma in questione, alla parola "inibitoria" corrisponda a una precisa scelta del Legislatore di escludere la stessa dal novero delle azioni a tutela della concorrenza esperibili dinanzi all'a.g.o., in questo senso M. SCUFFI, *Giudizio di merito e concorrenza sleale*, in M. TAVASSI-M. SCUFFI (a cura di), *Diritto processuale antitrust*, Milano, 1998, p. 290 s. *Contra* A. BARLETTA, *La competenza sull'inibitoria antitrust*, cit., pp. 516 e 517, il quale si è mostrato favorevole a una lettura non restrittiva della norma in esame, ammettendo così la possibilità per il giudice civile di disporre rimedi inibitori.

¹⁴⁰ In questo senso anche: L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust*, cit., p. 983 ss.; A. BARLETTA, *La competenza sull'inibitoria antitrust*, cit., p. 508; D. OTTOLENGHI, *Il decreto Bersani: misure cautelari*, cit., p. 65 ss., il quale scrive: «L'introduzione nel nostro ordinamento della possibilità per l'Autorità Garante di adottare misure cautelari ha migliorato l'efficacia dei provvedimenti cautelari adottati dalle Corti d'Appello le quali godevano di poteri limitati».

¹⁴¹ Cfr. V. DI CATALDO, *L'autorità garante della concorrenza e del mercato a vent'anni dalla sua istituzione. Appunti critici*, in *Conc. Merc.*, 2010, p. 494, che ribadisce l'incoerenza del sistema normativo nell'aver diversificato la disciplina tra l'inibitoria finale e cautelare.

¹⁴² Riguardo a questa azione, a oggi, dopo l'entrata in vigore del d.lgs. 19 gennaio 2017, n. 3 (in attuazione della direttiva 2014/104/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014) ai sensi dell'art. 7, comma 2, la decisione definitiva con cui una Autorità gar. accerta una violazione del diritto della concorrenza costituisce prova, nei confronti dell'autore, della natura della violazione e della sua portata materiale, personale, temporale e territoriale, valutabile insieme ad altre prove.

In via ulteriore, l'AGCM ha affermato che: «l'introduzione di queste previsioni si uniforma a un principio consolidato della giurisprudenza comunitaria, che ha preso le mosse dalla ordinanza *Camera Care*, per la quale, in presenza di prove sufficienti dell'infrazione, è possibile procedere all'applicazione di misure interinali ai fini di una applicazione piena ed efficace degli artt. 81 e 82, quando risulti urgente provvedere al fine di impedire la produzione di un danno grave ed irreparabile»¹⁴³. Infine, a fondamento dei poteri cautelari dell'AGCM, quest'ultima e la Giurisprudenza amministrativa hanno richiamato anche l'art. 7 della legge 9 agosto 1990, n. 241¹⁴⁴, il quale riconosce espressamente la possibilità di adottare provvedimenti d'urgenza, ove l'efficace tutela dell'interesse pubblico postuli un intervento indifferibile.

In questo panorama nebuloso, le suesposte zone d'ombra verranno eliminate, di lì a poco, con il Decreto Bersani, che riconoscerà definitivamente all'AGCM il potere cautelare, dotando così il sistema del *public enforcement* di un efficace e necessario mezzo di tutela del diritto *Antitrust*¹⁴⁵. Nondimeno, nonostante tale intervento chiarificatore del Legislatore, ancora oggi si riscontrano numerose perplessità in merito all'ambito di applicazione dell'art. 14-bis legge *Antitrust*. Orbene, la dottrina ha pacificamente riconosciuto in seno all'AGCM il potere di adottare misure cautelari sia in caso di violazione degli artt. 101 e 102 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (di seguito: TFUE¹⁴⁶), e cioè di intese restrittive della concorrenza e di abusi di posizione dominante rientranti nel campo d'applicazione delle norme *Antitrust* UE, sia in caso di violazione delle disposizioni nazionali *Antitrust*¹⁴⁷. Viceversa, si nutre ancora qualche incertezza in ordine all'ammissibilità del potere cautelare nei procedimenti in materia di concentrazioni tra imprese¹⁴⁸.

Tale spaccatura tra gli studiosi del settore si deve al fatto che all'art. 17 della legge *Antitrust* viene previsto, in capo all'AGCM, il potere di sospendere – in via cautelare – l'esecuzione di una concentrazione fino alla fine della istruttoria aperta dall'Autorità. A tal riguardo, si ritiene condivisibile l'applicazione dell'art. 14-bis, in qualità integrativa e rafforzativa, anche ai casi di concentrazioni tra imprese vietate o autorizzate sotto condizione, altresì va riconosciuto che, a

¹⁴³ Così disponeva nel Provv. AGCM, n. 14388, 15 giugno 2005, *Merck-Principi attivi*, cit., successivamente avallato dal TAR Lazio, 7 marzo 2006, n. 1713, cit.

¹⁴⁴ Tale richiamo è stato criticato in dottrina G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 246; ID., *Da IMS Health a Merck*, cit., p. 1222.

¹⁴⁵ Relativamente agli effetti del Decreto Bersani sui poteri dell'AGCM, per tutti E. FRENI, *I nuovi poteri dell'autorità garante della concorrenza e del mercato*, cit., p. 343 ss.

¹⁴⁶ Da ultimo modificato dall'art. 2 del Tratt. di Lisbona del 13 dicembre 2007 e ratificato dall'Italia con legge 2 agosto 2008, n. 130, G.U. n. 185, 8 agosto 2008 – Suppl. ordinario n. 188.

¹⁴⁷ *Ex multis*: G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., pp. 59-63; G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 246 (nt. 21); L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust*, cit., p. 992.

¹⁴⁸ In *primis* G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 59 il quale sostiene che l'ambito di applicazione dell'art. 14-bis può estendersi anche alle operazioni di concentrazioni vietate o autorizzate sotto condizione, e comunque tale potere cautelare può essere utilizzato per integrare il potere di sospensione già previsto in materia dall'art. 17 della legge *Antitrust*. *Contra* G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 247, che sostiene: «in assenza di chiare indicazioni normative nel senso dell'estensione del potere cautelare ai procedimenti in materia di concentrazioni, non pare lecito forzare il campo d'applicazione del nuovo istituto, introdotto per adeguare l'ordinamento interno a un reg. comunitario che disciplina esclusivamente l'*enforcement* degli artt. 81 e 82 CE». In ogni caso, tale potere cautelare dell'AGCM, in *subiecta materia*, avrebbe un limitatissimo raggio d'azione, in questo senso: P. CASSINIS, *I nuovi poteri dell'Autorità*, cit., p. 719; L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust*, cit., p. 992 s.

oggi, di tale potere l'AGCM non ha mai fatto uso. Finora, infatti, l'AGCM ha utilizzato il potere cautelare ex art. 14-bis della legge *Antitrust* esclusivamente nove volte¹⁴⁹, a eccezione del primo caso, e cioè quello *Merck-Principi attivi*. Di tali casi, sei riguardano la fattispecie dell'abuso di posizione dominante¹⁵⁰ e tre la fattispecie delle intese restrittive della libertà di concorrenza¹⁵¹.

Un ulteriore dubbio è sorto sull'applicabilità dell'art. 14-bis nei procedimenti per inottemperanza di cui all'art. 15, comma 2, legge *Antitrust*. Nello specifico, l'art. 14-bis, come già è stato ricordato in dottrina¹⁵², non sembra essere compatibile con la disciplina dei procedimenti di cui all'art. 15, comma 2, legge *Antitrust*. Questo perché per assicurare il rispetto dei provvedimenti dell'AGCM, la legge *de qua*, prevedeva ancor prima dell'entrata in vigore dell'art. 14-bis, e prevede tutt'ora, ai sensi del sopracitato art. 15, comma 2, legge *Antitrust*, uno specifico sistema sanzionatorio progressivo, nel cui ambito può essere anche disposta la sospensione dell'attività d'impresa fino a trenta giorni, pur solo come estrema *ratio*. Tuttavia, mette conto rilevare che tale sistema di sanzioni, compresa anche l'ultima a carattere inibitorio, è estraneo alle misure cautelari ex art. 14-bis, poiché tali sanzioni sono disposte in una fase del procedimento in cui l'istruttoria dell'AGCM è ancora aperta e l'illecito *Antitrust* è stato per così dire solo sommariamente esaminato, pertanto quest'ultime hanno una funzione nettamente distinta rispetto alla disciplina di cui all'art. 15, comma 2, che – al contrario – riguarda l'inottemperanza di una diffida disposta dall'AGCM a istruttoria conclusa¹⁵³.

2. Presupposti sostanziali e procedurali, analogie e discrasie tra normativa italiana ed europea alla luce della direttiva n. 1/2019

Ponendo ora l'attenzione sui presupposti sostanziali (*fumus boni iuris* e del *periculum in mora*), affinché tale potere inibitorio cautelare possa essere esercitato, giova rammentare che la dimostrazione della sussistenza di detti requisiti è onere esclusivo dell'AGCM (poiché si tratta di *public enforcement*), a differenza di quanto accade nei procedimenti di *private enforcement* ex art. 33,

¹⁴⁹ In data 31 dicembre 2019. Quindi solo nove volte sono state emesse misure cautelari all'esito di molteplici procedimenti cautelari avviati dall'AGCM ex art. 14-bis.

¹⁵⁰ Provv. n. 17071, 19 luglio 2007, *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*, in *Boll.*, n. 28/2007; Provv. n. 26129, 20 luglio 2016, *Gara TPL Padova*, in *Boll.*, n. 28/2016; Provv. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, in *Boll.*, n. 7/2017; Provv. n. 26498, 22 marzo 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, in *Boll.*, n. 13/2017; Provv. n. 27434, 29 novembre 2018, *Attività di intermediazione della domanda di servizi taxi nel comune di Torino*, in *Boll.*, n. 47/2018; Provv. n. 27961, 29 ottobre 2019, *riciclo imballaggi primari/condotte abusive Corepla*, in *Boll.*, n. 45/2019.

¹⁵¹ In ordine temporale: Provv. n. 15908, 14 settembre 2006, *ABI/Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali*, in *Boll.*, n. 35-36/2006; Provv. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, in *Boll.*, n. 37/2006; Provv. n. 27087, 21 marzo 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, in *Boll.*, n. 11/2018 e a conferma e proroga di quest'ultimo il Provv. n. 27112, 11 aprile 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, in *Boll.*, n. 14/2018.

¹⁵² Si veda G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 247.

¹⁵³ Quindi, il rischio di un danno grave e irreparabile per la concorrenza, ai fini dell'applicazione di una misura ex art. 15, comma 2, non deriva dal tempo necessario a concludere l'istruttoria e adottare una decisione finale, bensì dal rifiuto d'ottemperare una diffida impartita.

comma 2, legge *Antitrust* nei quali tale onere probatorio ricade – secondo il codice di rito – interamente sulla parte attrice privata, che certamente non ha gli stessi poteri di indagine dell'AGCM, ricordando peraltro come l'attività istruttoria in tali procedimenti sia spesso gravosa ¹⁵⁴.

Per quanto concerne il *fumus boni iuris*, l'art. 14-bis legge *Antitrust* dispone che l'AGCM per poter applicare una misura cautelare debba provare, con un sommario esame, la sussistenza di un'infrazione ¹⁵⁵. In termini più incisivi però, la dottrina ¹⁵⁶ ritiene pacificamente che l'accertamento della sussistenza di una presunta infrazione, su cui fondare la decisione d'avviare un'istruttoria ex art. 14 della legge *Antitrust*, non sia sufficiente a soddisfare il requisito del *fumus boni iuris* richiesto dall'art. 14-bis della medesima legge. Tale assunto è pienamente condivisibile, poiché se così non fosse, l'AGCM, all'atto di apertura di un'istruttoria ex art. 14 legge *Antitrust*, potrebbe decidere se adottare o meno una misura cautelare esclusivamente sulla base della presenza del *periculum in mora*.

A ogni modo, non è escluso che l'AGCM possa comunque, una volta provati entrambi i requisiti sostanziali, adottare misure cautelari provvisorie anche contestualmente all'avvio dell'istruttoria stessa, come dimostrato puntualmente da tre provvedimenti dell'AGCM ¹⁵⁷. Tale applicazione contestuale delle misure cautelari provvisorie con il provvedimento di avvio istruttoria non solo è stata confermata dalla casistica, ma era stata sin da subito prevista dalla AGCM, la quale si dotò, tramite una sua delibera ¹⁵⁸, di un'apposita procedura per l'adozione di misure cautelari *inaudita altera parte* nei casi di estrema gravità e urgenza ¹⁵⁹.

Per quanto attiene al *periculum in mora*, l'art. 14-bis legge *Antitrust* richiede letteralmente il «rischio di un danno grave e irreparabile per la concorrenza» ¹⁶⁰. La dottrina ha dato una duplice lettura di tale tipologia di danno alla concorrenza: da un lato alcuni autori – teoria restrittiva – limitano e inquadrano tale danno ai soli casi di «stabile alterazione dell'assetto concorrenziale del mercato» ¹⁶¹; dall'altro lato, secondo un orientamento meno stringente, tale

¹⁵⁴ Così opina G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 67. Si pensi al fatto che l'AGCM – in alcuni casi – prima di pronunciarsi acquisisce e valuta migliaia di documenti, si cfr. Prov. n. 27112, 11 aprile 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit., par. 16.

¹⁵⁵ È quindi fulgido il richiamo dell'art. 14-bis al testo dell'art. 8, regolamento n.1/2003.

¹⁵⁶ Si vedano i contributi di G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 60; G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 248.

¹⁵⁷ Prov. n. 15908, 14 settembre 2006, *ABI/Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali*, cit.; Prov. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, cit.; Prov. n. 17071, 19 luglio 2007, *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*, cit.

¹⁵⁸ Con la Delibera 26 dicembre 2006 (prov. n. 16218), Comunicazione relativa all'applicazione dell'art. 14-bis della legge 10 ottobre 1990, n. 287.

¹⁵⁹ Il requisito dell'urgenza viene considerato dalla Dottrina maggioritaria come un requisito non autonomo bensì dipendente dalla valutazione del rischio di un danno grave e irreparabile per la concorrenza, *inter alia* G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 61 ss. e G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 251 e 253.

¹⁶⁰ Come per il *fumus boni iuris* anche per il *periculum in mora* è dunque evidente il richiamo all'art. 8 del regolamento n.1/2003 operato dall'art. 14-bis legge *Antitrust*.

¹⁶¹ Così G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 249 e 252, che specifica: «il fine ultimo dell'intervento cautelare sia la tutela della concorrenza, quale strumento di promozione di un'efficiente allocazione delle risorse e del benessere dei consumatori. Ove si ritenga – come appare senz'altro preferibile – che il pregiudizio grave e irreparabile

danno si concretizza nel momento in cui si verifica un «danno grave e irreparabile agli interessi dei consumatori che si produrrebbe nelle more del procedimento».

Per quanto concerne la posizione dell'AGCM su tale questione, effettuando un'analisi dei vari provvedimenti con cui l'Autorità ha disposto delle misure cautelari, si evince come quest'ultima abbia preferito e applicato un'interpretazione meno stringente del danno alla concorrenza, ritenendolo presente anche nelle situazioni di danni gravi e irreparabili agli interessi dei consumatori¹⁶², come dimostrato ampiamente nel caso: *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*¹⁶³.

Sulla scorta di tale assunto, il danno che patisce un singolo concorrente (e cioè una singola impresa) non è un danno alla concorrenza, poiché l'AGCM non può – certamente – assumere «il ruolo di garante pubblico di interessi privati»¹⁶⁴. Sicché, occorre una condotta che provochi effetti anticoncorrenziali capaci di cagionare un danno al mercato in sé o comunque a un numero rilevante di soggetti che vi operano, come ad esempio una moltitudine di imprese concorrenti oppure un *cluster* di consumatori, tantoché «the antitrust laws [...]

per la concorrenza s'identifichi in una stabile compromissione dell'assetto concorrenziale del mercato [...]». Tantoché: «il danno grave e irreparabile per i rivali, i clienti o i fornitori non giustifica più, di per sé, l'attivazione del rimedio cautelare: perché il pregiudizio individuale, oltre a fondare un'azione di danni e, eventualmente, giustificare l'intervento d'urgenza dell'autorità giudiziaria, possa assumere rilievo in sede di *public enforcement*, è necessario che la lesione della posizione di mercato di uno o più operatori sia atta a tradursi in un'alterazione delle condizioni di concorrenza nel mercato interessato, a detrimento degli interessi dei consumatori».

¹⁶² Prov. AGCM n. 14388, 15 giugno 2005, *Merck-Principi attivi*, cit.; Prov. n. 15908, 14 settembre 2006, *ABI/Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali*, cit.; Prov. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, cit.; Prov. n. 17071, 19 luglio 2007, *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*, cit. Sulla tutela dei consumatori garantita dalla AGCM si veda V. MINERVINI, *L'Autorità garante della concorrenza e del mercato quale autorità di tutela del consumatore: verso una nuova forma di regolazione dei mercati*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, p. 1141.

¹⁶³ Prov. n. 17071, 19 luglio 2007, *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*, cit. In tale caso l'Enel subordinava l'accesso al servizio pubblico di distribuzione e vendita dell'energia elettrica, dalla stessa gestito (all'epoca) in regime di monopolio legale, al pagamento – da parte dei clienti richiedenti l'allacciamento – delle morosità pregresse dei precedenti utenti di quella stessa linea. Nel dettaglio, nel provvedimento in esame, si legge: «Sulla sussistenza del periculum in mora, si rileva che le condotte poste in essere da Enel determinano il rischio di un danno grave e irreparabile alla concorrenza, considerato che l'imposizione, tuttora in essere, di aggravii economici ingiustificati e sproporzionati per i consumatori riguardano un servizio di pubblica utilità erogato da Enel, soggetto titolare di una quota estremamente elevata delle concessioni locali per la distribuzione di energia elettrica [...]. In proposito, il recente avvio della liberalizzazione nella vendita di energia elettrica [...] non ha ancora prodotto una reale alternativa per i consumatori, che, nella loro condizione di obiettiva debolezza contrattuale, si trovano a dover subire l'applicazione delle suddette condizioni ingiustificatamente gravose». In conclusione, con tale provvedimento l'AGCM deliberò che – in via cautelare e contestualmente all'avvio dell'attività istruttoria – Enel modificasse le proprie procedure di attivazione e subentro nella fornitura di energia elettrica, non subordinando l'attivazione e il subentro nella fornitura di energia elettrica al previo pagamento di morosità pregresse. Il suddetto provvedimento è quindi relativo a un abuso di sfruttamento di Enel a danno dei consumatori, su tale tema si rinvia a E. CANNIZZARO-L.F. PACE, *Le politiche di concorrenza*, in *Diritto dell'Unione Europea*, parte speciale, a cura di G. Strozzi, 3^a ed., Torino, 2010, p. 314.

¹⁶⁴ Letteralmente M. ZARRO, *Poteri Indipendenti e rapporti civili Italia Germania e diritto europeo*, Napoli, 2015, p. 205, la quale critica la posizione che l'AGCM sempre più sta ricoprendo con le sue decisioni in materia di pratiche commerciali scorrette. Similmente G. Guizzi, *Il divieto di pratiche commerciali scorrette tra tutela del consumatore, tutela del contraente e tutela del mercato: nuove prospettive (con qualche inquietudine) nella disciplina della concorrenza sleale*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, I, p. 1133.

were enacted for “the protection of competition, not competitors”»¹⁶⁵.

Nella medesima direzione va anche il provvedimento cautelare disposto dall'AGCM nel caso: *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*¹⁶⁶. In estrema sintesi tale procedimento trattava di un abuso di posizione dominante operato – mediante la mancata concessione di una licenza di diritti di rassegna stampa (nella Provincia Autonoma di Trento, di seguito: PAT) – dalla SIE S.p.A. a danno della Euregio S.r.l.¹⁶⁷.

Nel dettaglio, in tale provvedimento (che sembrerebbe – ma solo a una prima lettura – tutelare un unico soggetto e cioè l'impresa concorrente-segnalante Euregio) si legge: «Sulla sussistenza del *periculum in mora*, è stato considerato che la presunta condotta abusiva posta in essere da SIE appare in grado di produrre i suoi effetti escludenti nei confronti del segnalante, nonché di qualsiasi altro concorrente potenziale [...]». E ancora: «L'eliminazione ovvero la sostanziale riduzione della concorrenza dal mercato dei servizi di rassegna stampa quotidiana nella PAT e il potenziale danno ai clienti del servizio risulta, dunque, imminente; e infine posto che il procedimento cautelare non è stato evidentemente avviato nell'interesse di Euregio né di altre specifiche posizioni individuali bensì a garanzia della concorrenza intesa come interesse pubblico e, quindi, a difesa di tutto il mercato oggettivamente considerato». È chiaro allora che l'AGCM è intervenuta, anche in questo caso, non a tutela della singola impresa concorrente-segnalante, bensì: «a garanzia della concorrenza intesa come interesse pubblico» e perciò a garanzia di tutti i concorrenti attuali ma anche potenziali e, *last but not least*, a tutela dei consumatori attuali e potenziali¹⁶⁸.

¹⁶⁵ Come ricordato da M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., pp. 284 e 286 che richiama il pensiero della Scuola di Chicago.

¹⁶⁶ Cfr. Provv. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit. In questo caso fu inizialmente aperta un'istruttoria, a cui si aggiunse il procedimento per l'applicazione delle misure cautelari, ma l'AGCM non ravvisò motivi d'urgenza ed estrema gravità tali da applicare una misura cautelare provvisoria, che infatti verrà applicata solo in seguito.

¹⁶⁷ La SIE (società editrice del quotidiano “L'Adige” e cioè il principale quotidiano per tiratura e diffusione nella PAT), impresa in posizione dominante nel mercato della PAT, decise di ritirare la propria adesione dal repertorio Promopress, impedendo così la concessione della licenza dei diritti di rassegna stampa del quotidiano “L'Adige” alla società Euregio (impresa segnalante, e operante nel settore della rassegna stampa nella PAT). Attraverso tale rifiuto di licenza, la SIE era intenzionata a trasferire sul mercato a valle la posizione dominante detenuta sul mercato a monte. Inoltre, la società SIE non si era resa disponibile ad altra tipologia di negoziazione volta a consentire al segnalante di avere accesso a un *input* essenziale per la fornitura dei servizi di rassegna stampa quotidiana locale ai clienti radicati nella PAT. Al contempo, a partire dal 1° gennaio 2017, la SIE aveva deciso di entrare nel mercato dei servizi di rassegna stampa facendo leva sulla disponibilità esclusiva di un *input* essenziale per la fornitura del servizio: i diritti di rassegna stampa del proprio quotidiano. Tale condotta è stata ritenuta suscettibile di configurare un'ipotesi di abuso di posizione dominante nella specie del rifiuto a contrarre con finalità escludente. Conseguentemente, l'AGCM in via cautelare dispose che la società S.I.E., doveva rilasciare senza indugio le licenze volte a conferire il diritto di inserire nelle rassegne stampa degli operatori che ne facevano richiesta i contenuti della testata “L'Adige”, e in un secondo momento con un ulteriore provvedimento cautelare stabilì anche le condizioni di queste licenze, richiamando le condizioni fissate nel repertorio Promopress.

¹⁶⁸ A tal riguardo, in tale provvedimento anche la tutela dei consumatori ha assunto un ruolo chiave, infatti: «i clienti attuali e potenziali dei servizi di rassegna stampa quotidiana nella PAT a far data dal 1° gennaio 2017 si vedranno, pertanto, costretti ad accettare le condizioni dell'unico operatore in grado di offrire loro il servizio di rassegna stampa quotidiana locale completo, ovvero dovranno accettare un servizio incompleto, o ancora avvalersi di due diversi fornitori uno per la rassegna stampa locale e l'altro per la rassegna stampa nazionale con probabile aggravio dei

In ragione di quanto emerso, e lontani dall'assumere posizioni manichee, è chiaro come l'AGCM – mediante i propri provvedimenti cautelari – si sia fatta garante anche di quelle imprese che si potrebbero definire “concorrenti potenziali”¹⁶⁹. Invero, tale orientamento dischiude una natura trattativa poiché si lega a riflessioni emerse già nei provvedimenti dell'Autorità più risalenti, come quello, tra gli altri, del procedimento *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*¹⁷⁰.

