

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista

di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

SUPPLEMENTO

GENNAIO/MARZO

2020

dirittobancario.it/rivista

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SECRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI. LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Il diritto regolatorio

SOMMARIO: 0. Lo spirito del diritto regolatorio. – 1. Le ragioni culturali all'origine della regolazione. – 2. Le ragioni istituzionali all'origine della regolazione. – 3. Una valutazione: i fini, i mezzi, i risultati.

0. *Lo spirito del diritto regolatorio*

A chi si chieda dello *spirito* del “diritto regolatorio” si potrebbe rispondere rovesciando quel che una volta disse Charlie Wilson, allora presidente della General Motors; secondo il quale: «What's good for General Motors is good for the country».

Se questa poteva essere l'opinione di un liberista, in prospettiva ordoliberal – e il sottofondo culturale dello Stato regolatore è certamente ordoliberal – è vero esattamente l'inverso: «What's good for the country is good for General Motors». Che, se si preferisce una traduzione non solo linguistica ma anche concettuale, può tradursi così: «quel che va bene per la comunità, va bene anche per l'impresa».

Questo infatti pare a me il senso del “diritto regolatorio” con il quale si cerca di indirizzare l'attività economica verso un risultato di utilità generale: *fornire alle imprese regole di comportamento che consentano la ricerca del profitto, ma compatibilmente con gli altri interessi presenti nella società*.

Mi rendo conto però che questa sua definizione al momento è muta: non la si comprende infatti se non si intende quale fosse il problema cui il ricorso alla regolazione voleva ovviare, e soprattutto se non si intende in qual modo esso abbia inteso risolverlo. Sono infatti queste le ragioni che danno senso alla definizione. Mi proverò dunque a spiegare, ripercorrendole.

Mi rendo conto poi che il fine del diritto regolatorio è ottimo, ma che questo non garantisce che i suoi strumenti abbiano saputo raggiungerlo. Come vedremo, il diritto regolatorio si caratterizza per i suoi strumenti. La domanda perciò è: funzionano? Colgono il risultato? I fatti, come la

crisi da cui faticiamo ad uscire, autorizzano il dubbio. Mi proverò dunque a valutare, esaminandoli.

Questo traccia la strada di queste pagine.

1. Le ragioni culturali all'origine della regolazione

Cominciamo allora dalle ragioni.

Alla formazione del diritto regolatorio hanno concorso ragioni culturali e ragioni istituzionali.

Le ragioni culturali si riallacciano al problema centrale della scienza economica in funzione normativa: come ottenere il massimo vantaggio con il minimo dispendio di risorse, e senza sacrificio di altri (il c.d. “ottimo paretiano”).

La risposta liberista è basata sull'assioma che il mercato¹ è fatto da operatori razionali² che inseguono il massimo profitto, che grazie alla

¹ A livello semantico il mercato rivela almeno quattro significati: mercato come luogo, come ideologia, come istituzione, come paradigma di azione sociale (M.R. FERRARESE, *Diritto e mercato. Il caso degli Stati Uniti*, Torino, 1992, 20 ss.). Ci si può perciò chiedere in quale accezione esso sia da intendere qui. Certo non nella prima accezione, la più antica: come luogo il mercato ha cessato da tempo di essere significativo. Né nella pur significativa l'accezione ideologica, in cui la nozione di mercato pressoché si confonde con quella, correlata, di capitalismo, dando luogo a giudizi contrastanti: positivi nella prospettiva liberale e liberista perché intrecciato alle libertà politiche (cfr. A.O. HIRSCHMANN, *Le passioni e gli interessi. Argomenti politici in favore del capitalismo prima del suo trionfo*, Milano, 1979; M. FRIEDMAN, *Efficienza economica e libertà*, Firenze, 1967), negativi nella sociale (oltre – ovviamente – la critica marxiana, v. A. TOENNIES, *Comunità e società*, Milano, 1979; R. TAWNEY, *Eguaglianza*, in *Opere*, Torino, 1975, 706 ss.; R. DAHL, *La democrazia economica*, Bologna, 1989; W. RÖPKE, *Democrazia ed economia. L'umanesimo liberale nella civitas humana*, Bologna, 2004; J.P. FITOUSSI, *La democrazia e il mercato*, Milano, 2004; L. BERTI, *Il mercato oltre le ideologie*, Milano, 2006; H.J. CHANG, *Cattivi samaritani. Il mito del libero mercato e l'economia mondiale*, Milano, 2007). Come istituzione poi il mercato rivela di assolvere anche ad una funzione di conformazione dei rapporti sociali che coinvolge valori non esclusivamente economici (A. SEN, *Etica ed economia*, Bari, 1988; nella letteratura italiana una incisiva visione critica in E. DICOTTI, *Il mercato delle libertà*, Bologna, 2006; v. anche i saggi raccolti in *Mercato ed etica*, (a cura di P. D'Addino Serravalle), Napoli, 2009).

Sul mercato come paradigma di azione, che è la nozione cui si fa riferimento nel testo, v. L. VON MISES, *Human Action: a treatise on Economics*, San Francisco, 1996, 257 ss.: "The market is not a place, a