Tuttavia, mette conto rilevare che l'AGCM può disporre misure cautelari solo quando dimostri che il rischio del danno concorrenziale sia qualificato, pertanto il danno alla concorrenza oltre a essere grave deve anche essere irreparabile. Tale requisito, come sostenuto in dottrina¹⁷¹, sussiste nel momento in cui la presunta condotta illecita sia idonea a incidere sulle condizioni di concorrenza nel mercato interessato in modo permanente, o comunque per un arco temporale prolungato e non definibile a priori¹⁷².

Infine, relativamente ai presupposti sostanziali in materia di misure cautelari, e nello specifico dei provvedimenti inibitori, vi è un ulteriore requisito che in parte è collegabile a quello del *periculum in mora* e che si può ricavare dall'evoluzione della giurisprudenza europea: il principio di proporzionalità¹⁷³. Tale principio impone all'AGCM, in sede non solo di scelta ma anche di determinazione del contenuto della misura cautelare, il compito di operare un bilanciamento degli interessi coinvolti dal provvedimento, dovendo l'AGCM – caso per caso – commisurare da una parte il danno alla concorrenza che si verificherebbe in difetto della misura cautelare e dall'altra le conseguenze negative prodotte dalla concessione di un provvedimento sull'autore del presunto illecito *Antitrust*. In termini più incisivi sia concesso osservare che una soluzione efficace al problema del bilanciamento degli interessi potrebbe essere quella della richiesta di pagamento di una cauzione, strumento quest'ultimo che non viene però previsto dalla disciplina di cui si è automunita l'AGCM e non ha mai trovato riscontro nella casistica che qui si commenta¹⁷⁴.

costi», cfr. Provv. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit.

¹⁶⁹ Più volte l'AGCM ha tutelato i “concorrenti potenziali”: Provv. AGCM n. 14388, 15 giugno 2005, *Merck-Principi attivi*, cit.; Provv. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, cit.; Provv. n. 26129, 20 luglio 2016, *Gara TPL Padova*, cit.; Provv. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit.; Provv. n. 26498, 22 marzo 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit.

¹⁷⁰ Provv. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, cit. Il provvedimento *de quo*, trattava di un'intesa restrittiva della concorrenza di cui facevano parte vari distributori all'ingrosso che, in seguito all'entrata in vigore del Decreto Bersani, si rifiutavano di effettuare le forniture dei farmaci SOP richieste dalle parafarmacie così da ostacolarne l'ingresso nel mercato, in quanto le parafarmacie rappresentavano, per i grossisti, dei potenziali e nuovi concorrenti nella distribuzione al dettaglio. L'AGCM intervenne con provvedimento cautelare mediante il quale obbligò i grossisti a far cessare tali condotte ostative.

¹⁷¹ *Ex multis* G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 61 ss.; G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 251 e 253.

¹⁷² Su tale requisito, cfr. Provv. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit., parr. 49 e 50.

¹⁷³ Così M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., p. 287.

¹⁷⁴ Ad avviso di chi scrive, il mancato utilizzo della cauzione – probabilmente – è dovuto al fatto che su tale contemperamento degli interessi l'AGCM si è mostrata spesso disattenta, conseguentemente l'esigenza di imporre una cauzione non si è mai posta.

Per quanto attiene, invece, all'*iter* procedurale previsto per l'applicazione di una misura cautelare, è doveroso rilevare che il Legislatore non ha mai integrato la disciplina delle procedure istruttorie contenute nel D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217¹⁷⁵. A tal riguardo, l'AGCM – prendendo atto della suesposta inerzia – ha adottato, nel dicembre del 2006, la già più volte richiamata comunicazione sull'applicazione dell'art. 14-*bis* della legge *Antitrust*, con cui ha disciplinato due diverse procedure¹⁷⁶ relative alle misure cautelari, segnatamente, una ordinaria e una d'urgenza *inaudita altera parte*.

Con riferimento a tale doppio canale procedurale, è interessante sottolineare che si sono registrati solamente quattro provvedimenti¹⁷⁷ – dei nove totali – in cui l'AGCM si è avvalsa della procedura d'urgenza *inaudita altera parte*. Tale dato si mostra quindi in linea con quelle preoccupazioni, assolutamente legittime e condivisibili, che erano emerse in dottrina¹⁷⁸. Nello specifico, parte della dottrina aveva osservato che a livello europeo – in ragione dell'art. 27 regolamento n. 1/2003 – viene riconosciuto alle imprese il diritto di essere ascoltate e di difendersi in relazione alle misure cautelari adottate dalla C.E. con la conseguente preclusione, a tale Autorità, della possibilità di adottare misure *inaudita altera parte*, cosa che – al contrario – accade nel nostro ordinamento, come peraltro dimostrato dalla casistica sopra rievocata.

Tuttavia, tre¹⁷⁹ dei quattro provvedimenti con cui l'AGCM ha disposto misure cautelari provvisorie d'urgenza senza un preventivo contraddittorio sono, cronologicamente parlando, collocati tra gli anni 2006 e 2007, mentre i prov-

¹⁷⁵ Regolamento recante norme in materia di procedure istruttorie di competenza dell'Autorità gar., pubblicato in G.U. S. G. n. 158 del 9 luglio 1998. Infatti, ad oggi non sono mai state disciplinate, con legge, delle regole specifiche per i procedimenti e le decisioni in tema di misure cautelari dell'AGCM.

¹⁷⁶ Cfr. la Delibera 26 dicembre 2006 (prov. n. 16218) intitolata: Comunicazione relativa all'applicazione dell'art. 14-*bis* della l. 10 ottobre 1990, n. 287. In detta Delibera sono previste le seguenti procedure: «1) Procedura per l'adozione di misure cautelari: L'Autorità, qualora ritenga prima *facie* sussistenti i presupposti per l'adozione di misure cautelari, avvia il procedimento, anche contestualmente all'avvio dell'istruttoria, ed indica alle parti un termine, non inferiore a sette giorni, entro il quale esse possono presentare memorie scritte e documenti. Le parti possono altresì chiedere di essere sentite dinanzi al Collegio [...]. Valutati gli elementi acquisiti, l'Autorità delibera in merito alle misure cautelari e delibera altresì che le parti interessate inviino un'informativa circa le iniziative adottate per conformarsi alla delibera. 2) Procedura per l'adozione di misure cautelari nei casi di estrema gravità ed urgenza: Nel caso di estrema gravità ed urgenza, tale da rendere indifferibile l'intervento, l'Autorità adotta, anche contestualmente all'avvio dell'istruttoria, misure cautelari provvisorie. Entro il termine di 7 giorni dalla notifica del provvedimento con cui è adottata la misura cautelare provvisoria, le parti interessate possono presentare memorie scritte e documenti e chiedere di essere sentite dinanzi al Collegio. Valutate le argomentazioni delle parti, l'Autorità conferma le misure cautelari e delibera altresì che le parti interessate inviino un'informativa circa le iniziative adottate per conformarsi alla misura».

¹⁷⁷ Prov. n. 15908, 14 settembre 2006, *ABI/Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali*, cit.; Prov. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, cit.; Prov. n. 17071, 19 luglio 2007, *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*, cit.; Prov. n. 27087, 21 marzo 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit. (invero in quest'ultimo caso, tale misura cautelare fu adottata *inaudita altera parte*, ma non contestualmente all'avvio dell'istruttoria bensì con un provvedimento successivo).

¹⁷⁸ *Inter alia* G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 62; G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 256 ss.

¹⁷⁹ Prov. n. 15908, 14 settembre 2006, *ABI/Modifica unilaterale delle condizioni contrattuali*, cit.; Prov. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, cit.; Prov. n. 17071, 19 luglio 2007, *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*, cit.

vedimenti successivi (tranne uno¹⁸⁰) sono stati adottati con la procedura ordinaria e dunque non *inaudita altera parte*. Tale dato, che ad avviso di chi scrive non è frutto di una casualità, potrebbe essere giustificato dal fatto che l'AGCM non abbia più riscontrato gravità e urgenza tali da rendere necessario un intervento *inaudita altera parte*, oppure è possibile anche che l'Autorità abbia raccolto il monito lanciato da attenta dottrina, la quale si era sin da subito (pre)occupata di tale aspetto processuale¹⁸¹, tanto da circoscrivere il più possibile l'ambito di applicazione della procedura in esame.

A ogni modo, tale potere cautelare d'urgenza non presenta solo aspetti negativi. In particolare, giova rammentare che la possibilità di posticipare il contraddittorio in casi di gravità e urgenza rafforza l'efficacia dell'istituto cautelare, poiché garantisce la tempestività dell'intervento dell'AGCM¹⁸².

In punto di disciplina, in ordine all'attivazione del potere cautelare dell'AGCM, l'art. 14-*bis* legge *Antitrust* mutua la disciplina disposta dall'art. 8, comma 1, del regolamento n. 1/2003, che legittima la C.E. ad attivarsi esclusivamente d'ufficio¹⁸³. Resta comunque ferma la possibilità per i privati (e financo per i soggetti pubblici)¹⁸⁴, siano essi imprese o consumatori¹⁸⁵, di denunciare l'esistenza di comportamenti in violazione del diritto *Antitrust* idonei a cagionare un danno grave e irreparabile per la concorrenza tale da giustificare l'imposizione di misure cautelari.

Condotta pur sinteticamente l'analisi attinente al profilo procedurale delle misure in esame, si evidenzia che per quanto attiene al contenuto di quest'ultime sembrerebbe difficile tracciare confini certi che permettano di individuare il contenuto standard di una misura cautelare. Non può sfuggire infatti come la determinazione dell'oggetto di una misura cautelare si leghi necessariamente tanto alle circostanze di fatto e di diritto del caso concreto, quanto al contenuto della decisione che può essere adottata in via definitiva dall'AGCM (poiché la tutela cautelare non può andare oltre a ciò che sia funzionale al procedimento principale), senza dimenticare – in ultimo – che il contenuto della misura cau-

¹⁸⁰ Prov. n. 27087, 21 marzo 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit.

¹⁸¹ Cfr. G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 62; G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 256 e 257.

¹⁸² A tal riguardo, parte della dottrina ha sostenuto che: «A livello comunitario, l'obbligo di dar corso a un procedimento relativamente lungo e complesso, assicurando il pieno esercizio dei diritti di difesa e raccogliendo il parere del Comitato Consultivo, sembrerebbe costituire uno dei fattori che spiegano lo scarso utilizzo dell'istituto in questione da parte della Commissione. Ciò nondimeno, data la gravità delle conseguenze per le parti, l'imposizione di misure interinali senza la previa instaurazione del contraddittorio dovrebbe esser circoscritta a casi del tutto eccezionali, nei quali la minaccia per la concorrenza sia talmente significativa e imminente da richiedere il sacrificio del principio del contraddittorio», in questi termini G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 256 e 257.

¹⁸³ Tale questione è stata già trattata in precedenza nel § 1 del presente lavoro.

¹⁸⁴ Sul punto si segnala il Prov. n. 26129, 20 luglio 2016, *Gara TPL Padova*, cit., ove i soggetti che hanno effettuato la segnalazione all'AGCM non erano dei consumatori o imprese concorrenti ma erano rappresentanti di un ente pubblico, segnatamente gli esponenti della Provincia di Padova, i quali hanno segnalato all'AGCM le condotte – di varie società operanti nel trasporto pubblico della Provincia – consistenti nel rifiuto illegittimo di fornire informazioni e dati all'Ente, dati di cui quest'ultimo necessitava al fine di completare gli elaborati di gara volti a riorganizzare l'intero sistema del trasporto pubblico della Provincia.

¹⁸⁵ È stata applicata una misura cautelare su denuncia di un'impresa concorrente ad esempio nei casi: Prov. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit., mentre su segnalazione di un consumatore nel Prov. n. 17071, 19 luglio 2007, *Enel distribuzione/Attivazione fornitura subordinata a pagamenti morosità pregresse*, cit.

telare va determinato operando un adeguato bilanciamento degli interessi coinvolti.

In questo quadro, si rammenta che il provvedimento cautelare ha solitamente contenuto inibitorio¹⁸⁶, e, segnatamente, la misura cautelare può disporre sia un obbligo di *non facere* sia un obbligo di *facere*. Nel dettaglio, e la casistica lo ha confermato più di una volta (soprattutto in casi di condotte illecite omissive), l'AGCM ha disposto misure cautelari a contenuto positivo, obbligando, nei vari casi, l'impresa in questione a un *facere* ben determinato (la cd. *mandatory injunction*). Un caso interessante in tal senso è senza dubbio quello: *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, citato precedentemente¹⁸⁷, ove la misura cautelare inibitoria disposta dall'AGCM conteneva sia un obbligo di *non facere* sia uno di *facere*¹⁸⁸. Al contrario, una misura cautelare inibitoria contenente un puro obbligo di *facere* è stata disposta nel caso: *Gara TPL Padova*¹⁸⁹, in materia di abuso di posizione dominante.

Ritornando alle differenze tra la normativa italiana ed europea in tema di misure cautelari *Antitrust*, oltre a quella già evidenziata in tema di contraddittorio, si possono ricordare le seguenti dissomiglianze:

a) una prima diversità riguarda il sistema sanzionatorio¹⁹⁰, infatti, l'AGCM può applicare sanzioni meno onerose rispetto a quelle europee, tantoché, nel caso d'inottemperanza di una decisione che dispone misure d'urgenza, la C.E. può infliggere sanzioni sino al 10% del fatturato delle imprese interessate, mentre l'AGCM può infliggere sanzioni amministrative pecuniarie fino al 3% del fatturato¹⁹¹;

b) una seconda difformità si riscontra in tema di durata delle misure cautelari, in particolare l'art. 14-*bis*, comma 2 della legge *Antitrust* vieta il rinnovo o la proroga delle misure cautelari, mentre, al contrario, la disciplina europea ammette la rinnovazione delle misure cautelari ai sensi dell'art. 8, comma 2, regolamento n. 1/2003.

Orbene, tali dissomiglianze debbono essere interpretate alla luce di quanto disposto dalla direttiva n. 1/2019¹⁹², la quale sembrerebbe far sfumare le

¹⁸⁶ Si veda G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 253, il quale sostiene che: «Le misure cautelari mirano, di norma, a inibire la prosecuzione della condotta anticoncorrenziale e dei suoi effetti, nelle more dell'istruttoria volta all'accertamento e alla definitiva inibitoria dell'infrazione».

¹⁸⁷ Prov. n. 15938, 27 settembre 2006, *Distribuzione di farmaci senza obbligo di ricetta alle parafarmacie*, cit.

¹⁸⁸ Con tale provvedimento cautelare l'AGCM ha obbligato varie aziende impegnate nella vendita all'ingrosso di farmaci a far cessare (obbligo di *non facere*) le condotte di rifiuto delle forniture dei farmaci SOP richieste dalle parafarmacie, e allo stesso tempo però non ha imposto un obbligo di fornitura a carico dei grossisti, limitandosi a imporre soltanto un obbligo di *facere* concernente la sola comunicazione delle misure adottate dalle aziende grossiste a seguito di tale misura. Per un approfondimento su tale questione, si veda M. FILIPPELLI, *Le misure correttive per abusi di posizione dominante e cartelli fra imprese nel diritto della concorrenza*, in *Conc. Merc.*, 2011, p. 567.

¹⁸⁹ In estrema sintesi, l'AGCM – nel caso di specie – mediante il provvedimento cautelare ha obbligato una delle aziende di trasporto pubblico locale coinvolte a fornire appositi dati e informazioni di cui necessitava la Provincia di Padova per completare gli elaborati di gara volti a riorganizzare l'intero sistema del trasporto pubblico, poiché l'impresa invece, si rifiutava di fornire tali dati, cfr. Prov. n. 26129, 20 luglio 2016, *Gara TPL Padova*, cit.

¹⁹⁰ Cfr. L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust*, cit., pp. 991 e 992.

¹⁹¹ Si veda l'art. 23, par. 2, lett. b), regolamento n. 1/2003 e l'ult. cpv. dell'art. 14-*bis* legge *Antitrust*.

¹⁹² Pubblicata il 14 gennaio 2019, nota anche come Direttiva ECN (e cioè la rete europea delle autorità di concorrenza, l'*European Competition Network*) emanata l'11 dicembre

suesposte differenze in materia cautelare. In punto di disciplina, la predetta Direttiva (qui analizzata limitatamente alle innovazioni che la stessa dispone in materia cautelare), in caso di inadempimento di una misura cautelare¹⁹³, ha stabilito che: «gli Stati membri provvedono affinché l'importo massimo dell'ammenda che le autorità nazionali garanti della concorrenza possono irrogare a ciascuna impresa o associazione di imprese partecipanti a un'infrazione dell'articolo 101 o 102 TFUE non sia inferiore al 10% del fatturato totale realizzato dall'impresa o dall'associazione di imprese a livello mondiale durante l'esercizio precedente la decisione». In buona sostanza, tale Direttiva sembrerebbe suggerire – perlomeno al sistema di *public enforcement* italiano – che la sanzione amministrativa pecuniaria del 3% (massimo) del fatturato (prevista dall'ult. cpv. dell'art. 14-*bis* legge *Antitrust*) non sarebbe più un'ammenda efficace, proporzionata e dissuasiva. In termini più incisivi, con il recepimento di detta Direttiva (per cui il termine ultimo è fissato per il 4 febbraio 2021) tale prima differenza verrebbe del tutto meno, a maggior ragione se si considera anche quanto introdotto dall'art. 16, comma 2 della direttiva in esame in tema di penalità di mora per mancata applicazione di una misura cautelare¹⁹⁴.

Per quanto concerne il divieto di rinnovo delle misure cautelari imposto ex art. 14-*bis*, comma 2, legge *Antitrust*, quest'ultimo sembrerebbe essere del tutto superato dalla Direttiva in esame. A stretto rigore, l'art. 11 della Direttiva *de qua* legittima le Autorità gar., nei casi di urgenza dovuta al rischio di danno grave e irreparabile per la concorrenza (ove – *prima facie* – si rilevi la sussistenza di un'infrazione dell'articolo 101 o 102 TFUE), a imporre misure cautelari proporzionate e applicabili «per un periodo di tempo specificato che può, se necessario e opportuno, essere prorogato, oppure fino all'adozione della decisione finale». Sulla scorta di tale innovazione giuridica, la Direttiva in esame sembrerebbe aver ribadito – per le Autorità gar. – la possibilità di prorogare le misure cautelari da quest'ultime disposte, richiamando, difatti, il principio di rinnovazione delle tutele cautelari già cristallizzato nell'art. 8, comma 2, regolamento n. 1/2003.

Proprio in riferimento alla questione del rinnovo delle misure cautelari, parte della dottrina – cautamente – aveva ammesso la sola possibilità¹⁹⁵, qualora in pendenza dell'attività istruttoria fossero emerse nuove circostanze di fatto e/o diritto tali da incidere sul contenuto del provvedimento, di modifica e/o integrazione della misura cautelare almeno fino alla conclusione dell'istruttoria con un provvedimento finale.

2018 da parte del Parlamento europeo e del Consiglio (in GUUE del 14 gennaio 2019, L 11, p. 3).

¹⁹³ La direttiva n. 1/2019 prevede espressamente al Capo V, art. 13, la possibilità per le Autorità gar. di irrogare ammende quando, dolosamente o per colpa, un'impresa (o un'associazione di imprese) non ottemperi una decisione dispositiva di una misura cautelare.

¹⁹⁴ Art. 16, comma 2: «Gli Stati membri provvedono affinché le autorità nazionali garanti della concorrenza possano irrogare alle imprese e alle associazioni di imprese mediante decisione penalità di mora efficaci, proporzionate e dissuasive. Tali penalità di mora sono stabilite in proporzione al rispettivo fatturato totale giornaliero medio a livello mondiale realizzato da tali imprese o associazioni di imprese durante l'esercizio precedente per ogni giorno e calcolato a decorrere dalla data fissata in detta decisione al fine di costringerle almeno: a) a sottoporsi agli accertamenti ispettivi di cui all'articolo 6, paragrafo 2; b) a rispettare una decisione di cui agli articoli 10, 11 e 12».

¹⁹⁵ Si veda G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 62; L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust*, cit., p. 991; G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., pp. 255 e 256.

Diversamente, l'AGCM ha assunto dei propri orientamenti a riguardo. Per quanto afferisce a un primo orientamento, questo si è manifestato con il caso, già esaminato, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, ove l'AGCM ha disposto ben due provvedimenti cautelari¹⁹⁶ a distanza di pochi mesi. Con il primo provvedimento, l'AGCM – in via cautelare – dispose che la società S.I.E., dovesse rilasciare senza indugio le licenze di rassegna stampa (della testata *L'Adige*). Con il secondo provvedimento invece, dato il mancato accordo tra SIE e l'operatore di servizi di rassegna stampa in relazione alle condizioni economiche della licenza, l'AGCM, sulla base di quanto si era riservata con il primo provvedimento¹⁹⁷, obbligava la S.I.E. a concedere (secondo le condizioni imposte dall'AGCM¹⁹⁸) la licenza *de qua* alla Euregio, nonché a ogni altro operatore che ne avesse fatto richiesta. In sintesi, l'AGCM, con il secondo provvedimento cautelare, ha semplicemente integrato l'obbligo giuridico che aveva imposto con la prima misura cautelare, pertanto non ha posto in essere una proroga o un rinnovo vietato ex art. 14-bis, comma 2.

In via ulteriore, con l'adozione del provvedimento cautelare di sospensione del *repricing* operato dalle compagnie telefoniche a seguito del divieto di fatturazione a 28 giorni, l'AGCM sembrerebbe aver espresso un secondo e diverso orientamento il cui contenuto apparirebbe in palese contrasto al suddetto divieto di rinnovo/proroga ex art. 14-bis, comma 2, legge *Antitrust* ma in linea con quanto previsto dalla direttiva n.1/2019.

3. Il recente caso della sospensione del *repricing* operato dalle compagnie telefoniche

Tale procedimento¹⁹⁹ merita una separata analisi rispetto agli altri procedimenti richiamati, per un duplice ordine di motivazioni:

a) in primo luogo, perché rappresenta il primo provvedimento dell'AGCM in cui si adotta una misura cautelare *inaudita altera parte* non contestualmente all'avvio dell'istruttoria ma con un provvedimento successivo;

b) in secondo luogo, perché l'AGCM sembrerebbe aver assunto una posizione mai registrata prima in tema di durata delle misure cautelari, poiché la

¹⁹⁶ Provv. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit.; Provv. n. 26498, 22 marzo 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit.

¹⁹⁷ L'AGCM sul punto c) del Provv. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit., disponeva: «In caso di mancato accordo tra SIE e l'operatore di servizi di rassegna stampa in relazione alle condizioni economiche della licenza, l'Autorità si riserva di determinare le condizioni di rilascio della stessa nel rispetto dei principi di equità, ragionevolezza e non discriminazione».

¹⁹⁸ L'AGCM invero non ne fissa di proprie, ma si limita a richiamare le condizioni del repertorio Promopress, cioè le condizioni delle licenze in vigore prima che la SIE attuasce la condotta in oggetto.

¹⁹⁹ L'avvio dell'istruttoria è stato disposto con Provv. n. 27025, 7 febbraio 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, in *Boll.*, n. 6/2018. Successivamente all'avvio dell'istruttoria è stata disposta la prima misura cautelare «provvisoria» con Provv. n. 27087, 21 marzo 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit., e poco dopo la stessa misura sospensiva è stata confermata e prorogata con Provv. n. 27112, 11 aprile 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit.

stessa ha, difatti, prorogato l'efficacia di una misura cautelare provvisoria in deroga al divieto di cui all'art. 14-*bis*, comma 2 della legge *Antitrust*.

Tale vicenda ha avuto inizio nel corso dell'anno 2015, quando i principali operatori telefonici (TIM, Vodafone, Wind e Fastweb) hanno modificato il periodo di rinnovo delle offerte ricaricabili per la telefonia mobile e fissa, portando da una cadenza mensile a una quadri settimanale (28 giorni).

Tale operazione spinse l'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (di seguito: AGCOM) a intervenire, mediante la Delibera 15 marzo 2017, n. 121, con la quale si stabilì che l'unità temporale per la cadenza di rinnovo e fatturazione dei contratti di rete fissa e mobile dovesse essere il mese. Tuttavia, gli operatori telefonici interessati, tramite Asstel²⁰⁰, impugnarono la suddetta Delibera dinanzi al giudice amministrativo. In seguito, data l'incertezza generatasi su tale questione, nel dicembre 2017 intervenne anche il Legislatore²⁰¹, il quale introdusse l'obbligo, tutt'ora in vigore, per i fornitori di servizi di comunicazione elettronica di prevedere per i contratti stipulati una cadenza di rinnovo delle offerte e della fatturazione dei servizi su base mensile o di multipli del mese. Nondimeno, le compagnie telefoniche in esame risposero all'iniziativa del Legislatore con il *repricing* delle proprie tariffe²⁰².

L'AGCM ravvisò in tale *repricing*, o meglio nella scelta aziendale dei suddetti operatori (che tra l'altro detenevano all'epoca dei fatti una quota di mercato pari al 90%)²⁰³ di applicare un'identica rimodulazione tariffaria del 8.6%, i presupposti di un'intesa o pratica concordata vietata ex art. 101 TFUE²⁰⁴. In termini più incisivi, tale operazione di *repricing* sarebbe stata frutto di una pianificazione concordata tra i 4 operatori di telefonia attraverso sia un corposo scambio di documenti ed e-mail, sia tramite incontri tra il *top management* del-

²⁰⁰ ASSTEL è l'Associazione di categoria che rappresenta le imprese della tecnologia e dell'informazione esercenti servizi di telecomunicazione fissa e mobile.

²⁰¹ Con il d.l. 16 ottobre 2017, n. 148 convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172 – “Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili”, all'art. 19 *quinquiesdecies*. Il legislatore ha concesso un termine di centoventi giorni per adeguarsi alla suddetta previsione demandando all'AGCOM la verifica circa la corretta informativa ai clienti-consumatori.

²⁰² Si può osservare che tra la fine del mese di gennaio e gli inizi di febbraio 2018, gli operatori telefonici hanno contestualmente notificato ai propri clienti una comunicazione che li informava del fatto che, in attuazione della legge n. 172/2017, la fatturazione delle offerte e dei servizi sarebbe stata effettuata su base mensile e non più quadri settimanale, con la conseguenza che la spesa annuale complessiva sarebbe stata distribuita su 12 canoni anziché 13. In sostanza, tutti e quattro gli operatori hanno applicato una rimodulazione tariffaria comportante l'aumento dei singoli canoni per un valore pari al 8,6% in modo tale da preservare l'aumento dei prezzi delle tariffe determinato dalla iniziale modifica della periodicità del rinnovo delle offerte (da mensile a quadri settimanale), e allo stesso tempo «limitando il rischio di fuoriuscita dei propri clienti verso i principali concorrenti, in un momento di shock esogeno del mercato», si cfr. Provv. n. 27025, 7 febbraio 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit., par. 33.

²⁰³ Si precisa che solamente TIM, Vodafone, Fastweb e Wind Tre hanno operato il *repricing* mentre gli altri operatori no, come ad esempio Poste Mobile.

²⁰⁴ L'AGCM con Provv. n. 27025, 7 febbraio 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit., par. 36, a tal riguardo scriveva: «è possibile ipotizzare un'intesa restrittiva della concorrenza, nella forma di pratica concordata e/o di accordo, posta in essere quantomeno a far data dall'adozione della Delibera AGCOM 121/17/CONS da TIM, Vodafone e Fastweb in violazione dell'articolo 101, comma 1, TFUE volta a determinare la variazione delle condizioni contrattuali dei servizi al dettaglio di comunicazione fissi e mobili in occasione dell'adeguamento alle prescrizioni contenute nell'art. 19 *quinquiesdecies* del d.l. n. 148/2017, e a restringere la possibilità dei clienti-consumatori di beneficiare del corretto confronto concorrenziale tra operatori in sede di esercizio del diritto di recesso».

le varie compagnie tenuti presso l'ASSTEL, i quali sono poi sfociati in un vero e proprio *position paper* dell'associazione di categoria.

Alla luce di tali presupposti, l'AGCM avviò l'istruttoria per accertare l'esistenza di violazioni ex art. 101 TFUE nei confronti delle compagnie telefoniche e, dopo soltanto un mese, l'*Authority* ha applicato una prima misura cautelare ex art. 14-*bis* volta a sospendere tale *repricing*, obbligando le compagnie a definire i termini della propria offerta di servizi in modo indipendente dai concorrenti. Dunque, si mostra interesse per tale provvedimento non solo per i profili del *fumus boni iuris*, del *periculum in mora*²⁰⁵, della gravità e irreparabilità del danno²⁰⁶ e della proporzionalità della misura in esame²⁰⁷, ma anche e soprattutto perché è stata adottata per la prima volta una misura cautelare *inaudita altera parte* non contestualmente all'avvio dell'istruttoria, garantendo così alle parti una – seppur minima – difesa (esplicitasi nella possibilità di consultazione dei documenti e nella richiesta di audizione all'Autorità)²⁰⁸.

²⁰⁵ Sul *fumus boni iuris* la documentazione acquisita dall'AGCM dimostra che i quattro operatori si erano scambiati informazioni sensibili in relazione alle proprie politiche commerciali verso la clientela e sia con riguardo al *repricing* connesso alla modifica del ciclo di fatturazione sia in relazione alle modalità e ai tempi con i quali sarebbero stati implementati gli obblighi legislativi nonché con riguardo al diritto di recesso da concedere o meno ai clienti a seguito della cosiddetta rimodulazione. Tale scambio di informazioni, anche alla luce di quelle che sono state le decisioni commerciali assunte in concreto dagli operatori, risulta essere stato finalizzato ad un coordinamento delle politiche commerciali nonché ha chiaramente eliminato l'incertezza circa il comportamento dei concorrenti e ha fatto sì che tutti gli operatori, mantenendo compatto il cd. "fronte", dessero attuazione alle nuove previsioni legislative con le medesime modalità. Sul *periculum in mora* laddove il *repricing* comunicato agli utenti fosse stato effettivamente applicato con la tempistica annunciata in occasione del ripristino della fatturazione mensile, le dinamiche competitive sui mercati rilevanti sarebbero state irrimediabilmente compromesse e l'eventuale diffida intimata all'esito del procedimento sarebbe stata inidonea al ripristino delle condizioni di concorrenzialità dei mercati precedenti all'infrazione. Inoltre, in assenza di un intervento cautelare, gli effetti delle condotte oggetto del presente procedimento si sarebbero consolidate definitivamente con la conseguenza che ogni altra rimodulazione tariffaria che gli operatori avrebbero effettuato in futuro sarebbe stata determinata utilizzando come base di partenza le tariffe derivanti dall'implementazione dell'infrazione contestata.

²⁰⁶ A tal riguardo, l'AGCM disponeva: «Ai fini della valutazione della gravità e irreparabilità del danno va, altresì, tenuto conto del fatto che gli operatori parti del procedimento detengono congiuntamente oltre il 90% dei mercati dei servizi di telefonia fissa e mobile e, pertanto, la condotta imputata è suscettibile di alterare le dinamiche competitive dei due mercati nella loro quasi totalità e con effetti istantanei. Si può stimare che il *repricing* dell'8,6% andrebbe a incidere su un numero di clienti approssimativamente stimabile in almeno 8-12 milioni di utenti di linee fisse e 40-60 milioni di utenti di linee mobili», cfr. Prov. n. 27087, 21 marzo 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit., par. 46 e 47.

²⁰⁷ Con tale provvedimento si è imposto alle compagnie telefoniche coinvolte sia un obbligo di *non facere* (quello di sospendere il *repricing*) sia un obbligo di *facere* (quello di attuare la rimodulazione tariffaria in modo indipendente dagli altri operatori), cfr. Prov. n. 27087, 21 marzo 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit., Pertanto, a differenza della seconda misura cautelare disposta nel caso SIE, cfr. Prov. n. 26498 del 22 marzo 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit., nel caso *de quo* l'AGCM non ha definito il contenuto dell'operazione contrattuale di *repricing* delle compagnie, ma, ha semplicemente imposto che quest'ultime realizzassero la rimodulazione tariffaria in modo indipendente, senza però dettare vincoli ai quali le compagnie avrebbero dovuto attenersi.

²⁰⁸ Nello specifico, il *repricing* conseguente alla rimodulazione del ciclo di fatturazione avrebbe avuto decorrenza nell'arco temporale compreso tra il 24 marzo e il 5 aprile 2018, pertanto l'imminente attuazione dell'intesa non avrebbe consentito la preventiva instaurazione del contraddittorio. Di conseguenza si è resa necessaria l'adozione di misure cautelari provvisorie *inaudita altera parte*, anche se, invero, le parti avevano avuto la possibilità sia di richiedere l'audizione presso l'Autorità sia di consultare la documentazione del procedimento, quindi, in tale caso si è registrata da parte dell'AGCM, a differenza dei precedenti provvedimenti emessi *inaudita altera parte* contestualmente all'avvio dell'istruttoria, una maggiore attenzione al diritto di difesa delle parti.

Tuttavia, le parti, successivamente alla prima misura cautelare e alle loro azioni difensive, sono state soggette ad un ulteriore misura cautelare²⁰⁹, e, segnatamente, in questo secondo provvedimento, non era contenuta una nuova e diversa misura, ma al contrario l'AGCM ha deliberato semplicemente la conferma della prima tutela cautelare provvisoria²¹⁰. In estrema sintesi, l'AGCM dopo le istanze difensive delle parti, non ha considerato comunque mutati o venuti meno gli effetti anticoncorrenziali provocabili dal *repricing* delle compagnie telefoniche e per questo ha deciso di «confermare» la prima misura cautelare. Tuttavia, occorre rilevare che tale «conferma», difatti, sembrerebbe un rinnovo o una proroga della misura cautelare stessa in palese divieto dell'art. 14-*bis*, comma 2 della legge *Antitrust*.

Come già anticipato, una tale posizione dell'AGCM non si era mai registrata prima, poiché nel caso *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento* erano state deliberate due misure cautelari che però avevano un contenuto non analogo e comunque si fondavano su presupposti in parte differenti. Al contrario, nel caso ora in esame, si è avuta una vera e propria proroga mascherata da «conferma». In punto di disciplina è necessario ribadire che la normativa nazionale vieta il rinnovo/proroga delle misure cautelari (almeno fino a quando non verrà recepita la direttiva n. 1/2019) a differenza di quella europea che invece la ammette²¹¹, sicché l'AGCM sembrerebbe aver applicato direttamente la vigente normativa europea (art. 8, comma 2, regolamento n. 1/2003) disallineandosi anche dalla posizione della dottrina maggioritaria²¹².

Ciò nonostante, è bene rammentare che tale vicenda si è conclusa in data 28 gennaio 2020, con l'irrogazione di una sanzione *monstre* a carico delle compagnie telefoniche per complessivi € 228.098.676,25 e inoltre – con detto provvedimento finale – la stessa AGCM sembra aver preso atto dell'eccezionalità di quanto disposto al livello cautelare, tanto da affermare che «nel caso di specie, si osserva che l'Autorità ha applicato per la prima volta misure cautelari in un procedimento di intesa restrittiva della concorrenza che, per le mo-

²⁰⁹ Provv. n. 27112, 11 aprile 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit.

²¹⁰ Nel dettaglio, con il Provv. n. 27112, 11 aprile 2018, *Fatturazione mensile con aumento tariffario*, cit., l'Autorità ha disposto: «di confermare la misura cautelare provvisoria deliberata in data 21 marzo 2018 consistente nell'ordine a che Fastweb S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Vodafone Italia S.p.A. e Wind Tre S.p.A. sospendano, nelle more del procedimento, l'attuazione dell'intesa oggetto del procedimento avviato con Delibera del 7 febbraio 2018, concernente la determinazione del *repricing* comunicato agli utenti in occasione della rimodulazione del ciclo di fatturazione da quadri settimanale a mensile in ottemperanza alla l. n. 172 del 2017, e che, per l'effetto, ogni operatore definisca i termini della propria offerta di servizi in modo indipendente dai concorrenti, in conformità al quadro regolamentare di riferimento al cui rispetto è tenuto ogni singolo operatore».

²¹¹ Come sottolineato da molti in dottrina, *ex plurimis*: D. OTTOLENGHI, *Il decreto Bersani: misure cautelari*, cit., p. 65 ss., il quale ribadisce: «Ai sensi del secondo comma dell'articolo 14-*bis*, le decisioni con cui vengono adottate le misure cautelari "non possono in ogni caso essere rinnovate o prorogate". Pertanto, le misure cautelari adottate dovranno avere carattere temporaneo. In ambito comunitario è consentito alla Commissione che laddove si riveli necessario ed opportuno, le misure cautelari adottate potranno essere rinnovate».

²¹² La dottrina, cfr. G. FAELLA, *Il potere cautelare dell'Autorità garante della concorrenza*, cit., p. 255, non ammette la proroga o il rinnovo delle misure cautelari, ma riconosce solamente la possibilità di modificare e/o integrare quest'ultime nel caso in cui la situazione di fatto muti nel corso del tempo o emergano circostanze nuove tali da giustificare una revisione della decisione precedentemente assunta, posto che il potere cautelare non sembra soggetto a esaurimento sino all'adozione del provvedimento finale. Similmente: G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 62; L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust*, cit., p. 991.

dalità specifiche e le tempistiche di adozione delle tariffe, hanno impedito l'esplicarsi degli effetti dell'intesa, imponendo una riedizione delle scelte commerciali degli Operatori parti del procedimento»²¹³.

Quindi, in ultima analisi, se da un lato la «conferma» delle misure cautelari *de quibus* sembrerebbe stridere con il divieto imposto dall'art. 14-*bis*, comma 2 della legge *Antitrust*, dall'altro lato sembrerebbe essere in linea con quanto previsto dalla direttiva n. 1/2019, nonché – in ossequio al concetto di danno grave e irreparabile per la concorrenza inteso anche come danno agli interessi dei consumatori – risulterebbe essere stata necessaria poiché l'intesa in esame «avrebbe avuto (in assenza di misure cautelari) un effetto negativo della concorrenza a svantaggio dei consumatori-clienti degli Operatori, i quali avrebbero pagato prezzi più alti e non avrebbero comunque ritenuto conveniente la migrazione»²¹⁴.

4. Rapporti tra *private* e *public enforcement*. In particolare, la funzione di *deterrence*. Note conclusive

La tutela cautelare garantita dal sistema di *public enforcement* gode di notevoli vantaggi (come quello sull'onere probatorio)²¹⁵ rispetto a quella del sistema di *private enforcement*. In modo particolare, pur senza nulla togliere all'efficacia ed efficienza del sistema di *private enforcement* in materia di rimedi inibitori²¹⁶, e nel contempo senza soffermarsi sul tema dell'ampiezza e del contenuto prescrittivo dei provvedimenti cautelari resi dall'a.g.o. (provvedimenti che sarebbero – secondo certa dottrina – più limitati rispetto a quelli garantiti tramite il *public enforcement* dell'AGCM²¹⁷), sia concesso osservare che – in ragione di quanto emerso dalla casistica²¹⁸ – la tutela inibitoria garantita dal-

²¹³ Provv. n. 28102, 28 gennaio 2020, *fatturazione mensile con rimodulazione tariffaria*, in *Boll.*, n. 5/2020.

²¹⁴ Provv. n. 28102, 28 gennaio 2020, *fatturazione mensile con rimodulazione tariffaria*, cit.

²¹⁵ Come già anticipato, l'onere probatorio (*fumus boni iuris* e *periculum in mora*) ricade esclusivamente sull'AGCM, mentre in materia di *private enforcement* tale onere ricadrebbe, stando al codice di rito, sulla parte privata che di certo non dispone degli stessi poteri di indagine dell'AGCM, in questo senso si veda M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., p. 296. Inoltre, in dottrina si è sottolineato che anche sul singolo requisito della riparabilità o meno del danno vi sono differenze tra i due sistemi, infatti, l'AGCM sembrerebbe essere in grado di adottare provvedimenti cautelari anche quando è possibile un ristoro del danno, cosa che invece è assolutamente esclusa per il Giudice Ordinario, su tale questione, si cfr.: G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 67.

²¹⁶ Sull'efficacia del *private enforcement* cfr. A. BARLETTA, *La competenza sull'inibitoria antitrust*, cit., p. 500 ss., che richiama, sul punto, anche l'esperienza di ordinamenti stranieri, come quello statunitense, francese, tedesco e inglese, sulla materia si vedano anche i contributi di M. MONTI, *Private enforcement as a key complement to public enforcement of competition rules and the first conclusions on the implementation of the new Merger Regulation*, 8° Conferenza IBA, Fiesole 17 settembre 2004, in *europa.eu.int*; M. SCUFFI, *Il contributo del giudice ordinario all'evoluzione del diritto antitrust*, cit., p. 97 ss.; A. PISANI MASSAMORMILE, *Procedimenti cautelari nel diritto commerciale*, cit., p. 700 ss.; L. TAVORMINA, *L'inibitoria collettiva a tutela dei consumatori. Mercato, concorrenza e deterrence*, in *Contr. impr.*, 2009, V. 25, 4/5, p. 1020, la quale ribadisce l'importanza dell'iniziativa privata in materia *Antitrust* da parte degli organi giurisdizionali mediante rimedi inibitori richiamando l'ordinamento statunitense nello specifico il *Clayton Act* del 1914 nella *Section 16* ove è disciplinata l'*injunction*.

²¹⁷ Sia concesso rinviare a D. OTTOLENGHI, *Il decreto Bersani: misure cautelari*, cit., p. 65.

²¹⁸ Per tutti: Provv. n. 20317, 23 settembre 2009, *Giochi24/Sisal*, in *Boll.*, n. 38/2009; Provv. n. 19047, 30 ottobre 2008, *Exergia/Enel-servizio di salvaguardia*, in *Boll.*, n. 41/2008.

l'AGCM è in grado di assolvere indirettamente anche una funzione dissuasiva.

Tale effetto deterrente si è verificato nel caso *Giochi24/Sisal*, ove, dopo l'avvio del procedimento istruttorio e cautelare da parte l'AGCM (in data 27 luglio 2019) volto ad accertare eventuali violazioni ex art. 82 del Tratt. CE da parte della Sisal S.p.A.²¹⁹, quest'ultima – volontariamente – cessò le proprie condotte in data 14 settembre 2009²²⁰. Quindi in questo caso, il mero avvio di un procedimento cautelare è stato di per sé sufficiente a far cessare (in modo non coattivo e in meno di 50 giorni) la presunta condotta illecita.

Allo stesso modo, milita in favore di tale considerazione anche quanto accaduto nel caso *Exergia/Enel-servizio di salvaguardia*²²¹ (volto ad accertare eventuali violazioni dell'art. 82 del Tratt. CE), ove tra l'apertura dell'istruttoria da parte dell'AGCM e il raggiungimento dell'accordo che determinò la cessazione della presunta condotta illecita trascorsero 20 giorni soltanto. Sulla scorta di tali approdi, si potrebbe dunque affermare che – a differenza di quanto accade con i mezzi di *private enforcement* – l'avvio di un procedimento cautelare da parte dell'AGCM ha anche una indiretta funzione persuasiva nei confronti delle imprese, le quali si sono mostrate incentivate ad operare cessazioni volontarie delle presunte condotte illecite a loro imputate.

In conclusione, sembra possibile affermare, nonostante la eterogeneità delle letture offerte dalla dottrina sul punto, che il potere inibitorio cautelare dell'AGCM così come introdotto ex art. 14-bis legge *Antitrust* sembrerebbe aver in primo luogo bilanciato, e non al contrario sbilanciato, i due sistemi di *public* e *private enforcement* del diritto *Antitrust*, eliminando l'asimmetria che insisteva tra i poteri dell'a.g.o. e dell'AGCM in materia cautelare²²². Tantoché, forse, tale disposizione – dato l'utilizzo (parco) che se ne è fatto in questi anni – ha soddisfatto quella risalente richiesta dell'allora presidente dell'AGCM Giusep-

²¹⁹ Condotte consistenti nell'aver impedito l'accesso alla propria rete telematica, canale che è necessario alla raccolta *online* dei giochi numerici a totalizzatore nazionale.

²²⁰ In particolare, la Sisal consentì un rapido svolgimento delle procedure tecniche necessarie per l'allaccio alla propria rete telematica da parte dei soggetti interessati all'attività di raccolta *online* dei giochi numerici a totalizzatore nazionale, tra i quali anche la società segnalante (la Giochi24 S.r.l.).

²²¹ Con proprio provvedimento del 2 ottobre 2008, l'AGCM ha avviato un procedimento istruttorio e cautelare nei confronti di Enel S.p.A., Enel Servizio Elettrico S.p.A. ed Enel Distribuzione S.p.A., volto ad accertare eventuali violazioni dell'art. 82 del Tratt. CE. Nello specifico, Enel avrebbe posto in essere un abuso di posizione dominante attraverso la comunicazione di dati e informazioni errate fornite a Exergia S.p.A., al fine di ostacolare la capacità concorrenziale di tale società. Tali informazioni errate venivano trasmesse all'Exergia con lo scopo di deteriorare la qualità del servizio da essa reso e, per tale via, rendere più difficile la strategia di "traghetamento" dei clienti in salvaguardia al mercato libero della vendita di energia elettrica e, quindi, riducendo la concorrenza nei mercati della vendita al dettaglio di energia elettrica ai clienti non residenziali. Successivamente, in data 22 ottobre 2008, giunse all'AGCM la comunicazione di Enel la quale rendeva noto l'accordo raggiunto tra Exergia, da un lato, ed Enel e le sue società controllate dall'altro lato.

²²² In questo senso G. OLIVIERI, *I nuovi poteri cautelari*, cit., p. 68; T. VECCHI, *Poteri cautelari all'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, cit., p. 277. *Contra*: M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., p. 298, secondo il quale l'asimmetria si è generata proprio in forza dell'introduzione dell'art. 14-bis. In ultimo, altra parte della dottrina, A. VANZETTI e V. DI CATALDO, *Manuale di diritto industriale*, 7^a ed., Milano, 2012, pp. 650 e 651, sostiene l'esigenza di ricercare una soluzione ancora più equilibrata. Nel dettaglio, tale equilibrio si potrebbe ottenere soltanto qualora l'AGCM non sia contemporaneamente attrice e giudice nelle controversie di sua competenza. Conseguentemente, nell'ipotesi di un'Autorità gar. avente la sola funzione di parte attrice, si potrebbero attribuire i poteri decisori all'a.g.o., e in particolare alle Sezioni specializzate di quest'ultima, e non al Giudice Amministrativo che potrebbe risultare meno "attrezzato" e competente di queste ultime.

pe Tesaurò²²³. Nondimeno, non si possono obliare le dissomiglianze che insistono tra questi due percorsi in materia cautelare, differenze – ad avviso di chi scrive – che sembrano essere legittime poiché i due sistemi di *enforcement* devono considerarsi due strumenti complementari²²⁴ che perseguono un fine analogo pur assumendo punti di vista marcatamente diversi. Proprio perché «*the antitrust laws*» – si ricorda ancora una volta – «*were enacted for “the protection of competition, not competitors”*»²²⁵, l'AGCM tutela la «concorrenza intesa come interesse pubblico e, quindi, a difesa di tutto il mercato oggettivamente considerato»²²⁶, e non, viceversa, a difesa di una singola impresa concorrente, sicché appare naturale, financo legittimo, che vi siano dei vantaggi nell'esercizio dei poteri cautelari con finalità di *public enforcement*.

Da ultimo, le riflessioni portano a riconoscere che le differenze insistenti tra la disciplina europea e la disciplina nazionale in materia cautelare si sono in parte edulcorate, e ciò in ragione non solo degli sforzi interpretativi profusi dalla dottrina e degli orientamenti assunti dall'AGCM, ma anche e soprattutto in forza delle innovazioni contenute nella direttiva n. 1/2019. In termini più incisivi si rammenta che, tra le varie diversità che sono state già messe in risalto nel presente lavoro, anche quella relativa al contraddittorio preventivo e obbligatorio previsto dalla normativa europea (art. 27, regolamento differito), sembrerebbe esser stata ridimensionata dalla direttiva n. 1/2019. Segnatamente, la Direttiva *de qua* all'art. 11 ha stabilito che «Gli Stati membri provvedono affinché la legittimità, inclusa la proporzionalità, delle misure cautelari [...] possa essere riesaminata nell'ambito di procedure accelerate di impugnazione». Pertanto, anche la “nuova” normativa europea sembrerebbe indirizzare gli Stati membri verso soluzioni più attente al profilo del diritto di difesa delle parti, senza però al contempo ostacolare le funzioni tipiche delle misure cautelari, e cioè quelle funzioni finalizzate a garantire sia un intervento inibitorio immediato, sia quell'apprezzabile effetto deterrente.

²²³ Il quale, nel maggio del 1999, durante l'annuale relazione sull'attività svolta dall'AGCM, ribadiva: «sarebbe opportuno [...] per ragioni di tempestività e di efficacia, che anche all'Autorità, come alla Commissione europea, fosse riconosciuto il potere di adottare misure cautelari». Invero, come ricorda: T. VECCHI, *Poteri cautelari all'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, cit., p. 268, in quella stessa sede, anche altri rilevarono la: «irrazionalità del sistema, per cui l'Autorità può intervenire solo con provvedimenti definitivi, al termine di istruttorie lunghe e penetranti. L'attribuzione di poteri cautelari potrebbe invece favorire la rapida conclusione dei procedimenti [...]» in questi termini: M. LIBERTINI, *La prospettiva giuridica: caratteristiche della normativa antitrust e sistema giuridico italiano*, in *Concorrenza e autorità antitrust: un bilancio a dieci anni dalla legge. Atti del convegno – Roma, 9-10 ottobre 2000*, consultabile in www.agcm.it, p. 100.

²²⁴ Sul punto, *ex plurimis* cfr.: L. TAVORMINA, *L'inibitoria collettiva a tutela dei consumatori. Mercato, concorrenza e deterrence*, cit., p. 1020; L. ARNAUDO, *Le misure cautelari nel diritto antitrust*, cit., p. 983 ss.; A. BARLETTA, *La competenza sull'inibitoria antitrust*, cit., p. 508.

²²⁵ Così M. GRANIERI, *L'inibitoria e le misure cautelari nel diritto della concorrenza*, cit., pp. 284 e 286.

²²⁶ Prov. n. 26412, 7 febbraio 2017, *Società iniziative editoriali/Servizi di rassegna stampa nella provincia di Trento*, cit.



COMMENTI

Das Rheingold: il governo della moneta (unica) nella sentenza del BVerfG sul Public Sector Purchase Program

Das Rheingold: The Governance of the (Single) Currency in the BverfG' Decision on the Public Sector Purchase Program

di **Giuseppe Sciascia** *

ABSTRACT

Il contributo analizza l'articolata e attesa decisione della Corte costituzionale tedesca in merito all'attuazione del *Public Sector Purchase Program*, avviato dalla Bce per salvaguardare l'integrità dell'euro e assicurare una trasmissione uniforme degli stimoli di politica monetaria nell'Eurozona. Pur ponendo fine alla saga *Weiss*, la pronuncia dei giudici di Karlsruhe mette non soltanto in discussione la dinamica di interazione tra corti nazionali e corte europea, ma alcuni dei paradigmi che definiscono i margini di azione della Bce. Il commento si sofferma su tre profili: il problema delle tecniche di sindacato basate sul ricorso al principio di proporzionalità; il permanere di visioni distinte in merito alla convivenza di competenze asimmetriche nelle materie della politica monetaria e della politica economica; le conseguenze indirette per il corso della politica monetaria europea inaugurato per far fronte alla pandemia.

Parole Chiave: Banca centrale europea; proporzionalità; PSPP; politica monetaria; Weiss; BVERFG

The essay analyses the complex and much awaited decision of the German constitutional court concerning the implementation of the Public Sector Purchase Program launched by the Ecb to safeguard the single currency and ensure a uniform transmission of monetary policy stimulus in the Eurozone. While this decision formally closes the Weiss saga, it nonetheless represents an admonition for the policy orientations of the European monetary authority, as well as a threat to the established interplay between national and European legal orders. The note focuses on three profiles: the role of the principle of proportionality in judicial review; the ongoing attempt to devise a clear distinction between monetary and economic policy, also in light of the asymmetries in the allocation of competences; the indirect consequences stemming from the decision itself for the ongoing extraordinary monetary policy efforts undergoing to counteract the pandemic emergency.

Key Words: European Central Bank; proportionality; PSPP; judicial review; monetary policy; Weiss; BVERFG

* Dottore di ricerca in diritto pubblico, comparato e internazionale presso l'Università di Roma "Sapienza"; Bank Resolution Expert – Single Resolution Board. Le opinioni espresse nel presente scritto sono riferibili esclusivamente al pensiero dell'Autore e non riflettono quelle dell'istituzione di appartenenza.

MASSIME:

1. In linea di principio, laddove il controllo giudiziale su un atto *ultra vires* o sul rispetto dell'identità costituzionale (tedesca) comporti la risoluzione di questioni relative all'interpretazione o alla validità di atti di istituzioni, organi, uffici e agenzie dell'Unione europea, la Corte costituzionale federale può basare il proprio scrutinio sulla valutazione e l'interpretazione dei medesimi fornite dalla Corte di giustizia europea.
2. Interpretando i Trattati in maniera non comprensibile e, pertanto, oggettivamente arbitraria, la Corte di giustizia dell'Unione europea travalica il mandato giurisdizionale che le spetta in virtù dell'Articolo 19(1), secondo periodo, del Trattato sull'Unione europea. In tali ipotesi, le decisioni della Corte non sono più coperte dall'articolo 19(1), secondo periodo, del Trattato sull'Unione europea, letto in congiunzione con le disposizioni interne di recepimento; per quanto concerne l'ordinamento tedesco, decisioni della specie sono prive della legittimazione democratica necessaria in base all'articolo 23(1), secondo periodo, letto in congiunzione con gli articoli 20(1) e (2), nonché 70(3), della Costituzione federale.
3. Quando vengano in rilievo interessi fondamentali degli Stati membri, come nelle ipotesi in cui si debbano interpretare le competenze conferite all'UE, il controllo giudiziale non può limitarsi ad asseverare le posizioni espresse da un'istituzione europea, quale la BCE, omettendo di provvedere a un adeguato scrutinio. In particolare, l'elevata discrezionalità conferita alla banca centrale e uno *standard* di controllo eccessivamente deferente ledono il principio di attribuzione, erodendo significativamente le competenze degli Stati membri.
4. Il riconoscimento di un elevato margine di discrezionalità a un'istituzione europea, quale la BCE, e l'applicazione di uno *standard* di controllo limitato da parte della Corte di giustizia dell'Unione europea determinano una chiara lesione dell'effettività del principio di attribuzione e danno luogo a una progressiva erosione delle competenze degli Stati membri.
5. Al fine di salvaguardare il principio democratico, è necessario che gli elementi fondanti il riparto di competenze nell'Unione europea siano pienamente rispettati. Le finalità del programma europeo di integrazione non possono determinare una erosione del principio di attribuzione, che costituisce uno dei principi fondamentali dell'Unione europea.
6. Nel quadro della delimitazione delle competenze tra Unione europea e Stati membri, il principio di proporzionalità e la complessiva valutazione che lo stesso richiede sono di particolare rilevanza in relazione al principio di democraticità e alla sovranità popolare. Una non adeguata ponderazione di tali requisiti può modificare gli elementi fondanti del riparto di competenze nell'Unione europea, ledendo il relativo principio di attribuzione.
7. Un programma di politica monetaria come il PSPP può essere ritenuto coerente con il principio di proporzionalità solo nella misura in cui rispetti determinate condizioni atte a garantirne pienamente l'adeguatezza, idoneità e necessità rispetto agli obiettivi perseguiti: il principio di proporzionalità impone di identificare, ponderare e bilanciare tra loro gli obiettivi di politica monetaria e gli effetti di politica economica di un programma del genere. Quando gli obiettivi di politica monetaria di un programma sono perseguiti in maniera incondizionata e gli effetti di politica economica sono del tutto trascurati, si verifica una violazione manifesta del principio di proporzionalità di cui all'art. 5(1), secondo periodo, e 5(4) del Trattato sull'Unione europea.
8. Il fatto che il SEBC non disponga di competenze per l'assunzione di decisioni di politica economica o sociale non esclude che gli effetti di un dato programma per l'acquisto di titoli pubblici su elementi quali, tra gli altri, il debito pubblico, i risparmi personali e i sistemi pensionistici, vengano tenuti in adeguata considerazione nell'ambito della valutazione di proporzionalità richiesta in base agli articoli 5(1), secondo periodo, e 5(4) del Trattato sull'Unione europea, né che vengano ponderati rispetto agli obiettivi di politica monetaria che il piano in questione intende perseguire.
9. Al fine di determinare se un programma come il PSPP comporti una manifesta violazione del divieto di cui all'Articolo 123(1) del TFUE non risulta possibile far leva su un solo criterio; piuttosto, risulta necessaria la ponderazione di tutte le circostanze rilevanti. In particolare, l'apposizione di un limite all'acquisto pari al 33% e la distribuzione degli acquisti sulla base della *capital key* della BCE prevengono l'esecuzione di acquisti selettivi a vantaggio di singoli Stati membri e la circostanza che l'Eurosistema ne diventi il principale creditore.
10. Nell'ipotesi in cui il regime di condivisione dei rischi per l'acquisto dei titoli previsto dal PSPP venga assoggettato a modifiche con effetto retroattivo, la competenza in materia di bilancio del parlamento federale tedesco verrebbe intaccata in violazione dell'articolo 79(3) della Costituzione federale. In particolare, tale circostanza comporterebbe l'assunzione di obblighi derivanti da

decisioni di un soggetto terzo e con conseguenze potenzialmente non prevedibili, in contrasto con la disciplina costituzionale interna.

11. In virtù delle responsabilità loro attribuite nel contesto del processo europeo di integrazione, il governo e il parlamento federale devono adottare misure tali da assicurare che la Banca centrale europea conduca una valutazione di proporzionalità. Tali organi devono comunicare in maniera chiara la propria posizione alla Banca centrale europea o assumere qualsiasi altra iniziativa che consenta di ripristinare il pieno rispetto dei Trattati.

12. Gli organi costituzionali, gli apparati amministrativi e le corti tedesche non possono partecipare alla formazione, all'attuazione e all'esecuzione di atti *ultra vires*. Tale principio si applica in linea generale anche alla *Bundesbank*.

SOMMARIO: 1. *Whatever it takes?* – 2. Prologo. – 3. Il giudizio del BVerfG: le premesse concettuali. – 3.1. La critica alla CGUE e lo *standard of review* degli atti *ultra vires*. – 3.2. Il rapporto tra politica economica e politica monetaria. – 3.3. Il divieto di finanziamento monetario. – 4. Dopo il 5 maggio: scenari e conseguenze.

1. *Whatever it takes?*

Sono trascorsi otto anni dall'evento londinese durante il quale l'allora Presidente della Banca centrale europea (BCE) Mario Draghi scandì il celebre «*whatever it takes*»¹, preannunciando una svolta nel percorso europeo di integrazione monetaria minacciato dalla crisi del debito sovrano esplosa sull'onda lunga del tracollo della finanza globale². L'eco di quella ferma dichiarazione giunge attutito nei 237 paragrafi della sentenza con la quale, durante la prima pandemia dell'età della globalizzazione³, il *Bundesverfassungsgericht* (BVerfG) ha dichiarato, con un giudizio «a tempo», l'illegittimità del programma di acquisto di titoli del settore pubblico sui mercati secondari noto come «PSPP» (*Public Sector Purchase Program*). Questa iniziativa di politica monetaria costituisce un elemento essenziale dell'azione di salvaguardia dell'euro svolta in questi anni dalla BCE, e rappresenta, come si dirà, la base di partenza per quelle ulteriori «misure senza precedenti» attuate in occasione della crisi corrente per arginare il rischio di una nuova ondata di instabilità nell'Eurozona.

Scrivendo una pagina inedita nel frastagliato percorso di dialogo tra le corti superiori dell'UE⁴, la sentenza della Corte costituzionale tedesca dello scorso

¹ La nota frase venne pronunciata il 26 luglio 2012, in occasione della *Global Investment Conference*. La trascrizione integrale dell'intervento può essere reperita all'indirizzo europeancentralbank.wordpress.com/2012/07/26/verbatim-delle-osservazioni-di-draghi-il-26-luglio-a-londra/.

² Esiste una vasta letteratura sul ruolo della BCE nel corso della crisi europea, ulteriormente accresciuto anche a valle dell'istituzione dell'unione bancaria e della susseguente attribuzione di specifiche competenze in materia di vigilanza. Tra i principali contributi, senza pretesa di esaustività, F. DONATI, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione europea*, in *Dir. un. eur.*, 2013, 2; K. TUORI-K. TUORI, *The Eurozone Crisis. A Constitutional Analysis*, Cambridge University Press, Cambridge, 2014, 120; A. HINAREJOS, *The Euro Area Crisis in Constitutional Perspective*, Oxford University Press, Oxford, 2015; C. ZILIOLI, *The ECB's Powers and Institutional Role in the Financial Crisis: A Confirmation from the Court of Justice of the European Union*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2016, 171; R. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea: profili costituzionali*, Giappichelli, Torino, 2017.

³ I contributi relativi al dibattito sull'impatto della crisi sanitaria sul sistema economico sono già numerosi. Con riguardo alle implicazioni per la stabilità finanziaria globale, FSB, *Covid-19 pandemic: Financial stability implications and policy measures taken*, FSB, 15 aprile 2020; BIS, *The macroeconomic spillover effects of the pandemic on the global economy*, BIS Bulletin, aprile 2020; G. GOPINATH, *The Great Lockdown: Worst Economic Downturn Since the Great Depression*, 14 aprile 2020, IMF Blog; K. GEORGIEVA, *Confronting the Crisis: Priorities for the Global Economy*, IMF, 9 aprile 2020. Per un ulteriore aggiornamento degli impatti con riguardo all'area del mercato unico europeo, si veda Commissione europea, *European economic forecast*, maggio 2020, in ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip125_en.pdf. Di recente, riflessioni critiche sulla capacità delle istituzioni, in particolare europee, di fronteggiare la perdurante emergenza si rinvencono in E. CHITI, *L'Unione e le conseguenze della pandemia*, in *Giorn. dir. amm.*, 2020, 436.

⁴ Ne ha offerto già una compiuta ricostruzione F. DONATI, *La crisi dell'euro tra Corti costituzionali e Corte di giustizia*, in *federalismi.it*, 17, 2014. Si vedano, in argomento, anche F. MUNARI, *Da Pringle a Gauweiler: i tormentati anni dell'Unione monetaria e i loro effetti sull'ordinamento giuridico europeo*, in *Dir. un. eur.*, 2015, p. 723; S. BARONCELLI, *Monetary Policy and Judicial Review*, in F. FABBRINI-M. VENTORUZZO (a cura di), *Research Handbook on EU Economic Law*, 199, 2019.

5 maggio è intervenuta su una vicenda che ha messo a nudo le tensioni dell'integrazione economica europea. La pronuncia è l'ultimo atto di una vera e propria «saga»⁵ originata da vari ricorsi individuali presentati al BVerfG già all'inizio dello scorso decennio, da cui sono scaturiti due rinvii pregiudiziali (tra cui il primo nella storia della corte) alla Corte di giustizia dell'Unione europea (CGUE)⁶. Le argomentazioni spese dai giudici europei per blindare la rete di salvaguardia dell'Unione economica e monetaria (UEM) non hanno però appagato i giudici di Karlsruhe, rintuzzando un dibattito che tocca il cuore del rapporto tra ordinamenti nazionali e ordinamento europeo e si pone oltre gli angusti tecnicismi del governo della moneta⁷.

⁵ Si tratta dell'espressione giustamente impiegata da P. FARAGUNA, *La saga OMT: Il diritto all'ultima parola tra Corte di giustizia e Tribunali costituzionali*, in *Giur. cost.*, 2017, p. 567. Recentemente, riprende il riferimento F. BASSAN, *Il primato del diritto tedesco*, in *Diritto bancario*, 7 maggio 2020.

⁶ Su questa pronuncia, nella dottrina nazionale, A. DE PETRIS, *Un rinvio pregiudiziale sotto condizione? L'ordinanza del Tribunale Costituzionale Federale sulle Outright Monetary Transactions*, in *federalismi.it*, 4, 2014; A. DI MARTINO, *Le Outright Monetary Transactions tra Francoforte, Karlsruhe e Lussemburgo. Il primo rinvio pregiudiziale del BverfG*, in *federalismi.it*, 4, 2014; F. BASSAN, *Le operazioni non convenzionali della Bce al vaglio della Corte costituzionale tedesca*, in *Riv. dir. int.*, 2014, 361; G. DELLEDONNE, *La "prima volta" di Karlsruhe: il rinvio pregiudiziale relativo alle Outright Monetary Transactions*, in *www.csfederalismo.it*, 25, 2014; R. CAPONI, *Salvaguardare l'euro con ogni mezzo? Il primo rinvio pregiudiziale della Corte costituzionale tedesca*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, 469.

⁷ Nei giorni immediatamente successivi alla pronuncia si sono subito susseguiti molteplici interventi e commenti sia all'interno delle principali testate giornalistiche che nella pubblicistica specializzata, oscillanti tra scetticismo, critica e pessimismo. Nel panorama nazionale, vanno segnalati, in particolare, D.U. GALETTA, *Karlsruhe über alles? Il ragionamento sul principio di proporzionalità nella pronuncia del 5 maggio 2020 del BVerfG tedesco e le sue conseguenze*, in *federalismi.it*, 6 maggio 2020; J. ZILLER, *L'insopportabile pesantezza della Corte costituzionale tedesca. Sulla sentenza della Seconda Sezione della Corte costituzionale federale tedesca del 5 maggio 2020 relativa al programma PSPP della Banca centrale europea*, in *AISDUE*, 6 maggio 2020; F. SAIITTO, *«Tanto peggio per i fatti». Sipario sulla Presidenza Voßkuhle: il caso Quantitative Easing di fronte al Bundesverfassungsgericht*, in *diritticomparati.it*, 7 maggio 2020; S. CAFARO, *Quale Quantitative Easing e quale Unione europea dopo la sentenza del 5 maggio?*, in *SI-DIBlog*, sidiblog.org/2020/05/08/quale-quantitative-easing-e-quale-unione-europea-dopo-la-sentenza-del-5-maggio/; F. BASSAN, *Il primato*, cit.; M. CLARICH, *La Consulta tedesca e il problema della legittimazione democratica dell'UE*, in *Milano Finanza*, 8 maggio 2020; S. CASSESE, *Fronza sovranista a Berlino*, il Foglio, 19 maggio 2020, in *irpa.eu*; F. DONATI, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020 sul PSPP: quale impatto sul processo di integrazione europea?*, in *Rivista Eurojus*, 3, 2020. Si segnalano inoltre i contributi apparsi nel n. 4/2020 del *Giorn. dir. amm.* e dedicati alle diverse possibili angolazioni di lettura della pronuncia, ovvero M. MACCHIA, *Banche centrali in funzione europea e attuazione della politica monetarie*, in *Giorn. dir. amm.*, 496; I. BORRELLO, *La governance economica dell'Unione nel mirino della Corte costituzionale tedesca*, *ibid.*, 481; B. MARCHETTI, *È tutta questione di proporzionalità: la decisione del caso Weiss*, *ibid.*, 489. Tra i contributi della scienza giuridica ed economica straniera, si vedano, in particolare, M. POIARES MADURO, *Some Preliminary Remarks on the PSPP Decision of the German Constitutional Court*, *VerfBlog*, 6 maggio 2020, verfassungsblog.de/some-preliminary-remarks-on-the-pspp-decision-of-the-german-constitutional-court/; M. WILKINSON, *Fight, flight or fudge? First reflections on the PSPP judgement of the German Constitutional Court*, *VerfBlog*, 6 maggio 2020, verfassungsblog.de/fight-flight-or-fudge/; M. AVBELJ, *The Right Question about the FCC Ultra Vires Decision*, *VerfBlog*, 6 maggio 2020, verfassungsblog.de/the-right-question-about-the-fcc-ultra-vires-decision/; W.H. BUITER, *Germany's Judges Declare War on the ECB*, in *Project Syndicate*, 6 maggio 2020, in project-syndicate.org/commentary/german-constitution-court-ecb-pspp-ruling-by-willem-h-buiter-2020-05/; K. PISTOR, *Germany's Constitutional Court Goes Rogue*, in *Project Syndicate*, 8 maggio 2020, project-syndicate.org/commentary/german-constitutional-court-ecb-ruling-may-threaten-euro-by-katharina-pistor-2020-05/; T. MARZAL, *Is the BVerfG PSPP decision "simply not comprehensible"? A critique of the judgment's reasoning on proportionality*, *VerfBlog*, 9 maggio 2020, verfassungsblog.de/is-the-bverfg-pspp-decision-simply-not-comprehensible/. Una compiuta panoramica delle problematiche innescate dalla pronuncia si rinviene nei numerosi contributi pubblicati nella sezione speciale del fascicolo di

La pronuncia del BVerfG tocca tre punti essenziali: il riparto di competenze tra giudici nazionali ed europei in ordine al vaglio di legittimità degli atti delle istituzioni dell'UE; la portata e l'ampiezza dello scrutinio di proporzionalità su tali atti, nonché le conseguenze di un approccio interpretativo della CGUE metodologicamente fallace; il confine tra politica monetaria e politica economica, con particolare riguardo agli effetti della prima sul terreno proprio della seconda e alle implicazioni per la demarcazione tra sovranità delegata e sovranità ritenuta nel sistema giuridico europeo.

In via principale, il BVerfG ha affermato che la CGUE viola il proprio mandato laddove interpreta il diritto europeo in maniera non comprensibile e, pertanto, oggettivamente arbitraria: in conformità alla costituzione federale tedesca (GG), decisioni della specie sono prive della necessaria legittimazione democratica nell'ordinamento interno e dunque inapplicabili. Inoltre, laddove vengano in rilievo interessi fondamentali degli Stati membri, come nelle ipotesi in cui si debbano interpretare le competenze conferite all'UE, il controllo giudiziale non può limitarsi ad asseverare le posizioni espresse da un'istituzione europea, quale la BCE, omettendo di provvedere a un adeguato scrutinio: infatti, l'elevata discrezionalità conferita alla banca centrale congiunta a uno *standard* di controllo giurisdizionale eccessivamente deferente ledono il rispetto del principio di attribuzione, erodendo significativamente le competenze degli Stati membri. Ancora, posto che il principio di proporzionalità costituisce lo strumento per garantire una corretta delimitazione delle competenze tra UE e Stati membri, un programma come il PSPP può risultare coerente con tale principio solo laddove rispetti determinate condizioni atte a garantirne pienamente l'adeguatezza, idoneità e necessità rispetto agli obiettivi perseguiti: spetta alle corti verificare a pieno come gli obiettivi di politica monetaria dichiarati non generino effetti sproporzionati sul piano delle politiche economiche, non potendosi rimettere un margine di apprezzamento privo di controllo alla stessa banca centrale. Data l'impossibilità di stabilire in maniera definitiva se la BCE abbia omesso di ponderare a pieno gli aspetti ritenuti essenziali per l'effettivo rispetto del parametro di proporzionalità, la Corte ha riconosciuto un periodo transitorio di tre mesi entro il quale il *Governing Council* potrà adottare una nuova decisione che dia conto in maniera approfondita delle proprie valutazioni: altrimenti, la Bundesbank non potrà dare esecuzione al PSPP, e il Parlamento e il governo tedeschi dovranno, se del caso, intervenire.

L'analisi che segue si sofferma su tre dei molteplici spunti che emergono dalla lettura della pronuncia: il problema delle tecniche di sindacato basate sul ricorso al principio di proporzionalità, terreno principale di scontro tra Karlsruhe e Lussemburgo⁸; il nodo della spasmodica ricerca di un confine netto tra

luglio 2020 del German Law Journal dedicata integralmente alla pronuncia in commento e ai suoi numerosi risvolti; sul piano delle implicazioni per il complessivo equilibrio dell'ordinamento europeo si segnalano, in particolare, D. GRIMM, *A long time coming*, in *German Law Journal*, 2020, 21, 944; M. WENDEL, *Paradoxes of Ultra-Vires Review: A Critical Review of the PSPP Decision and Its Initial Reception*, *ibid.*, 979; V. PERJU, *Against Bidimensional Supremacy in EU Constitutionalism*, *ibid.*, 1006; sulle implicazioni per la costituzione economica europea, M. GOLDMANN, *The European Economic Constitution after the PSPP Judgment: Towards Integrative Liberalism?*, *ibid.*, 1058.

⁸ La scienza giuridica ha approfondito sotto molteplici versanti il rilievo del principio di proporzionalità nel quadro del sindacato giurisdizionale sugli atti e l'attività delle amministrazioni pubbliche, specie in considerazione dell'importanza assunta dal medesimo alla luce dell'influsso giurisprudenziale europeo. Nella pubblicistica italiana, senza pretesa alcuna di esaustività, si rinvia sin d'ora agli studi sistematici di D. URANIA-GALETTA, *Principio di proporzionalità e sinda-*

politica monetaria e politica economica; le conseguenze per le nuove misure adottate per far fronte all'attuale pandemia. La disamina è preceduta da una breve ricostruzione della vicenda che ha condotto alla decisione in commento e da un richiamo alle premesse su cui si fonda il ragionamento del *zweiter Senat*. Nelle conclusioni si traccia un quadro degli scenari seguiti alla pubblicazione della decisione: sebbene i rischi di effettivo impatto nel caso concreto siano stati nei fatti disinnescati, si noterà come il monito giunto da Karlsruhe si pone a un tempo come opportunità e minaccia per il cammino europeo di integrazione giuridico-economica.

2. Prologo

La vicenda che ha condotto alla pronuncia del 5 maggio scorso del BVerfG è notevolmente articolata: nel corso di circa un decennio ha infatti intersecato gli interventi che hanno ridisegnato i caratteri della *governance* economica europea.

Il prologo del conflitto sulla vicenda PSPP ha inizio con la conferenza stampa del 6 settembre 2012 durante la quale il Consiglio direttivo della BCE annunciava il varo del programma di *Outright Monetary Transactions* (OMT). Il piano si poneva l'obiettivo di preservare l'unicità della politica monetaria dell'area euro e la sua corretta e univoca trasmissione, fronteggiando le distorsioni sul mercato dei titoli di Stato correlate ai timori di una disgregazione della valuta unica originate dalla crisi del debito sovrano che aveva investito l'UE dopo l'intesa di Deauville⁹. Veniva quindi definita la possibilità per la BCE e per le banche centrali del SEBC di acquistare sul mercato secondario e in quantità illimitate titoli sovrani con scadenze prevalentemente brevi (1-3 anni), condizionata all'adesione dell'emittente a un programma di aggiustamento macroeconomico, anche di tipo preventivo, disciplinato e monitorato sulla base del MES, con l'eventuale supporto dell'IMF.

Nei giorni immediatamente successivi, migliaia di cittadini tedeschi sottoponevano al secondo senato della Corte costituzionale tedesca diversi ricorsi individuali di costituzionalità assistiti da richieste per la provvisoria adozione di misure cautelari. Il gruppo parlamentare *Die Linke* presentava intanto un ricorso per conflitto di attribuzioni nei confronti del Presidente della Repubblica federale tedesca diretto a impedire la promulgazione della legge di ratifica del *Fiscal Compact* e delle modifiche ai trattati europei necessarie alla stipula del MES. Da queste iniziative emergeva una complessa vicenda giudiziale dipanatasi lungo tre tronconi principali, la cui portata si è man mano ingrossata con l'evolvere degli strumenti di stabilizzazione finanziaria adottati nell'UE.

Un primo filone ha riguardato proprio la vicenda della costituzione del MES.

cato giurisdizionale nel diritto amministrativo, Giuffrè, Milano, 1998; A. SANDULLI, *La proporzionalità dell'azione amministrativa*, Padova, Cedam, 1998; G. SCACCIA, *Il principio di proporzionalità*, in S. MANGIAMELI (a cura di), *L'ordinamento europeo. L'esercizio delle competenze*, II, Giuffrè, Milano, 2006, p. 258; S. VILLAMENA, *Contributo in tema di proporzionalità amministrativa*, Giuffrè, Milano, 2008; V. FANTI, *Dimensioni della proporzionalità. Profili ricostruttivi tra attività e processo amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2012. Per un recente inquadramento del principio nell'ottica dell'affinamento delle tecniche di regolazione in campo finanziario attraverso strumenti quali-quantitativi innovativi, si vedano R. MASERA (a cura di), *Sfide e opportunità della regolamentazione bancaria: diversità, proporzionalità e stabilità*, Ecra, 2016; F. DI PORTO, *Regolazione, principio di proporzionalità e scienze cognitive*, in *federalismi.it*, 4/2018.

⁹ Per una critica a questa narrativa, A. MODY, *The ghost of Deauville*, vox.eu, in vox.eu.org/article/ghost-deauville, 7 gennaio 2014.

Il BVerfG ha respinto i ricorsi diretti di costituzionalità sia nella fase di deliberazione cautelare che nella successiva analisi di merito, articolando, però, precise condizioni da includere nelle dichiarazioni vincolanti per le parti contraenti per renderlo compatibile con il GG. La Corte chiedeva di assicurare il carattere assoluto e insuperabile dei limiti del coinvolgimento economico dello Stato tedesco nel MES, in quanto esclusivamente correlato alla quota di capitale effettivamente sottoscritta, nonché un'adeguata informativa agli organi parlamentari federali, cui non si sarebbero potuti opporre né l'inviolabilità dei documenti del MES né gli obblighi di segreto professionale previsti per i rispettivi organi ¹⁰.

Un ulteriore troncone giudiziale ha interessato più direttamente le misure di politica monetaria adottate dal Consiglio direttivo della BCE, con domande di tutela sottoposte sia in via diretta che nel corso della trattazione orale delle istanze relative al MES. Con un'ordinanza del dicembre 2013, la Corte ha quindi separato le problematiche di compatibilità del MES, sopra ricordate, da quelle concernenti le OMTs, provvedendo – a distanza di appena un mese – ad un primo, storico rinvio pregiudiziale alla CGUE ¹¹. Quest'ultima ha replicato con la pronuncia nota come *Gauweiler*, in cui ha affermato che gli artt. 119, 123 par. 1, e 127 parr. 1 e 2, TFUE, nonché gli artt. da 17 a 24 del Protocollo n. 4 sullo Statuto del SEBC e della BCE devono essere interpretati nel senso che autorizzano il SEBC a adottare un programma con le caratteristiche proprie delle OMTs ¹². Sulla scorta di tale decisione, il BVerfG si è quindi pronun-

¹⁰ Sulle due decisioni, l'una di carattere cautelare adottata nel settembre 2012, e la seconda nel merito resa nel marzo 2014, nella scienza giuridica italiana, su tutti, G. RIVISECCHI, *Il Meccanismo Europeo di Stabilità e il Fiscal Compact tra Karlsruhe e Lussemburgo*, in *Quad. cost.*, 2014, 425; M. BONINI, *Il "BVerfG", giudice costituzionale o "signore dei trattati"? Fondo "salvati", democrazia parlamentare e rinvio pregiudiziale nella sentenza del 12 settembre 2012*, in *Rivista AIC*, 2012, n. 4.

¹¹ Il riferimento è all'ordinanza adottata nel gennaio 2014, con la quale il BVerfG ha fatto per la prima volta applicazione dei principi enunciati nella decisione *Honeywell* e sviluppati già a partire dalle storiche pronunce di enorme rilievo costituzionale relative ai trattati di Maastricht (BVerfG, sentenza del 12 ottobre 1993, 2134/92) e Lisbona (BVerfG, sentenza del 30 giugno 2009, 2/08), riguardanti l'esercizio del controllo sugli atti *ultra vires* adottati da istituzioni e organi dell'UE (v. *infra*, nel testo, § 3). I quesiti pregiudiziali sottoposti alla Corte europea vertevano, nella specie, su due profili, analoghi a quelli correlati alla pronuncia in commento: da una parte, quello della compatibilità della decisione della BCE con quelle norme che delineano il mandato della banca centrale dell'Unione e pongono la nota distinzione, anche in termini di competenza, tra politica monetaria e politica economica; dall'altra, il tema del divieto di acquisto diretto di titoli di debito degli Stati membri, pure sancito dalle norme superiori dell'ordinamento europeo e apparentemente aggirato (*rectius*, violato) tramite il ricorso al mercato secondario e la mancata previsione di adeguate "cautele". Sul rinvio pregiudiziale in questione, oltre ai contributi di seguito citati, si veda il numero speciale del German Law Journal, *Special Issue – The OMT Decision of the German Federal Constitutional Court*, 2014, 2, disponibile in germanlawjournal.com/volume-15-no-02/.

¹² CGUE, sentenza del 16 giugno 2015, resa nella causa *Peter Gauweiler et al. v. Deutsche Bundestag*, C-62/14, sulla quale si vedano, tra i molti contributi, P. FARAGUNA, *La Corte di Giustizia strizza l'occhio alla Corte di Karlsruhe nel caso Gauweiler (OMT)*, in *Quad. cost.*, 3, 2015, 798; A. CARDONE, *L'obliterazione dello stato di crisi: la Corte UE ri(con)duce le misure "non convenzionali" della BCE al diritto "ordinario" dei Trattati*, in *Dir. un. eur.*, 2015, 1533; P. CRAIG-M. MARKAKIS, *Gauweiler and the Legality of Outright Monetary Transactions*, in *European Law Rev.*, 2016, 4; S. BARONCELLI, *The Gauweiler Judgment in View of the Case Law of the European Court of Justice on European Central Bank Independence: Between Substance and Form*, in *Maastricht Journal of Eur. Comp. Law*, 2016, 79; D. ADAMSKI, *Economic Constitution of the Euro Area after the Gauweiler Preliminary Ruling*, in *Common Market Law Review*, 2015, 1451; A. HINAREJOS, *Gauweiler and the Outright Monetary Transactions Programme: The Mandate of the European Central Bank and the Changing Nature of Economic and Monetary Union*, in *European Const. Law Rev.*, 2015, 563; V. BORGER, *Outright Monetary Transactions and the Stability Mandate of the Ecb: Gauweiler*, in *Common Market Law Review*, 2016, p. 139; T. TRIDIMAS-N. XANTHOULIS, *A Legal Analysis of the Gauweiler Case*, in *Maastricht Journal of European & Comparative Law*, 2016, p. 17; V. BORGER,

ciato in via definitiva nel giugno 2016: in questa occasione, la corte federale ha confermato che le operazioni rientranti nel programma OMT non rappresentano uno sconfinamento rispetto alle competenze attribuite alla BCE dai trattati europei, ma ha delineato una serie di condizioni sul cui rispetto si è riservata un potere di successiva verifica¹³.

Un terzo gruppo di questioni, correlate alle precedenti, ha dato vita al filone *Weiss*, anch'esso originato da ricorsi presentati da numerosi cittadini tedeschi in ordine alla validità della decisione (UE) 2015/774 della BCE, del 4 marzo 2015, come modificata dalla decisione (UE) 2017/100, dell'11 gennaio 2017, e alla correlata interpretazione dell'art. 4, par. 2, TUE, e degli artt. 123 e 125 TFUE. Le critiche dei ricorrenti si sono appuntate sulle ulteriori misure non convenzionali di politica monetaria assunte dalla BCE e consistenti nella istituzione e attuazione del programma PSPP, parte di un più ampio piano di acquisto di titoli di debito da parte del SEBC denominato EAPP (*Expanded Asset Purchase Programme*) finalizzato a incrementare la base monetaria e favorire un innalzamento del tasso di inflazione verso la fatidica soglia (tendenziale) del 2%.

Il PSPP è stato avviato con la già ricordata decisione n. 2015/774 e successivamente modificato con vari atti della BCE, l'ultimo dei quali data settembre 2019. Nell'ambito di tale programma, le banche centrali del SEBC sono autorizzate ad acquistare titoli di debito emessi dagli Stati dell'Eurozona, da altre controparti riconosciute, nonché da banche multilaterali di sviluppo stabilite nell'area euro, altre organizzazioni internazionali e – a partire dall'aprile 2016 – da enti sub-statali.

Gli acquisti sono subordinati al rispetto di alcune condizioni. In primo luogo, gli emittenti devono avere, in linea generale e salve alcune eccezioni, una valutazione creditizia non inferiore a una certa soglia determinata tramite ponderazione dei giudizi periodici assegnati dalle agenzie di rating del credito; in secondo luogo, i titoli possono essere acquistati solo se provvisti di una *maturity date* residua compresa tra uno (inizialmente due) e trent'anni; in terzo luogo, sono posti limiti al massimale di acquisti eseguibili in rapporto al valore totale dei titoli in circolazione, con una differenziazione per tipologia di emittente. Gli acquisti sono effettuati sia dalla BCE che, in misura significativamente maggiore, dalle banche centrali partecipanti al SEBC sulla base della *capital key*, in modo tale che le banche nazionali acquistino esclusivamente titoli di emittenti stabiliti nella propria giurisdizione.

Come nel caso *Gauweiler*, anche per *Weiss* si sono succeduti tre atti: un rinvio pregiudiziale del BVerfG, sollevato nel luglio 2017¹⁴, una decisione da parte della CGUE resa nel dicembre del 2018¹⁵, e una pronunzia definitiva della corte federale.

Outright Monetary Transactions, and the stability mandate of the ECB: Gauweiler, in *Common Market Law Review*, 2016, p. 139; S. GRUND- F. GRLE, *The European Central Bank's Public Sector Purchasing Programme (PSPP), the Prohibition of Monetary Financing and the Sovereign Debt Restructuring Scenarios*, in *European Law Review*, 2016, p. 781; H.C.H. HOFMANN, *Gauweiler and OMT: Lessons for Public Law and the European Economic Monetary Union*, 2015, in papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2621933.

¹³ In questi termini R. IBRIDO, *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, in federalismi.it, 8 marzo 2017.

¹⁴ Il riferimento è all'ordinanza del 18 luglio 2017, BVerfG, Secondo Senato, 2 BvR 859/15 -, paras. 1-137, reperibile in lingua inglese in [bverfg.de/e/rs20170718_2bvr085915en.html](https://www.bverfg.de/e/rs20170718_2bvr085915en.html).

¹⁵ CGUE, sentenza dell'11 dicembre 2018, resa nella causa *Heinrich Weiss e altri*, C-493/17. Tra i pochi commenti nella pubblicistica italiana, F. PENNESI, *Nel nome della stabilità dei prezzi? La Corte di Giustizia approva il Quantitative Easing della Banca Centrale Europea (Nota a sentenza C-493/17, Weiss e a.)*, in *Riv. diritti comparati*, 2018.

Con il rinvio di inizio 2017, il BVerfG aveva sottoposto alla Corte di Lussemburgo cinque quesiti, riproponendo – in larga misura – le problematiche di compatibilità con le previsioni dei trattati già messe in luce in *Gauweiler*. Nell'ipotesi in cui la decisione 2015/774 avesse travalicato il mandato della BCE o violato l'art. 123 TFUE, ovvero il regime di ripartizione delle perdite risultanti dall'attuazione della stessa avesse pregiudicato il potere di bilancio del Parlamento federale tedesco, il BVerfG sarebbe stato infatti tenuto ad accogliere i vari ricorsi costituzionali diretti ad acclarare il carattere *ultra vires* delle suddette misure e la correlata inerzia delle istituzioni tedesche rispetto a tali atti. La corte federale aveva pertanto richiesto alla CGUE se la decisione 2015/774 si ponesse in contrasto con gli artt. 123, par. 1, 119, e 127, parr. 1 e 2, TFUE, nonché con gli artt. da 17 a 24 del Protocollo sul SEBC e la BCE. Da una parte, veniva espresso il dubbio della legittimità degli effetti che tale decisione avrebbe potuto comportare sui mercati¹⁶ e sulla ripartizione dei rischi tra le banche centrali partecipanti al programma di acquisti¹⁷ in relazione alla norma che, all'interno della costituzione economica europea, vieta il finanziamento monetario degli Stati membri; dall'altra, veniva manifesta l'opinione che tale decisione travalicasse il mandato della BCE, invadendo, in particolare, le prerogative di esclusiva competenza nazionale nella sfera delle politiche economiche, con contestuale lesione del principio di proporzionalità alla luce del notevole impatto delle misure stesse¹⁸.

La decisione adottata dalla Corte di giustizia si è posta nel solco di *Gauweiler*: i giudici di Lussemburgo hanno affermato la legittimità del PSPP tenuto conto di quattro elementi fondamentali.

In primo luogo, la Corte ha affermato che la BCE non è venuta meno all'obbligo di motivare le proprie decisioni sancito, tra l'altro, dall'art. 296 TFUE, avendo provveduto a chiarire gli obiettivi perseguiti dal PSPP e le ragioni di carattere tecnico-economico addotte a sostegno delle misure controverse sia,

¹⁶ Il BVerfG evidenziava infatti che, nell'ambito del PSPP, i) determinati dettagli sugli acquisti erano comunicati in modo tale da far nascere nei mercati la certezza di fatto che l'Eurosistema acquisterà in parte i titoli che saranno emessi dagli Stati membri, ii) non fosse reso noto, nemmeno a posteriori, alcun dettaglio relativo al rispetto di termini minimi tra l'emissione di uno strumento di debito sul mercato primario e il suo acquisto sul mercato secondario, rendendo dunque impossibile un controllo giudiziale a tale riguardo, iii) tutti i titoli acquistati non venivano nuovamente venduti, ma detenuti sino alla scadenza finale e dunque sottratti al mercato, iv) l'Eurosistema acquistava titoli di debito negoziabili nominali con un tasso di rendimento a scadenza negativo. Inoltre, la corte dubitava della compatibilità della decisione 2015/774 con l'art. 123 TFUE in relazione al fatto che, a causa del cambiamento delle condizioni sui mercati finanziari, e in particolare a seguito di una riduzione della disponibilità di titoli di debito acquistabili, il proseguimento della sua esecuzione avrebbe potuto richiedere un costante allentamento delle regole di acquisto originarie, con la conseguenza che i limiti stabiliti dalla giurisprudenza della Corte di giustizia per un programma di acquisto di titoli, come quello rappresentato dal PSPP, avrebbero perso la loro efficacia.

¹⁷ Sotto questo profilo, il BVerfG osservava infatti che l'illimitata ripartizione dei rischi tra le banche centrali nazionali dell'Eurosistema in caso di perdite concernenti titoli delle amministrazioni centrali e degli emittenti ad esse parificati, eventualmente derivante dall'attuazione della decisione in questione, avrebbe potuto comportare la necessità di una ricapitalizzazione di banche centrali nazionali tramite il bilancio statale, con conseguenze trasferimento indiretto sui contribuenti tedeschi degli oneri di sostegno del debito pubblico di altri Stati membri dell'UE.

¹⁸ In questa prospettiva, il BVerfG metteva in evidenza il rilevante influsso del PSPP sulle condizioni di rifinanziamento degli Stati membri in considerazione del volume di acquisti e della loro durata protratta nel tempo. Inoltre, a giudizio della Corte, l'esecuzione prolungata del programma e l'assenza di un'adeguata motivazione rappresentavano un ostacolo alla possibilità di procedere a una verifica della persistenza delle condizioni di necessità e proporzionalità necessarie all'esecuzione e al mantenimento della decisione stessa.

direttamente, nei testi delle singole decisioni che, indirettamente, attraverso la pubblicazione dei resoconti delle riunioni del *Governing Council* e la diffusione di pubblicazioni, dichiarazioni per la stampa e risposte a quesiti utili a inquadrare il tema, le opzioni disponibili e l'effettiva considerazione dei rischi relativi all'attuazione del programma stesso ¹⁹.

La Corte ha poi confermato che il PSPP rientra pienamente nella sfera della politica monetaria: e ciò, sia perché i Trattati non hanno inteso operare una separazione assoluta tra politica monetaria e politica economica, ma, anzi, hanno stabilito che il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'UE, fatto salvo il suo obiettivo principale di mantenimento della stabilità dei prezzi, sia perché l'equiparazione tra misure di politica monetaria e misure di politica economica non può discendere dalla semplice circostanza che le prime possano produrre effetti indiretti analoghi a quelli perseguibili con quelle rientranti nella seconda; d'altro canto, il SEBC non può omettere l'adozione di misure di cui siano noti *ex ante* effetti indiretti di questo genere, ciò potendo ostacolarne la realizzazione degli scopi statuari.

Sul piano del rispetto del principio di proporzionalità, riconoscendo un'ampia discrezionalità al SEBC in virtù del carattere tecnico delle valutazioni da compiere e della complessità delle stime e delle previsioni da effettuare, la Corte ha negato che la decisione sul PSPP fosse viziata da un errore manifesto di valutazione, ultronea rispetto a quanto necessario per il raggiungimento degli obiettivi da essa perseguiti, o potesse dar luogo a effetti negativi manifestamente sproporzionati rispetto alle rispettive finalità, anche in considerazione dell'effettiva presa in considerazione – da parte della BCE – dei rischi associati all'esecuzione del programma di acquisti. In merito alla conformità con l'art. 123 TFUE, i giudici di Lussemburgo hanno notato che il PSPP non ingenera né negli operatori di mercato né negli stessi Stati membri (riducendo l'incentivo a una sana politica di bilancio) l'aspettativa che il SEBC acquisti in maniera massiva e indefinita i titoli pubblici circolanti.

Particolarmente rilevante è, infine, la dichiarazione di irricevibilità dell'ultima questione pregiudiziale, con cui il BVerfG aveva domandato se fosse compatibile con l'art. 4, par. 2, TUE, nonché con gli artt. 123 e 125 TFUE, una decisione della BCE che prevedesse la ripartizione tra le banche del SEBC della totalità delle perdite potenzialmente subite a fronte del *default* di uno degli Stati membri, circostanza da cui sarebbe eventualmente disceso l'onere per i contribuenti (tedeschi) di ricapitalizzare la stessa banca centrale. Sul punto, accogliendo le eccezioni di diversi governi, tra cui quello italiano, la Corte ha riconosciuto il carattere del tutto ipotetico della questione, e dunque negato la propria replica.

3. Il giudizio del BVerfG: le premesse concettuali

Nell'ultimo atto della vicenda, il BVerfG ha sovvertito la pronuncia della CGUE, dando vita a un conflitto senza precedenti nell'evoluzione del rapporto tra corti dell'Unione. Secondo la Corte, il governo e il parlamento federali hanno violato i diritti dei ricorrenti protetti dall'art. 38, comma 1, in combinato disposto con gli artt. 20, commi 1 e 2, e 79, comma 3, del GG, in quanto non

¹⁹ Per questi aspetti, si rinvia alla lettura dei parr. § 30-43 della decisione *Weiss*.

hanno adottato alcuna misura volta a contestare le decisioni relative all'istituzione e all'attuazione del PSPP, atti nei quali il *Governing Council* della Bce non ha valutato o dimostrato in maniera adeguata l'effettivo rispetto del principio di proporzionalità. Con questa massima, ha quindi stabilito che le decisioni sul PSPP ledono specifici diritti fondamentali riconosciuti dalla costituzione tedesca, e che a tale lesione hanno concorso, in via omissiva, i massimi organi federali: è stato leso il diritto di voto salvaguardato dall'art. 38 GG; è stata lesa l'identità costituzionale tedesca in rapporto alle competenze dell'UE, tutelata dagli artt. 20, commi 1 e 2, e 79, comma 3, GG²⁰.

L'affermazione conclusiva della pronuncia deriva da due tracce argomentative principali: da una parte, la riconsiderazione dello *standard* per la revisione degli atti *ultra vires* delle istituzioni europee, con una critica marcata e integrale alla decisione *Weiss*; dall'altra, la (conseguente) revisione autonoma delle decisioni sul PSPP, alla luce del rispetto del principio di proporzionalità e in rapporto alle norme fondamentali del diritto dell'Unione riguardanti l'esercizio della politica monetaria e, più in generale, la *governance* economica dell'Eurozona. La corposa decisione in commento presenta dunque una notevole *pars destruens*, integralmente diretta a neutralizzare l'efficacia vincolante dell'interpretazione pregiudiziale resa dalla CGUE, e una più circoscritta *pars costruens*, tesa a colmare il vuoto lasciato dal venir meno del vincolo sovranazionale.

La premessa concettuale da cui prendono le mosse i giudici di Karlsruhe è data dalla riaffermazione del proprio potere di sindacato su atti di rango sub-primario delle istituzioni europee nell'ambito di azioni proposte in via diretta da cittadini tedeschi a tutela dei propri diritti costituzionali. Nella pronuncia, il *zweiter Senat* ha dato continuità a quella giurisprudenza con la quale ha frapposto una serie di salvaguardie tese a difendere l'ingresso nell'ordinamento tedesco di atti europei ritenuti contrari a un nucleo fondamentale di principi di diritto interno. A partire dai primi anni '90, con la sentenza nota come *Maastricht-Urteil*, il BVerfG ha infatti definito i caratteri dell'attività di controllo giudiziale che, a fronte dell'asserita lesione del diritto individuale di voto protetto dall'art. 38, comma 1, GG, può estendersi al vaglio di atti dell'UE per verificarne l'effettiva copertura da parte della legge federale di autorizzazione alla ratifica dei trattati²¹.

Secondo parametri ulteriormente sviluppati nel caso *Honeywell*, la categoria dei c.d. atti *ultra vires* ricomprende provvedimenti che diano luogo tanto a un travalicamento manifesto delle attribuzioni conferite alle istituzioni dell'UE, quanto a una stabile espansione delle medesime a discapito degli Stati membri²². Tuttavia, in virtù dell'esigenza di cooperazione tra livello nazionale e sovranazionale, l'interpello preventivo della CGUE costituisce condizione necessaria per l'accesso a una declaratoria di illegittimità degli atti in questione, vincolo preventivo che consente al BVerfG di negarne la validità solo in casi estremi e tenuto conto dell'interpretazione del giudice europeo. Al contempo, il sindacato *ultra vires* è ammesso solo nell'ipotesi in cui possa condurre a una dichiarazione di responsabilità degli organi costituzionali tedeschi per violazione dei rispettivi obblighi con riguardo al programma di integrazione europea

²⁰ Sul tema, nella pubblicistica in lingua italiana, E. DENNINGER, *L'identità costituzionale tedesca e l'Unione europea: riflessioni a partire dalla pronuncia sulle OMT*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2016, p. 261.

²¹ In questi termini, di recente, A. WEBER, *Il primato del diritto dell'Unione europea nell'ordinamento giuridico tedesco*, in *Riv. It. dir. pubbl. comunit.*, 2019, p. 579.

²² *IBID.*

(*Integrationsprogramm*): il potere dei giudici federali ha infatti come scopo ultimo quello di assicurare che tali atti rispettino i limiti imposti dal GG con riguardo alla partecipazione dello Stato tedesco all'UE, in considerazione della preminenza delle norme che tutelano l'identità costituzionale tedesca.

3.1. La critica alla CGUE e lo *standard of review* degli atti *ultra vires*

Con la decisione in esame, la Corte federale compie un ulteriore passo in avanti nell'edificazione del proprio sistema di controlimiti, bypassando l'interpretazione degli atti controversi fornita dalla CGUE attraverso la negazione della ragionevolezza e la critica della tenuta logica della decisione resa in via pregiudiziale.

Per giungere a dichiarare illegittimo il programma PSPP, il BVerfG rivolge quindi una critica rigorosa e dai toni veementi nei confronti della pronuncia *Weiss*, facendo leva sulla problematica (definita come vera e propria «ossessione» dei giudici costituzionali tedeschi²³) del principio di competenza in rapporto al principio di proporzionalità. Sebbene, come in precedenza accennato, la validità e l'interpretazione di un atto di diritto europeo sottoposto al controllo della corte federale non possa prescindere dal giudizio della CGUE, un intervento di quest'ultima che si risolva in un'interpretazione non comprensibile e, pertanto, oggettivamente arbitraria dei Trattati, non assumerebbe un'effettiva capacità vincolante per il giudice tedesco. Questa circostanza eccezionale si sarebbe verificata nel caso di specie: in un sol colpo, dunque, il BVerfG ha non soltanto ribadito la propria competenza a sindacare la validità di un atto europeo – una decisione di politica monetaria adottata dalla BCE –, ma altresì negato la vincolatività dell'interpretazione data di tale stesso atto dal giudice europeo, contestandone la metodologia interpretativa.

Il BVerfG si è «riappropriato» del potere di valutare a pieno la validità delle decisioni sul PSPP osteggiando il modo in cui la CGUE ha dato applicazione al principio di proporzionalità, inquadrato dalla pronuncia come parametro di controllo essenziale dell'azione dell'Unione. La motivazione prende infatti le mosse da una ricostruzione particolareggiata delle origini del principio e delle sue caratteristiche, rammentando l'articolazione dello *standard* di controllo nei parametri di idoneità, necessità e proporzionalità in senso stretto (*Geeignetheit, Erforderlichkeit, Angemessenheit*)²⁴. Procede, quindi, a richiamare la copiosa giurisprudenza della stessa Corte di giustizia in cui se ne è riconosciuta la valenza generale per il diritto dell'Unione.

A tal proposito, la decisione muove tre osservazioni generali: in primo luogo, sottolinea come l'interpretazione del principio di proporzionalità promossa dalla CGUE non sempre coincida con quella propugnata dalla dottrina e dalla giurisprudenza costituzionale tedesca; in secondo luogo, osserva che, nella

²³ In questi termini, J. ZILLER, *L'insopportabile pesantezza della Corte costituzionale tedesca*, 4-5, il quale ricorda come le élite tedesche abbiano tradizionalmente insistito per l'inserimento nei trattati europei di un elenco esaustivo delle competenze delle istituzioni dell'UE, onde contrastare quello strisciante allargamento delle stesse competenze percepito nell'opinione pubblica nazionale.

²⁴ Sulla tripartizione di cui nel testo, nella pubblicistica italiana, D. URANIA-GALETTA, *Principio di proporzionalità*, cit., p. 15, che sottolinea come, nell'ordinamento tedesco, tale principio ha giocato un ruolo determinante, e finanche eccessivo, nell'ampliamento del margine di sindacato del giudice sull'azione amministrativa (69), cagionando una successiva "reazione inversa" sulla falsariga degli sviluppi della giurisprudenza comunitaria.

giurisprudenza europea, una misura viene giudicata normalmente conforme a tale principio laddove risulti adeguata al raggiungimento degli obiettivi perseguiti dalla disciplina di riferimento, non ecceda i limiti di quanto sia appropriato e necessario per raggiungere tali stessi obiettivi, e – per così dire *de minimis* – non risulti manifestamente inappropriata con riguardo agli scopi finali; infine, nota come recenti pronunce della CGUE mostrino una tendenza ad un uso frammisto dei parametri di necessità e proporzionalità in senso stretto.

Con *Weiss*, la Corte di giustizia avrebbe svuotato di significato il principio di proporzionalità, neutralizzando la capacità dello stesso di determinare una distinzione esatta tra politica monetaria e politica economica, ovvero tra un ambito rimesso all'esclusiva competenza dell'UE e un ambito in cui quest'ultima può esercitare solo un limitato potere di coordinamento: secondo il BVerfG, l'interpretazione della CGUE non consentirebbe al principio in questione di adempiere a quella funzione di salvaguardia delle competenze degli Stati membri che gli sarebbe conferita dall'art. 5, parr. 1 e 4, TUE. In particolare, il test di appropriatezza e necessità applicato alle decisioni istitutive del PSPP non avrebbe tenuto conto degli effetti del programma su una sfera di esclusiva competenza degli Stati membri quale è la politica economica, né avrebbe ponderato tali effetti con i benefici attesi con riguardo al raggiungimento degli obiettivi di politica monetaria. Riprendendo la critica già mossa nella decisione sul caso *Gauweiler* del giugno 2016, si ribadisce poi come l'accettazione acritica dell'inquadramento degli obiettivi perseguiti da un'istituzione europea, il riconoscimento di un margine di discrezionalità particolarmente ampio alla stessa e un contestuale affievolimento dello *standard* di controllo comportano, di fatto, l'attribuzione alla medesima del potere di decidere autonomamente sul perimetro delle competenze a essa trasferite dagli Stati membri, con conseguente lesione del principio costituzionale di attribuzione.

La critica metodologica sollevata dal BVerfG in queste prime ma fondamentali battute della pronuncia non può dirsi a sua volta esente da obiezioni, che ne disvelano i limiti al di là del successivo tentativo di netta distinzione tra politica monetaria e politica economica. Tali limiti, come si vedrà, inficiano poi la complessiva tenuta dell'intera pronuncia, indebolendone la tenuta.

Il primo problema riguarda la valenza del principio di proporzionalità e il suo rapporto con il nodo del riparto di competenze tra UE e Stati membri. La Corte tedesca propone una lettura congiunta dei paragrafi primo, seconda frase, e quarto dell'art. 5 TUE: il principio di proporzionalità opererebbe, in tal modo, come guardiano della delimitazione di attribuzioni dell'Unione in rapporto a quelle appartenenti agli Stati membri, ovvero a quelle da questi *non* conferite e rientranti nella loro sfera esclusiva. Questa lettura è però dubbia nella misura in cui sembra voler far coincidere la *delimitazione* delle competenze dell'UE con il suo *esercizio*, distinzione che la norma del Trattato poc'anzi richiamata pone in maniera abbastanza chiara. E in effetti, se è vero che le competenze sovranazionali sono rette dal principio di attribuzione, sicché è consentito all'UE di agire nei soli limiti di quanto riconosciuto dai trattati e per realizzare gli obiettivi ivi indicati, il principio di proporzionalità governa – in uno al principio di sussidiarietà – una fase logicamente successiva a quella della delimitazione e identificazione di tali competenze, ovvero quella della loro attivazione tramite l'emanazione di atti, momento che il paragrafo quarto dell'art. 5 TUE etichetta come «azione dell'Unione»²⁵. La lettura dell'art. 5 TUE proposta dal BVerfG è,

²⁵ A tal proposito, osserva F. DONATI, *La sentenza*, cit., 4, come «(i)l sindacato sull'applica-

in breve, quantomeno parziale, poiché non tiene conto dell'alterità della fase in cui il principio di proporzionalità può effettivamente intervenire quale parametro di controllo dell'azione europea, pretendendo poi di attribuire al medesimo un ruolo che non sembra competergli alla luce del dato letterale dell'intero art. 5.

La seconda critica che può rivolgersi riguarda la declinazione dello stesso principio di proporzionalità, sia sotto un profilo metodologico che su di un piano sostanziale.

Sul primo versante, vi è una contraddizione tra la critica mossa dal BVerfG all'impostazione seguita dalla CGUE e il successivo ricorso a un canone interpretativo a carattere esclusivamente nazionale: anche ipotizzando la fondatezza delle obiezioni, e dunque la possibilità per il giudice costituzionale federale di ritenersi non vincolato dalle risposte ai quesiti pregiudiziali in ragione della loro debolezza logica, non si comprende la ragione per la quale l'interpretazione del giudice tedesco possa poi fondarsi sulla sola declinazione interna del principio di proporzionalità. Piuttosto che intraprendere la strada del disvelamento di un conflitto (verticale) tra letture diverse del medesimo principio, il BVerfG avrebbe forse potuto (e dovuto) leggerlo con le lenti della Corte europea, criticandone – se del caso – le conclusioni alla luce della sua giurisprudenza, e dunque limitandosi a dimostrare in che misura la Corte si fosse discostata, in *Weiss*, dai propri precedenti. Ciò avrebbe certo esposto la decisione del BVerfG all'obiezione opposta, ovvero la pretesa di reinterpretare una sentenza (e un atto) europei in seconda istanza, invadendo il campo proprio della CGUE; tuttavia, avrebbe quanto meno ridotto l'impatto più significativo della pronuncia in questione, ossia la legittimazione di conflitti (per l'appunto) verticali tra corti nazionali ed europee basati su letture disomogenee di principi comuni e sulla possibilità, per le prime, di negare la vincolatività delle indicazioni delle seconde. Come si vedrà appresso, il BVerfG sembra intraprendere questa direzione solo in una fase successiva, laddove cerca di dimostrare come la giurisprudenza della CGUE sia solita tener conto anche degli effetti di una determinata misura per sindacarne la legittimità, cosa apparentemente non avvenuta in *Weiss*: si tratta, però, di un esercizio alquanto limitato, che non affievolisce, nel lettore, la sensazione di trovarsi di fronte a una dichiarazione di supremazia culturale, più che di semplice critica alla logica motivazionale e alla tecnica argomentativa dei giudici europei.

Sul piano della sostanza, poi, si condivide l'opinione già espressa nella scienza giuridica italiana circa la lettura «parziale» offerta dal BVerfG in merito al significato e all'uso dello stesso principio di proporzionalità²⁶.

In primo luogo, il BVerfG sviluppa il proprio ragionamento sulla base di una premessa astrattamente corretta, ovvero il riconoscimento della matrice tedesca del principio di proporzionalità fatto proprio dalla CGUE nella propria giurisprudenza, cui fa seguito una conseguenza dubbia, ovvero la già vista imposizione della propria articolazione del medesimo, in quanto unica rispettosa della sua «purezza». Questa sequenza costituisce il frutto di una non trascurabile dimenticanza in ordine al processo di emancipazione che normalmente riguarda i principi di diritto degli Stati membri accolti dalla Corte UE e succes-

zione del principio di proporzionalità, innanzi tutto, non attiene alla titolarità del potere, ma al modo in cui lo stesso viene esercitato», sicché «il BVerfG ha di fatto trasformato il controllo sull'esercizio del potere in un sindacato sulla titolarità dello stesso. Si tratta di una operazione che appare in netto contrasto con il sistema previsto dai Trattati, che riserva alla CGUE il potere di sindacare il modo di esercizio dei poteri affidati agli organi e alle istituzioni dell'UE».

²⁶ D.U. GALETTA, *Karlsruhe über alles?*, cit.

sivamente da questa sviluppati in maniera autonoma, tenendo cioè conto delle tradizioni comuni. In questo senso, il richiamo del BVerfG alle connotazioni del principio di proporzionalità nella giurisprudenza di altre corti superiori nazionali è ulteriormente maldestro, poiché anzi dimostra come la Corte UE non possa che tener conto di queste diverse tradizioni nella propria giurisprudenza, alla ricerca di denominatori comuni.

La decisione sembra poi muovere dall'ulteriore, criticabile premessa secondo cui esisterebbe una declinazione univoca dello stesso principio di proporzionalità nella giurisprudenza e nella scienza giuridica tedesche: si tratta, però, di un'affermazione che non risponde pienamente alla realtà del dibattito giuridico interno, in cui pure vi è ricchezza di opinioni in merito all'effettivo ruolo del principio in argomento e alla profondità dello *standard* di controllo che lo stesso richiede²⁷.

A margine, è interessante notare come la conformazione del principio di proporzionalità propugnata dal BVerfG tradisce la diversa ottica con la quale questo guarda alle decisioni sul PSPP.

In *Weiss*, la CGUE analizza il quadro giuridico di riferimento con le tipiche lenti del giudice amministrativo, ovvero secondo un approccio bifasico²⁸: dapprima, verificando la sussistenza di una base legale effettiva per i provvedimenti adottati dal SEBC e la coerenza astratta di questi ultimi con gli obiettivi indicati dalle norme primarie di riferimento così individuate; successivamente, vagliando il rispetto del principio di proporzionalità sulla base dei canoni di appropriatezza, necessità e proporzionalità in senso stretto, qui riconoscendo, peraltro, un significativo margine di apprezzamento alla BCE alla luce del carattere tecnico delle valutazioni in gioco e dello statuto di indipendenza riconosciuto al SEBC dal diritto primario dell'UE.

Il BVerfG segue, invece, un'impostazione che combina l'ottica propria dell'organo di tutela dei diritti costituzionali con contaminazioni amministrativiste: l'impiego del principio di proporzionalità in entrambe le fasi suddette fa sì che questo divenga il monolite attraverso cui leggere la base legale delle decisioni istitutive del PSPP, criticare queste ultime e altresì negare qualsivoglia forma di deferenza nei confronti della BCE e del modo in cui essa ha interpretato il proprio mandato. Al contempo, la tentazione amministrativista del BVerfG riemerge laddove, come si vedrà a breve, la valutazione di illegittimità del PSPP si appunta sul profilo motivazionale delle rispettive decisioni istitutive. Quest'impostazione pone in una scomoda posizione il terminale ultimo della controversia, ovvero la *Bundesbank*, nel suo ruolo di soggetto giuridico sottoposto, a un tempo, a vincoli nazionali e sovranazionali²⁹, in quanto parte integrante del composito sistema amministrativo del SEBC.

²⁷ *Ibid.*, 6, testo e nota 13.

²⁸ Per una lettura analoga, F. BIGNAMI, *Law or Politics?: The BVerfG's PSPP Judgment*, in *VerfBlog*, 2020/5/21, verfassungsblog.de/law-or-politics/, DOI: doi.org/10.17176/20200522-013202-0.

²⁹ Il problema, su cui si veda *infra* nel testo, è ben approfondito da A. JAKAB-P. SONNEVEND, *The Bundesbank is under a legal obligation to ignore the PSPP Judgment of the Bundesverfassungsgericht*, in *VerfBlog*, 2020/5/25, verfassungsblog.de/the-bundesbank-is-under-a-legal-obligation-to-ignore-the-pspp-judgment-of-the-bundesverfassungsgericht/, DOI: doi.org/10.17176/20200526-013433-0.

3.2. Il rapporto tra politica economica e politica monetaria

L'accusa mossa dal BVerfG in ordine al non corretto utilizzo del principio di proporzionalità da parte della Cgue e dei relativi effetti sul riparto di competenze è particolarmente rilevante in rapporto alla demarcazione delle aree proprie della politica monetaria e della politica economica. Per delinearla, il BVerfG richiama uno degli argomenti già sviluppati nell'originaria ordinanza di rimessione del luglio 2017, in cui si sottolineava come, al fine di determinare se un atto costituisca una misura di politica monetaria, fosse necessario valutare non soltanto gli obiettivi perseguiti e gli strumenti «tecnici» in concreto impiegati, ma anche gli *effetti* derivanti dalla sua attuazione. Secondo la corte, qualsiasi effetto prevedibile *ex ante*, discendente dall'esecuzione della misura e rispetto al quale non si frapponga un qualsiasi altro provvedimento o azione, dovrebbe essere ricompreso nel giudizio diretto a stabilire se o meno la misura controversa costituisca effettivamente un atto di politica monetaria. L'obiettivo perseguito dalle misure controverse non può cioè essere circoscritto e considerato esclusivamente sulla base di quanto affermato dalla stessa autorità che le ha poste in essere, e dunque in assenza di un approfondito scrutinio giudiziale: da una parte, il SEBC godrebbe così della possibilità di decidere autonomamente in merito alle competenze a esso conferite dagli Stati membri e, per converso, dei limiti di quelle ritenute nella sfera di questi ultimi; dall'altra, tale approccio si porrebbe in contrasto con l'esigenza di interpretare il mandato dello stesso SEBC in maniera restrittiva, in coerenza con il ridetto principio di competenza.

Sulla base di questa linea argomentativa, la decisione in commento muove diverse obiezioni alla pronuncia *Weiss*, tutte dirette a dimostrare come la Corte di Lussemburgo non abbia saputo “maneggiare” in maniera convincente il principio di proporzionalità. La critica alla piana accettazione delle asserzioni della BCE in ordine agli obiettivi perseguiti dal PSPP, ovvero la riconducibilità di quest'ultimo agli scopi di controllo dell'inflazione pertinenti all'esercizio della politica monetaria, porta il *zweiter Senat* a addentrarsi nelle problematiche di carattere più strettamente tecnico che riguardano gli effetti macroeconomici del PSPP. Secondo la corte tedesca, la CGUE avrebbe infatti dovuto valutare se, a fronte dell'esecuzione del PSPP, sussistesse la possibilità per gli Stati membri di emettere titoli di debito a tassi contenuti rifinanziandosi in maniera particolarmente conveniente, se alcuni tra questi Stati avessero tratto maggiore beneficio dal programma rispetto ad altri, nonché considerare, ancora, gli effetti del programma sulla solidità e la valutazione di mercato degli istituti creditizi. In breve, un uso attento del controllo di proporzionalità avrebbe imposto la ponderazione degli obiettivi di politica monetaria asseritamente perseguiti con tutti quegli ulteriori interessi di natura economica “toccati” dal PSPP e certamente rientranti negli ambiti delle politiche di tipo economico e sociale non spettanti alla banca centrale della zona euro.

Questa lacuna della decisione europea risulta tanto più grave a fronte di due elementi: in primo luogo, considerando il tenore delle norme potenzialmente violate, previsioni della costituzione economica europea che delineano i confini tra la sfera di dominio degli Stati e il perimetro di intervento sovranazionale; in secondo luogo, alla luce del fatto che la BCE e le banche centrali nazionali, configurandosi come istituzioni indipendenti, operano sulla base di un livello ridotto di legittimazione democratica, che richiede, pertanto, uno scrutinio più attento da parte delle corti in merito al loro operato e un orientamento restrittivo nella definizione delle competenze esercitabili.

In esito a questa ulteriore neutralizzazione della portata vincolante di *Weiss*, il BVerfG procede dunque alla propria valutazione degli effetti del PSPP per testarne la riconducibilità alla sfera della politica monetaria e rilevare se o meno tale programma si ponga in contrasto con i contenuti del principio di proporzionalità precedentemente individuati. Sul piano degli obiettivi, la Corte federale non muove obiezioni alla capacità del PSPP di contribuire al raggiungimento del *target* inflazionistico, e di costituire quindi – in linea teorica – uno strumento astrattamente riconducibile alla legittima sfera di intervento della BCE. Sono invece di segno del tutto opposto le considerazioni in ordine alla ponderazione dei diversi interessi in gioco, *test* che spinge la corte ancor più sul terreno di valutazioni a carattere strettamente tecnico-economico.

Il BVerfG si prodiga a dimostrare come gli effetti del PSPP diano materialmente corpo a un'invasione di campo nella politica economica. L'affermarsi di un "dominio monetario" costituisce la prima preoccupazione in tal senso: la durata del programma e le sue dimensioni garantirebbero migliori condizioni di finanziamento per gli Stati membri, influenzandone le politiche di bilancio e favorendo anche comportamenti non virtuosi, con effetti sproporzionati rispetto alle finalità perseguite. Il secondo rischio paventato dalla Corte riguarda gli effetti sul settore bancario e sull'andamento dei mercati: per un verso, la Corte osserva come il PSPP possa dar luogo a una progressiva traslazione del rischio di credito connesso alla detenzione di titoli pubblici dai singoli istituti al sistema delle banche centrali, a fronte del crescente volume di acquisti sul mercato secondario; per altro verso, viene paventata la possibilità che tale programma generi bolle speculative sui mercati immobiliari e azionari, con ulteriori impatti di più ampio respiro su varie tipologie di investitori istituzionali, tra cui i fondi pensione. Infine, viene sottolineato come la continuazione e l'ampliamento del programma possano creare una sorte di circolo vizioso tra politica monetaria e politiche di bilancio degli Stati, dato che qualsiasi forma di riduzione o discontinuità del piano potrebbero influenzare negativamente la stabilità finanziaria nella zona euro.

La declaratoria definitiva in merito all'illegittimità di tale sconfinamento è, però, sospesa: in assenza di una rappresentazione trasparente da parte della BCE delle valutazioni espresse in ordine al rispetto del principio di proporzionalità, il BVerfG non ritiene di poter concludere in maniera definitiva sul se o meno il Governo federale e il *Bundestag* abbiano violato i propri obblighi nell'ambito dell'integrazione europea, e non può dunque impedire in maniera immediata e definitiva alla banca centrale tedesca di partecipare al programma stesso.

Anche il percorso argomentativo sviluppato dalla Corte in questa parte della decisione non può dirsi esente da critiche.

In primo luogo, va rimarcato – ancora una volta – l'uso estensivo e strumentale del principio di proporzionalità. Il BVerfG afferma l'esigenza di esercitare un controllo pervasivo sul piano degli effetti delle misure proprio in ragione della necessità di garantire una stretta applicazione di tale principio. Questo orientamento si traduce, però, nella sostituzione di un autonomo bilanciamento degli interessi in gioco rispetto a quello operato dalla BCE: la corte federale non si limita, quindi, a indicare l'obbligo per l'amministrazione di provvedere a un'analisi controfattuale in merito agli effetti del PSPP, ma provvede essa stessa a svolgerla o, quanto meno, a indicarne i requisiti di dettaglio, facendo leva, con frequenti allusioni, ad argomenti sollevati da diversi ambienti politico-economici ostili alle scelte operate in questi anni dalla BCE.

Il *zweiter Senat* non manca, poi, di spendere l'argomento della mancanza di legittimazione democratica della BCE, ponendo l'accento sul suo *status* di

istituzione indipendente per giustificare il ricorso a una forma di intrusione particolarmente pervasiva nelle scelte da questa operate. Il rischio che si materializza con questo approccio sembra quello cui gli estensori dei trattati sembravano mettere in guardia nel momento in cui, guardando proprio alla tragica esperienza tedesca, veniva definito lo statuto del SEBC: l'attribuzione a quest'ultimo di uno statuto di indipendenza nel governo dell'Eurozona, pur congiunto alle note forme di responsabilità e *accountability*, deriva infatti dalla necessità primaria di sottrarre il governo della moneta e dei fenomeni inflazionistici alle pulsioni politiche, acute – in Europa – dalle diverse spinte centripete a carattere nazionale e dal permanere di disarmonie macroeconomiche. Chi scrive ritiene evidente che le scelte non convenzionali di politica monetaria operate in questi anni non siano state ispirate dalla sola esigenza tecnica di garantire un tendenziale ritorno verso i livelli inflazionistici desiderati, ma – soprattutto – dalla necessità di salvaguardare l'unitarietà stessa della moneta e la stabilità finanziaria generale, mandato ultimo di qualsiasi banca centrale: il messaggio di queste misure consiste nell'indicare con certezza l'esistenza di un potere in capo all'istituto di emissione di salvaguardia di quel bene – la moneta e il vincolo fiduciario ad essa associato – soggetto al suo governo tecnico. Se una tale azione di protezione primaria deve ritenersi logicamente sottratta alle scelte della politica e, nel contesto europeo, dei singoli Stati – come è ad essi preclusa qualsiasi ingerenza diretta sul controllo delle grandezze monetarie –, allo stesso modo nessuna influenza della specie può essere esercitata da parte degli organi giurisdizionali, ancor più se nazionali.

Il rischio in questione è, poi, ancor più palese se si guarda agli aspetti tecnici assunti a fondamento delle argomentazioni della corte.

Nei passaggi velocemente richiamati, l'analisi mira a dimostrare come l'azione di politica monetaria fondata sul PSPP consenta di migliorare le condizioni di finanziamento sui mercati degli Stati membri, con un effetto equiparabile a quello derivante dal ricorso agli strumenti di assistenza finanziaria previsti dal MES: la conseguenza sarebbe che gli Stati non avrebbero alcun incentivo a ricorrere a questi ultimi e, quindi, ad assoggettarsi al sistema di condizionalità da essi imposto, preferendo beneficiare di una politica monetaria accomodante che ne "coprirebbe" le politiche di bilancio poco rigorose. L'ottica adottata dal BVerfG disvela due elementi: in primo luogo, che sia quanto meno discutibile tracciare una linea di demarcazione netta tra politica monetaria e politica economica, dato che esiste un'innegabile interconnessione tra le due sfere tale per cui negare del tutto la possibilità di ricorrere a determinati strumenti equivarrebbe a limitare in maniera del tutto sproporzionata la capacità tecnica di intervento della banca centrale, peraltro sancendone il notevole svantaggio competitivo nel confronto con altre giurisdizioni; in secondo luogo, che – ancora una volta – una valutazione degli effetti ad ampio spettro di una data misura rischia di essere guidata da una specifica visione degli assetti economici e politici desiderati per l'Eurozona e per i suoi Stati membri, peraltro fondata su argomenti (per lo meno) dubbi e, al limite, rispondenti alla prospettiva preferita da un unico Stato membro, di cui la Corte sceglie di farsi portavoce. Quest'ultimo aspetto è tanto più rilevante se si osserva che il BVerfG sembra voler imporre alla BCE una ponderazione dei soli *costi* in termini economici e fiscali delle misure in discorso, senza dare peso, per contro, ai *benefici* che dalle stesse pure possono derivare³⁰.

³⁰ Muove un'analogia osservazione M. POIARES MADURO, *Some Preliminary Remarks*, cit., il

Risulta qui lampante la diversità di approccio rispetto agli orientamenti maturati nell'elaborazione giurisprudenziale europea. Confrontandosi con problematiche afferenti alla discrezionalità rimessa alle istituzioni europee nell'esercizio di specifiche attribuzioni che comportino complesse valutazioni tecniche, la CGUE è solita ricorrere al *test* del «*manifest error of assessment*» elaborato in *Pfizer*³¹, ma non accede a una visione che esplicitamente imponga lo sviluppo di un'apposita analisi costi-benefici da parte dell'istituzione procedente. La giurisprudenza europea ha così costruito una sorta di corrispondenza biunivoca tra complessità delle valutazioni sottese all'esercizio della funzione amministrativa interessata e grado di discrezionalità spettante all'amministrazione nella valutazione degli elementi di fatto fondanti una certa decisione, affermando che, in tali circostanze, il giudice non può sostituire il proprio apprezzamento degli elementi di fatto a quello delle istituzioni preposte. Ma se in *Pfizer*, come in altri precedenti e successivi casi non dissimili³², l'architrave di tale «sindacato ristretto» consiste nella verifica del rispetto delle garanzie procedurali da parte dell'amministrazione, ovvero dell'effettivo svolgimento «*di una valutazione scientifica dei rischi il più esaustiva possibile, sulla base di pareri scientifici fondati sui principi dell'eccellenza, della trasparenza e dell'indipendenza*»³³, in *Gauweiler* e in *Weiss* l'accento si è spostato sul corretto impiego, da parte dell'autorità, delle conoscenze tecniche *proprie* e, ai fini della loro *discovery*, delle motivazioni addotte: in tal modo, la Corte ha valorizzato indirettamente la legittimazione *par expertise* dell'apparato amministrativo agente, soffermandosi poi sul pieno rispetto, da parte di quest'ultimo, del principio di proporzionalità in linea con un approccio deferente.

Mascherata dal riferimento al principio di proporzionalità, la critica rivolta alla BCE dal BVerfG sembra in effetti riguardare proprio il rispetto dell'obbligo di motivazione, più che del solo principio di proporzionalità: la Corte, cioè, svolge un ragionamento che, nella sua pervasività, ha carattere ipotetico, rimanendo aperto alla dimostrazione che determinati elementi siano stati adeguatamente tenuti in conto dall'autorità monetaria prima dell'adozione delle decisioni controverse. Questa prospettiva, tradendo ancora una volta la tentazione «amministrativista» del BVerfG e dando luogo a una curiosa apertura verso l'ammissibilità di una motivazione posteriore, pone almeno due problemi: in primo luogo, circa l'effettiva coercibilità della pronuncia, atteso che la BCE non sarebbe soggetta all'adempimento di alcuno specifico obbligo scaturente dalla decisione del BVerfG, data l'estraneità alla giurisdizione di quest'ultima³⁴; in

quale nota l'incongruenza della decisione in commento nella parte in cui «*seems to say that the ECB cannot take into account the economic and fiscal benefits that may arise from its monetary oriented decisions but must take into account all the potential economic, political and fiscal costs*».

³¹ PFIZER ANIMAL HEALTH SA ET AL. c. CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, causa T-13/99, sentenza del Tribunale dell'11 settembre 2002. In *Pfizer*, i giudici europei avevano fornito una serie di importanti indicazioni in merito allo «*scope of judicial review*», consolidando ed espandendo gli indirizzi di una giurisprudenza sviluppatasi con riferimento alla politica agricola comune. La corte aveva già allora notato che, in tale ambito, le istituzioni dispongono di «*un ampio potere discrezionale per quanto riguarda la definizione degli scopi perseguiti e la scelta degli opportuni strumenti d'azione*», ciò imponendo di verificare (solo) se l'esercizio dello stesso «*non sia viziato da errore manifesto o da sviamento di potere, o ancora se le istituzioni comunitarie non abbiano palesemente oltrepassato i limiti del loro potere discrezionale*».

³² Si veda, per tutti, TECHNISCHE UNIVERSITÄT MÜNCHEN e HAUPTZOLLAMT MÜNCHEN-MITTE, causa C-269/90, sentenza della Corte del 21 novembre 1991.

³³ PFIZER, cit., § 172.

³⁴ Osserva al riguardo BASSAN, come la questione se sia opportuno o meno fornire una repli-

secondo luogo, in merito alle esigenze di trasparenza dei processi motivazionali relativi all'adozione delle misure di politica monetaria, avendo ritenuto la corte non sufficienti, con avviso diverso da quello espresso dalla CGUE, tanto le premesse che solitamente costituiscono parte integrante delle decisioni della BCE quanto i documenti e i comunicati stampa che le accompagnano. La trasparenza delle scelte operate e l'eshaustività delle motivazioni rese note diventano allora parametri di legittimità dell'azione dell'amministrazione europea: nell'ottica del BVerfG, il loro peso cresce in maniera proporzionale alla delicatezza degli interessi in gioco e al possibile rischio di travalicamento di competenze, anche a discapito della segretezza dell'azione di governo della moneta che, nei frangenti più critici, consente di ridurre al minimo la rilevanza di possibili conflitti interni.

3.3. Il divieto di finanziamento monetario

L'ultimo aspetto da considerare nell'ambito del complessivo ragionamento svolto nella decisione in commento riguarda il rispetto del divieto di finanziamento monetario sancito dall'art. 123 TFUE e contestato da parte dei ricorrenti in via principale. A giudizio del BVerfG, sebbene la decisione resa dalla CGUE in *Weiss* presenti lacune anche in relazione a tale profilo, non risulterebbe possibile accertare una violazione manifesta del divieto in questione, anche in considerazione dell'introduzione di varie misure di salvaguardia nell'ambito del PSPP dirette ad assicurare il rispetto della richiamata previsione del Trattato. Tuttavia, la decisione della corte di Karlsruhe pone un monito che guarda ben oltre la vicenda del PSPP e, piuttosto, alle ultime iniziative di politica monetaria adottate dalla BCE nel corso della pandemia³⁵.

Secondo il *zweiter Senat*, il divieto di finanziamento monetario sancito dai trattati europei ha come obiettivo quello di prevenire livelli di debito o di *deficit* eccessivi per gli Stati membri dell'UE; nella giurisprudenza della corte federale, questo divieto fungerebbe cioè da incentivo all'adozione e al mantenimento di condotte di bilancio virtuose da parte degli Stati europei. Per tale ragione, d'altro canto, i programmi di acquisto di titoli pubblici da parte delle autorità monetarie risultano ammissibili solo nella misura in cui, intervenendo sul mercato secondario, non ingenerano negli Stati la *certezza* di poter beneficiare degli acquisti stessi. Secondo una linea argomentativa già sviluppata nella decisione *Gauweiler*, l'adozione di misure di salvaguardia coerenti con il programma di acquisti interessato può prevenire la circonvenzione del divieto di finanziamento monetario.

Nella decisione in esame, il BVerfG nota che anche in relazione all'analisi

ca da parte della BCE «assume i contorni quasi di un'ottemperanza diretta a superare un difetto di motivazione. I rischi mi sembrano ancora sottovalutati. Il rischio nel farlo è di legittimare la richiesta, da un lato aprendo la porta a violazioni future delle sentenze della Corte di Giustizia UE, la cui obbligatorietà erga omnes verrebbe così di fatto smentita, e dall'altro pregiudicando il principio di primazia del diritto dell'Unione, su cui, semplicemente, si fonda l'ordinamento europeo»; F. BASSAN, *Il primato*, cit.

³⁵ Per questo aspetto, già immediatamente dopo la pubblicazione della decisione, M. WILKINSON, *Fight, flight or fudge?*, cit., ove si osserva come «(a)lthough the Court explicitly separates the judgement from the Corona crisis, in reality its weapon is aimed as a warning against Corona measures (such as the Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP), that might violate Article 123 TFEU (prohibiting monetary financing of the budget), and more broadly against any risk sharing, that would be in violation of core German constitutional identity in order to protect the budgetary autonomy of the Bundestag against further mutualisation».

di tali meccanismi preventivi di salvaguardia la CGUE avrebbe adottato uno *standard* di controllo non adeguato. Diversamente da quanto osservato in merito al test di proporzionalità, le carenze contestate agli omologhi europei non sono però tali da condurre il BVerfG ad affermare che anche con riguardo a tale aspetto la CGUE abbia violato il proprio mandato. In estrema sintesi, gli elementi su cui la corte concentra la propria attenzione e che identifica come fattori da considerare per mitigare il rischio di aggiramento del divieto posto dall'art. 123 TFUE sono cinque: la comunicazione *ex ante* dell'avvio di operazioni di acquisto dei titoli di debito statali; l'esistenza di un periodo di *blackout* tra l'emissione dei titoli pubblici e il loro riacquisto sul mercato secondario da parte dell'Eurosistema; la detenzione dei titoli acquistati sino alla loro scadenza, e – in particolare – le conseguenze di tale condotta sul carattere temporaneo del PSPP; l'introduzione di limiti al volume totale di titoli acquistabili e la ripartizione in base alla *capital key*; la previsione di una soglia minima di *rating* per l'eleggibilità dei titoli stessi.

Quale valenza occorre attribuire alle condizioni in base alle quali la Corte giunge a negare la sussistenza di una violazione dell'art. 123 TFUE? Contrariamente all'orientamento che sembrerebbe emergere dalla pronuncia *Weiss* della CGUE, i giudici tedeschi considerano le condizioni apposte all'esecuzione degli acquisiti di titoli sovrani in base al PSPP come strettamente necessarie per affermare la conformità del programma al divieto di finanziamento monetario. Ad esse viene quindi attribuita una valenza generale, indicativa dell'importanza che rivestono, nella logica seguita dalla corte federale, per il rispetto dei limiti di legalità degli interventi di politica monetaria.

Il monito della corte stride, però, con il regime previsto dal piano di acquisti varato per far fronte alla pandemia, che, come si dirà a breve, non prevede condizioni analoghe, introducendo *de facto* la possibilità di procedere ad acquisti proporzionalmente illimitati. La presa di posizione del BVerfG risulta, quindi, ancora una volta foriera di possibili conseguenze di medio e lungo termine per il governo della moneta nell'Eurozona che esulano dai confini (pur significativi) della vicenda in esame. Anche sotto questo versante, il monito che giunge da Karlsruhe mette in discussione non soltanto l'esecuzione omogenea delle misure di politica monetaria decise in seno al SEBC, ridisegnandone i possibili limiti, ma lo stesso monopolio interpretativo del diritto europeo attribuito alla CGUE.

In effetti, a fronte dell'erompere della pandemia nello scenario globale, la reazione della BCE è stata particolarmente tempestiva e incisiva, riproponendo uno schema che ha connotato la gestione dell'apice della crisi del debito sovrano affrontata dall'Europa nello scorso decennio. Un primo insieme di misure sono state approvate in occasione della riunione del Consiglio direttivo della BCE del 12 marzo di quest'anno, e hanno determinato il temporaneo ampliamento delle operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTRO) – mirato a garantire liquidità a condizioni favorevoli sino alla successiva operazione mirata di rifinanziamento a lungo termine (OMRLT) fissata per giugno 2020 –, il miglioramento delle condizioni di accesso alle predette OMRLT e l'ampliamento della dotazione del c.d. PAA (programma di acquisto di attività, meglio noto come *Asset Purchase Program* – APP) rivolto al settore privato. A distanza di circa una settimana, la BCE ha poi annunciato un programma temporaneo di acquisti di titoli di debito pubblici e privati denominato *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) quale estensione dell'APP, con una dotazione complessiva di 750 miliardi di euro e l'obiettivo di prevenire rischi per

la trasmissione degli impulsi di politica monetaria e il deterioramento dello scenario macroeconomico nella zona euro cagionato dal virus. L'annuncio di questo piano è stato accompagnato da un rilassamento delle condizioni per l'acquisto di titoli emessi da operatori privati diversi dagli intermediari finanziari e degli *standard* per l'accettazione di strumenti in garanzia nell'ambito delle operazioni di rifinanziamento³⁶. Nel mese di aprile, la BCE ha reso nota l'intenzione di condurre una serie di operazioni aggiuntive di rifinanziamento a tasso negativo sino alla fine del 2020 denominate PELTROs (*pandemic emergency longer-term refinancing operations*), volte a offrire ulteriore liquidità al sistema finanziario dell'area euro e a preservare il corretto funzionamento dei mercati³⁷.

In relazione a tale complesso di misure, è evidente come la pronuncia del BVerfG possa rappresentare la base per la prospettazione di nuove iniziative giudiziarie, e non soltanto in Germania. Il punto critico è rappresentato, in particolare, dalle caratteristiche del PEPP, invero più ambiziose di quelle proprie del PSPP. Oltre alla previsione di un orizzonte di durata esteso (giugno 2021) e flessibile, l'elemento dirompente del piano è dato dall'allocatione del portafoglio di acquisti: sebbene, in linea di principio, la ripartizione delle acquisizioni nette debba essere condotta sulla base della c.d. *capital key*, ovvero in proporzione alle quote di sottoscrizione del capitale della Bce detenute dalle banche centrali dell'Eurosistema, la decisione istitutiva prevede espressamente meccanismi di esecuzione flessibile, tali cioè da consentire al Comitato esecutivo di dar luogo a «*fluttuazioni nella distribuzione dei flussi di acquisto nel corso del tempo, tra classi di attività e tra giurisdizioni*»³⁸. Per effetto di tale criterio, che consente di indirizzare gli stimoli monetari in funzione del deterioramento dello scenario economico nei singoli Stati, già nei primi mesi di attività gli acquisti di titoli pubblici italiani sono stati superiori per circa otto miliardi rispetto al "tetto" della *capital key*, con uno scarto significativo rispetto a quello registrato per gli altri Stati emittenti³⁹.

Al momento in cui si scrive, due iniziative sembrano indicare come il fronte del confronto giuridico, politico ed economico sulle misure straordinarie di politica monetaria adottate dalla BCE nel corso della precedente e dell'attuale crisi continui a presentarsi magmatico e in continuo movimento. Intorno alla metà di giugno, il partito tedesco di estrema destra AfD ha annunciato la promozione di una nuova azione giuridica innanzi al BVerfG diretta ad accertare l'illegittimità delle decisioni istitutive del PEPP⁴⁰. L'importanza del monito della Corte è direttamente correlata alle conseguenze che la corte annetterebbe a un accertamento positivo in merito alla manifesta circonvenzione dell'art. 123: l'emergere di un sistema di condivisione dei rischi patrimoniali derivanti dagli acquisti andrebbe infatti a incidere sulla responsabilità di bilancio del parlamento tedesco,

³⁶ Per una sintesi degli interventi di politica monetaria della BCE, si rinvia alle informazioni disponibili sul sito ufficiale www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.en.html.

³⁷ La misura è stata annunciata in esito alla riunione del Consiglio direttivo del 30 aprile. Si veda BCE, *Decisioni di politica monetaria*, 30 aprile 2020, in ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.mp200430~1eaa128265.it.html.

³⁸ Si veda l'art. 5, parr. 2 e 3, della Decisione 2020/440 della BCE del 24 marzo 2020 su un programma temporaneo di acquisto per l'emergenza pandemica (BCE/2020/17).

³⁹ Per un'analisi dei dati dei primi due mesi di attuazione del PEPP, si veda E. FRATTOLA, *Come sta andando il PEPP della Bce*, in *Osservatorio conti pubblici italiani*, in osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-archivio-studi-e-analisi-come-sta-andando-il-pepp-della-bce.

⁴⁰ Si veda, in particolare, omfif.org/2020/06/fresh-german-legal-battle-over-ecb-easing/.

dato che questo potrebbe dover provvedere alla ricapitalizzazione dell'istituto nazionale di emissione per far fronte a perdite cagionate da Stati terzi.

La pronuncia in commento è dunque prologo di una nuova saga?

4. Dopo il 5 maggio: scenari e conseguenze

Per le ragioni che si intuiscono dall'analisi che precede, la sentenza in commento continuerà ad avere riflessi notevoli sulla dinamica costituzionale dell'UE e sulla *governance* economica europea. Ciò, nonostante la vicenda relativa all'attuazione del PSPP, e dunque la risoluzione del caso concreto, si avvii, piuttosto, a una definitiva risoluzione: la BCE ha annunciato l'intenzione di rendere noti i termini del dibattito occorso in seno al *Governing Council* in merito al PSPP e di trasmettere alla Bundesbank una serie di documenti riservati da sottoporre al governo e al parlamento federali⁴¹; già prime indiscrezioni di stampa⁴² evidenziavano come, a giudizio del Ministro delle finanze tedesco, i documenti pervenuti dimostravano come la Bce avesse accuratamente valutato gli effetti del PSPP rilevanti sul piano delle politiche economiche, in piena conformità a quanto richiesto dalla decisione del BVerfG. Questa posizione è stata confermata nei primi giorni di luglio dal Bundestag, che ha approvato una mozione che ha disinnescato una possibile fuoriuscita della banca centrale tedesca dall'attuazione del programma di acquisto di titoli pubblici.

Al momento in cui si scrive, restano, però, almeno tre elementi di attenzione: il dilemma in cui si troverebbe a operare la Bundesbank ogni qualvolta, come nel caso di specie, si ponesse in dubbio il rispetto dei principi che il BVerfG ritiene strettamente vincolanti per la gestione e l'esecuzione della politica monetaria nell'Unione; il possibile avvio di un'azione per inadempimento degli obblighi derivanti dai trattati nei confronti dello Stato tedesco *sub specie* di responsabilità per le azioni delle proprie corti⁴³, peraltro concomitante con il semestre di presidenza tedesca dell'Unione; la riapertura del dibattito sulla funzionalità dell'attuale costruzione dell'UEM.

Il primo elemento suscita particolare interesse nell'ottica del diritto amministrativo europeo. Le operazioni di acquisto di titoli pubblici realizzate dalle banche centrali dell'Eurozona si configurano come misure di attuazione decentrata di atti di diritto europeo, eseguite nell'ambito di un sistema amministrativo composto e fortemente integrato quale è il SEBC. La vicenda in questione ha messo in tensione la dinamica verticale della tutela giurisdizionale nello spazio giuridico europeo, generando un conflitto costituzionale derivante dal doppio statuto cui sono sottoposte le amministrazioni nazionali chiamate ad attuare il diritto dell'UE, ulteriormente acuito, nel caso di specie, dalle speciali garanzie di indipendenza che connotano l'apparato di governo della moneta: il dilemma in cui si è trovata (e potrà continuare suo malgrado a trovarsi) la Bundesbank è espressione di un conflitto tra i diversi giudici dell'azione amministrativa europea, e della natura duale dell'attività svolta nell'ambito di quest'ultima dagli apparati amministrativi nazionali. Conflitti della specie po-

⁴¹ ft.com/content/5f000a25-3d54-4610-8579-cab9b21759ee.

⁴² ft.com/content/443a14d9-b631-4609-9ad1-7ee98b8249c5.

⁴³ In argomento, F. FABBRINI, *Suing the BVerfG*, in *VerfBlog*, 2020/5/13, verfassungsblog.de/suing-the-bverfg/, DOI: doi.org/10.17176/20200514-013534-0; S. POLI-R. CISOTTA, *The German Federal Constitutional Court's Exercise of Ultra Vires Review and the Possibility to Open an Infringement Action for the Commission*, in *German Law Journal*, luglio 2020, 1078.

trebbero allora ben ripetersi – come invero comincia ad avvenire – in ambiti nei quali, sulla scia del rafforzamento del mercato unico, procede l'integrazione tra apparati nazionali ed europei, e si moltiplicano i moduli di organizzazione dell'azione amministrativa comune⁴⁴.

Sotto il secondo versante, va subito registrato come, ad appena pochi giorni dalla pubblicazione della decisione del *zweiter Senat*, la Commissione europea ha reso noto l'avvio di un'analisi diretta a valutare l'apertura di un'azione di responsabilità nei confronti dello Stato tedesco. Questo intervento ha dato seguito a due chiare prese di posizione da parte dei principali attori interessati: da una parte, la CGUE, che, con un piccato comunicato stampa⁴⁵, ha ribadito il carattere vincolante dei provvedimenti resi in via pregiudiziale nei confronti delle corti nazionali, i rischi per la certezza e l'unitarietà del diritto europeo derivanti dall'erompere di divergenze sulla validità degli atti dell'UE, e l'obbligo per le corti nazionali di assicurare la piena efficacia del diritto europeo; dall'altra, la BCE, che si è inizialmente limitata a ricordare come la CGUE ha riconosciuto la legittimità del PSPP⁴⁶. Una disamina in merito alla fondatezza di un'eventuale azione da parte della Commissione europea nei confronti dello Stato tedesco esula dai limiti di questo contributo: è però noto che una tale iniziativa non costituirebbe un *unicum* nell'esperienza giuridica europea, in cui si è già assistito a ipotesi nelle quali gli Stati membri sono stati chiamati a rispondere dell'operato delle proprie corti. Gli elementi di novità sarebbero però rappresentati dal coinvolgimento di un giudice costituzionale e dalla circostanza che, nel caso di specie, nessun danno individuale è disceso dalla condotta del giudice in astratto contrastante con il diritto europeo⁴⁷, essendo anzi rivolta alla tutela di diritti individuali riconosciuti dalla costituzione nazionale.

⁴⁴ Si veda, con riguardo all'unione bancaria, M. MACCHIA, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, Torino, Giappichelli, 2019, nonché M.P. CHITI, V. SANTORO (eds.), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Palgrave Macmillan, 2019, spec. 122 ss.

⁴⁵ curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2020-05/cp200058en.pdf.

⁴⁶ ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200505~00a09107a9.en.html.

⁴⁷ L'incidenza del diritto eurounitario sul regime di responsabilità per l'esercizio di attività giudiziaria trova la propria genesi in quella giurisprudenza della Corte di giustizia che ha dapprima dichiarato e poi gradatamente esteso la responsabilità risarcitoria degli Stati membri per violazioni del diritto europeo a esso imputabili. L'affermazione di tale principio ha inizialmente riguardato ipotesi circoscritte all'attività esecutiva e legislativa. Con la sentenza *Köbler*, la Corte europea ne ha quindi sancito l'estensione alla violazione imputabile a un organo giurisdizionale di ultimo grado che abbia interpretato e applicato in maniera non corretta il diritto dell'Unione (CGUE, sentenza 30 settembre 2003, *Köbler c. Repubblica d'Austria*, in *Foro it.*, 2004, IV, 4). In questa notissima pronuncia, la Corte ha infatti osservato che la piena efficacia del principio anzidetto, volto a tutelare i diritti spettanti ai singoli in virtù di norme comunitarie, verrebbe del tutto meno ove fosse esclusa la possibilità di ottenere un risarcimento allorché il diritto sia leso «da una violazione del diritto comunitario imputabile a una decisione di un organo giurisdizionale di ultimo grado di uno Stato membro», proprio in considerazione «del ruolo essenziale svolto dal potere giudiziario nella tutela dei diritti che ai singoli derivano dalle norme comunitarie», e, più in particolare, della precipua posizione degli organi giurisdizionali di ultimo grado, «per definizione l'ultima istanza dinanzi alla quale i singoli possono far valere i diritti ad essi riconosciuti dal diritto comunitario». Un (ulteriore e atteso) passo in avanti è stato quindi compiuto con la sentenza *Traghetti del Mediterraneo* (CGUE, sentenza 13 giugno 2006, nella causa C-173/03). La decisione in questione è stata adottata sulla base di un rinvio pregiudiziale del Tribunale di Genova pervenuto nelle more dell'adozione della decisione in *Köbler*, in cui si dubitava della compatibilità della normativa italiana con i principi in materia di responsabilità dello Stato formulati dalla Corte nelle ricordate decisioni *Francovich* e *Brasserie du Pêcheur e Factortame*. Nella pronuncia, la Corte ha ribadito i principi espressi poco prima in *Köbler*, alla luce dei quali occorreva riconoscere il diritto al risarcimento dei danni arrecati ai singoli per violazioni del diritto comunitario imputabili allo Stato, quale che fosse l'organo di tale Stato la cui azione od omissione avesse dato origine alla trasgressione, e ferma la sussistenza di una violazione manifesta da parte del

Nonostante la vicenda sembra dunque avviata, almeno nell'immediato, verso una soluzione che preverrà l'erompere di un conflitto giuridico dai consistenti risvolti economici, permane – sullo sfondo – la problematica dell'incompletezza dell'UEM, tema sul quale solo la recente pandemia ha consentito di muovere timidi passi in avanti. Le asimmetrie che connotano l'architettura istituzionale dell'Eurozona, con il permanere di un ruolo incerto dell'Unione nelle politiche economiche dei propri Stati membri e la mancanza di fattori fiscali di stabilizzazione macroeconomica, rendono il sistema vulnerabile alle restrizioni nazionali e soggetto alla continua supplenza del SEBC. La pronuncia del BVerfG ben si inquadra nel dibattito corrente sulla mutualizzazione, permanente o temporanea, del debito nell'area euro innescato dalla pandemia, e si pone come possibile innesco di una spinta verso un cammino di revisione dell'architettura economica europea⁴⁸: l'apertura mostrata dal governo tedesco verso il piano presentato dalla Commissione europea per il rilancio delle economie UE con un sistema di trasferimenti agli Stati membri può essere letta come una reazione alla stessa pronuncia del BVerfG, involontaria spinta verso una concretizzazione dello spirito di solidarietà europeo che l'ennesimo frangente di crisi chiama in gioco.

giudice di ultima istanza. In secondo luogo, la Corte ha affermato che la necessità di garantire una protezione giurisdizionale effettiva ai singoli dei diritti che l'ordinamento comunitario conferisce loro, osta a che la responsabilità dello Stato non possa sorgere «per il solo motivo che una violazione del diritto comunitario imputabile ad un organo giurisdizionale nazionale di ultimo grado risulti dall'interpretazione delle norme di diritto effettuata da tale organo giurisdizionale», posto che – sebbene l'interpretazione delle norme di diritto costituisca l'essenza vera e propria dell'attività giurisdizionale – «non si può escludere che una violazione manifesta del diritto comunitario vigente venga commessa, appunto, nell'esercizio di una tale attività interpretativa, se, per esempio, il giudice dà a una norma di diritto sostanziale o procedurale comunitario una portata manifestamente erronea, in particolare alla luce della pertinente giurisprudenza della Corte in tale materia [...], o se interpreta il diritto nazionale in modo da condurre, in pratica, alla violazione del diritto comunitario vigente». In terzo luogo, e quanto alla limitazione della responsabilità statale ai soli casi di dolo o colpa grave del giudice, la Corte ha ribadito come l'imputabilità può discendere esclusivamente da violazioni manifeste del diritto vigente, la cui valutazione deve far leva su quei criteri (sopra menzionati) precisati proprio in *Köbler*, sicché il diritto comunitario non consente limiti alla sussistenza della responsabilità ai soli casi di dolo o colpa grave del giudice ove questi conducano «ad escludere la sussistenza della responsabilità dello Stato membro interessato in altri casi in cui sia stata commessa una violazione manifesta del diritto vigente» (CGUE, sentenza 13 giugno 2006, causa C-173/03, *Traghetti del Mediterraneo S.p.A. c. Repubblica italiana*). La netta (e chiara) posizione assunta dalla Corte di giustizia nel caso *Traghetti del Mediterraneo* ha condotto la Commissione europea ad avviare una procedura di infrazione nei confronti dell'Italia, ritenendo che questa fosse venuta meno agli obblighi incombenenti sugli Stati membri in relazione alla responsabilità verso i cittadini per violazioni del diritto dell'Unione a opera di un proprio organo giurisdizionale di ultimo grado.

⁴⁸ In questa prospettiva anche F. DONATI, *La sentenza*, cit., spec. pp. 10-11, nonché I. FEICHTNER, *The German Constitutional Court's PSPP Judgment: Impediment and Impetus for the Democratization of Europe*, in *German Law Journal*, luglio 2020, 1090.



RECENSIONI

L. Arnaudo, G. Pitruzzella, *La cura della concorrenza. L'industria farmaceutica tra diritti e profitti*, Luiss University Press, 2019, pp. 167

“La cura della concorrenza” affronta il delicato tema dell'applicazione del diritto antitrust al mercato farmaceutico. Tale argomento ha sempre avuto grande rilevanza, ma nello scenario attuale è divenuto di scottante attualità a causa della gravissima crisi sanitaria in atto.

Gli Autori, anche grazie alla propria notevole esperienza nell'applicazione del diritto della concorrenza, riportano un'ampia ed interessante casistica tratta dalla prassi applicativa dell'antitrust farmaceutico negli ordinamenti USA, UE e italiano. Da tale ricognizione, sembrano emergere essenzialmente tre grandi criticità.

La prima riguarda il delicato rapporto tra concorrenza e diritti di proprietà intellettuale. Come noto, si tratta di un problema trasversale, da sempre oggetto di approfondite riflessioni da parte di giuristi ed economisti. Tale questione, tuttavia, assume un rilievo ancora maggiore in ambito farmaceutico, dove l'utilizzo della tutela brevettuale ha una diffusione estremamente ampia (a differenza di quanto accade in altri contesti, e.g. nel settore aerospaziale), a causa degli ingenti costi della ricerca e della relativa facilità, per soggetti terzi, di replicare farmaci ottenuti a seguito di enormi sforzi di sviluppo. Il settore farmaceutico, dunque, costituisce una perfetta applicazione della teoria del sapere come *public good* in senso economico e del conseguente fallimento di mercato.

Se, per le esposte ragioni, in campo farmaceutico non sembra possibile prescindere dai diritti di proprietà intellettuale, gli Autori, tuttavia, evidenziano gli effetti negativi che il sistema brevettuale produce sulla concorrenza. Oltre all'inevitabile situazione di monopolio derivante dal diritto di privativa, infatti, vengono riportati numerosi esempi di condotte abusive da parte delle imprese. Ad esempio, si può citare il caso Pfizer/Xalatan, dove l'Autorità antitrust italiana ha sanzionato ai sensi dell'art. 102 TFUE le imprese del gruppo Pfizer per aver abusato dei diritti di proprietà intellettuale dalle stesse detenuti.

Un'altra importante criticità messa in luce dagli Autori riguarda il rapporto tra il diritto antitrust e i diversi strumenti di regolamentazione pubblica del mercato farmaceutico, come l'autorizzazione all'immissione in commercio (AIC) dei farmaci. In proposito, viene citato il noto caso Avastin-Lucentis, peraltro recentemente commentato anche su questa Rivista, dove è stata affrontata la delicata questione del rapporto tra mercato rilevante, AIC ed impiego *off-label* dei farmaci.

Inoltre, un terzo profilo critico evidenziato riguarda la dimensione globale del mercato farmaceutico, a fronte della dimensione statale (o “continentale”, nel caso dell'UE) delle politiche antitrust. A tal proposito, ampio spazio viene dedicato al grave problema delle disparità di prezzo di uno stesso farmaco tra diversi Stati, in ragione delle asimmetrie informative e del forte potere di mercato delle multinazionali del farmaco. Si tratta, evidentemente, di gravi iniquità,

sulle quali, tuttavia, le autorità antitrust dei singoli Stati faticano ad intervenire in maniera efficace.

A conferma di ciò, si deve, purtroppo, evidenziare che anche nel contesto dell'attuale emergenza sanitaria si profila il rischio di rilevanti disparità tra i diversi Stati nei tempi e nei costi di accesso ad eventuali terapie e/o vaccini contro il nuovo coronavirus.

La difficoltà di vigilare su un mercato farmaceutico globale è probabilmente la più grave delle tre criticità prospettate, poiché è estremamente difficile affrontarla, in assenza di efficaci strumenti di *governance* internazionale e/o di un forte coordinamento tra le autorità statali. In tal senso, un interessante esempio di globalizzazione del diritto e delle politiche pubbliche in campo farmaceutico è rappresentato dalla c.d. “lista dei farmaci essenziali” pubblicata dall'OMS, la quale ha costituito un punto di riferimento importante per i sistemi sanitari nazionali, benché – è bene ricordarlo – sia priva di carattere vincolante.

Infine, è importante sottolineare che gli Autori non si limitano ad una mera descrizione della prassi, ma, al contrario, suggeriscono una chiave di lettura del ruolo che, a loro avviso, dovrebbe avere l'antitrust nel mercato farmaceutico. In particolare, si sostiene che il diritto antitrust dovrebbe contribuire a garantire l'accesso generalizzato ai farmaci ed alle cure: conseguentemente, la tutela della concorrenza viene concepita come uno strumento di garanzia del diritto alla salute e di riduzione delle disuguaglianze.

A ben vedere, si tratta di affermazioni tutt'altro che banali, soprattutto a fronte dell'attuale dibattito sulla natura giuridica dell'AGCM e delle sue funzioni, nel quale si contrappongono due concezioni opposte: secondo un primo orientamento, l'Autorità ha un compito “quasi-giurisdizionale” di applicazione della normativa al caso concreto ed incentrato sulla repressione degli illeciti antitrust. Secondo una diversa lettura, invece, l'AGCM svolge una funzione di più ampio respiro, consistente nella creazione e promozione di una vera e propria *antitrust policy*. Ebbene, la posizione espressa dagli Autori sembra più vicina a questa seconda impostazione.

Come può chiaramente dedursi dagli spunti fin qui messi in luce, “*La cura della concorrenza*” è una lettura di grande interesse, in quanto, senza cadere in un'ostilità preconcepita verso le multinazionali del farmaco, evidenzia in maniera puntuale le numerose criticità del mercato farmaceutico e la risposta – non del tutto esaustiva ma comunque molto importante – fornita dal diritto della concorrenza.

(Giorgio Martino)



RECENSIONI

M. Macchia, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, Torino, Giappichelli, 2018

1. *“Integrazione amministrativa e unione bancaria”*. Sin dalla sua intitolazione, l’opera che si recensisce indica con chiarezza la prospettiva da cui l’Autore affronta uno dei temi che negli ultimi anni ha maggiormente catalizzato l’attenzione della scienza giuridica europea. Il volume monografico di Marco Macchia muove invero dalla constatazione per cui, nel dare risposta alla crisi bancaria e dei debiti sovrani dell’Eurozona, il complessivo riassetto della *governance* economico-finanziaria ha finito per incidere ampiamente sul processo di integrazione amministrativa europea, segnandone nuovi e originali percorsi di sviluppo.

Vero è – riconosce l’Autore – che ormai da tempo l’ordinamento giuridico sovranazionale conosce svariate forme di integrazione amministrativa e che, per certi versi, anche l’unione bancaria può essere inquadrata all’interno delle figure giuridiche di composizione che tradizionalmente innervano il frammentato esecutivo europeo. Nondimeno, rispetto alle tradizionali figure organizzative composite e plurali, i due “meccanismi” che costituiscono i primi due pilastri dell’unione bancaria (il Meccanismo unico di vigilanza e il Meccanismo unico di risoluzione) presentano alcuni tratti di specialità tali da risultare riconducibili entro un nuovo modello di integrazione amministrativa, connotato da un diverso equilibrio e da una inedita razionalizzazione dei poteri pubblici europei e nazionali. Andando oltre il modello della comunione di funzioni e dell’integrazione decentrata, e combinando in modo originale alcuni caratteri dell’amministrazione diretta e alcuni elementi della coamministrazione, l’unione bancaria dà vita, per usare le parole dell’Autore, a una vera e propria forma di “co-gestione”, un sistema unico a trazione sovranazionale» (p. 13).

In tale combinazione di diversi elementi risiede la peculiarità del nuovo modello di integrazione amministrativa. Su di essa principalmente si appunta l’indagine dell’Autore.

Nell’articolazione dell’indagine, strutturata in un capitolo introduttivo, in quattro capitoli centrali e in un capitolo conclusivo, l’integrazione amministrativa è esaminata attraverso (*mediante*, come suggeriscono i titoli dei capitoli centrali) gli apparati organizzativi che compongono l’articolata architettura istituzionale (Capitolo II), i numerosi e variegati raccordi procedurali che strutturano l’esercizio della funzione (Capitolo III), e mediante i diversi strumenti dell’*accountability*, intesa dall’Autore in senso ampio, come comprensiva della c.d. *political accountability* e della *legal accountability*, a sua volta declinata tanto nelle forme della *administrative rule of law* quanto in quelle tipiche del *judicial review* (Capitolo IV). La ricostruzione delle tecniche di integrazione amministrativa effettuata nei capitoli centrali consente, infine, all’Autore di estrarre dall’intricato groviglio normativo alcuni fili che, procedendo a ritroso, ci riportano – largamente soddisfacendo la curiosità del lettore – alle diverse questioni poste nel capitolo introduttivo.

Il nuovo modello di integrazione amministrativa si contraddistingue, invero, per una serie di tratti caratterizzanti. L'unione bancaria appare innanzitutto il frutto di una marcata centralizzazione amministrativa. La *vis* accentratrice permea tanto gli aspetti strutturali, quanto quelli funzionali e procedurali. Tale accentramento è stato ulteriormente accompagnato da alcuni rilevanti interventi normativi che, sul piano della definizione del diritto bancario sostanziale, hanno dato vita a un *level playing field* di regole e prassi di vigilanza omogenee a livello europeo.

Come avverte l'Autore, alla marcata centralizzazione delle funzioni di vigilanza e di risoluzione a livello europeo non è tuttavia corrisposta una integrale de-statizzazione. Gli Stati conservano un ruolo importante, specie rispetto alla funzione di risoluzione, in cui si assiste a una perdita di peso delle amministrazioni nazionali e – parallelamente – a un recupero della “voce” statale all'interno delle sedi politiche, come ben dimostra il coinvolgimento del Consiglio nella procedura di risoluzione.

L'innovativa combinazione di elementi “intracomunitari” e “intergovernativi” costituisce, in questi termini, uno dei tratti più originali della costruzione giuridica in parola. Permangono, cioè, alcuni elementi di statualità, i quali vengono tuttavia armonizzati e ordinati entro traiettorie unificanti attraverso tecniche di “integrazione amministrativa rafforzata” (p. 234).

Il sistema che ne risulta è, al tempo stesso, accentrato e integrato. Da qui, l'efficace definizione dell'unione bancaria come un nuovo “potere pubblico unificante” (p. 225), ossia – utilizzando sempre le parole dell'Autore – come una «“unione nell'unione”, fondata sulla “concentrazione amministrativa”», la quale risulta in grado di dare vita a un “sistema amministrativo unitario”, che *non si affianca* alle amministrazioni nazionali, ma ne *prende bensì il posto*, secondo un modello istituzionale di tipo federale (p. 227-228).

2. Sono molteplici le indicazioni e le suggestioni che possiamo trarre dal libro di Marco Macchia. Il libro affronta il tema (settoriale) dell'unione bancaria, ma ci parla (più in generale) del diritto amministrativo europeo, dei suoi più recenti e interessanti sviluppi, del suo modo di avanzare per «piccoli passi» e «potenti eruzioni» (J.H.H. WEILER, *Le trasformazioni dell'Europa*, in ID., *La Costituzione dell'Europa*, Bologna, 2003, p. 33), delle sue aporie e contraddizioni.

L'A. è invero ben consapevole del fatto che, nelle sue caratteristiche di sistema, l'assetto istituzionale dell'unione bancaria non risulta esportabile in altri settori. Numerose sono, del resto, le specificità che ne hanno accompagnato la genesi: dalla situazione di emergenza dettata dalla crisi economico-finanziaria all'irruzione sulla scena europea del nuovo interesse sovranazionale alla stabilità finanziaria, dalle peculiarità dell'architettura istituzionale dell'Unione economica e monetaria alla fragilità della base giuridica (*rectius*: delle basi giuridiche) su cui risultano fondati i primi due pilastri. In questi termini, persuasivamente si afferma che il modello dell'unione bancaria è destinato a rimanere un'esperienza contingente e sezionale.

Al contempo, l'Autore sembra essere consapevole del fatto che quelle che appaiono delle specificità dell'unione bancaria riflettono e, in definitiva, rimandano ad alcune questioni di fondo che agitano – e, insieme, muovono – il processo di integrazione (non solo amministrativa) europea. Tra le pieghe della complessa disciplina settoriale si coglie cioè – e l'Autore non manca di sottolinearla – la tensione tra spinte centripete e centrifughe, tra dinamiche sovrana-

zionali e transnazionali, tra interessi comuni e interessi nazionali, tra tecnica e politica, tra le ragioni sempre più pressanti dell'indipendenza e le irrinunciabili istanze democratiche, tra discrezionalità dell'amministrazione e controllo rigoroso del suo operato, tra necessità di soddisfazione dell'interesse pubblico rimesso alla cura di istituzioni sovranazionali e di garanzia della sfera giuridica dei privati destinatari dell'attività amministrativa.

Emergono allora alcune indicazioni rilevanti per lo studioso del diritto amministrativo e, in particolare, del diritto amministrativo europeo. A buona ragione, infatti, il libro di Marco Macchia guarda al tema dell'unione bancaria come a un laboratorio istituzionale particolarmente fecondo per l'analisi delle tecniche e dei metodi attraverso cui si trasferiscono e si ri-assemblano a livello sovranazionale alcune funzioni tradizionalmente rientranti nella sfera della sovranità statale. Così, tra i meriti del libro, vi è anzitutto quello di segnalare alcune recenti tendenze evolutive del modo di procedere dell'integrazione europea e di gettare luce su una nuova spinta federalista e *unificante*, che tuttavia si trova a procedere lungo traiettorie per lo più esterne al circuito politico-democratico.

Non a caso, uno dei fili conduttori dell'opera – e uno dei profili su cui si appuntano maggiormente le considerazioni critiche dell'Autore – è costituito proprio dal difficile rapporto tra tecnica e politica, tra pretesa neutralità delle scelte attribuite alle autorità europee e le innegabili implicazioni politiche della loro azione. Così, in un groviglio di regole di dettaglio, standard tecnici, *guidelines* e altri strumenti di *soft regulation*, tecnica e politica finiscono per risultare difficilmente separabili. Come sottolinea l'Autore, la disciplina prudenziale introdotta dalle istituzioni europee e dall'EBA non si limita a definire un quadro regolamentario unitario, ma cela precise scelte di *policy*, ambendo in definitiva a conformare l'attività degli istituti creditizi e, con essa, la vigilanza da parte delle autorità di settore. La disciplina degli *stress test*, dei *non performing loans* ovvero ancora del *bail-in* si rivelano in tal senso casi particolarmente eloquenti.

L'esercizio della funzione di vigilanza e di risoluzione si connota, d'altronde, per il prevalere di una discrezionalità di tipo tecnico o, comunque, di un'attività di mera applicazione di standard e parametri dettagliatamente prefissati dal legislatore. Nondimeno, alcune scelte rimesse alle autorità di settore (fra tutte, quelle relative alla revoca dell'autorizzazione bancaria o all'avvio delle procedure di risoluzione) involgono una delicata attività ponderativa di diversi interessi, pubblici e privati, confermando così – ancora una volta – come, parafrasando la nota tesi schmittiana, la dimensione totale del “politico” implichi che anche la decisione su ciò che non è politico diventi essa stessa politica, e ciò indipendentemente dalla veste neutrale di cui si ammanta l'autorità investita della scelta.

3. Il libro di Marco Macchia si inserisce in un prolifico filone di ricerca che, interessando trasversalmente studiosi di diversi settori disciplinari, ha indagato il tema dell'unione bancaria e del nuovo diritto bancario europeo sotto molteplici angolature. L'elevato interesse per il tema è del resto ben testimoniato dalla amplissima produzione scientifica in materia.

Sarebbe impossibile, oltre che improprio, fornirne qui una completa rassegna. All'interno di questa estesa letteratura, tuttavia, l'opera che qui si recensisce adotta una ben precisa prospettiva di indagine: quella del diritto amministrativo europeo e, in particolare, delle sue tecniche di integrazione.

Il volume incrocia, così, tanto i temi e i problemi “speciali” della nuova archi-

tettura istituzionale, quanto quelli propri della riflessione generale sul diritto amministrativo dell'integrazione europea. L'analisi si muove su entrambi i piani, accompagnando il lettore in un percorso che si snoda attraverso frequenti passaggi dal piano generale a quello particolare, da quello astratto a quello concreto, e viceversa. Numerosi e puntuali sono i riferimenti al contesto politico-economico in cui matura l'esperienza dell'unione bancaria, così come ai casi concretamente affrontati dalle istituzioni dell'Unione.

Merito dell'Autore è dunque anche quello di aver saputo raccogliere e rielaborare efficacemente le varie sollecitazioni derivanti da altre branche del sapere, così come le indicazioni provenienti dalla prassi applicativa delle autorità di vigilanza e risoluzione, nonché dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, attore ormai centrale (anche) nella costruzione dell'edificio istituzionale dell'unione bancaria.

In questi termini, il libro di Marco Macchia si colloca a buon diritto sulla scia di quei lavori che, all'interno della scienza amministrativistica italiana, hanno contribuito alla definizione dei tratti peculiari dell'amministrazione europea e alla sistematizzazione delle sue principali figure organizzative dell'integrazione, a partire dalle esperienze dei comitati, delle agenzie europee e delle reti dei regolatori, fino all'emersione dei moduli della coamministrazione e dell'esecuzione congiunta o coordinata del diritto europeo, nonché all'affermazione delle autorità indipendenti europee.

In quest'ottica, d'altronde, come emerge dal volume di Marco Macchia, anche quella dell'unione bancaria può considerarsi a tutti gli effetti una delle tappe fondamentali – l'ultima, per il momento – del processo evolutivo dell'integrazione amministrativa europea.

(Andrea Magliari)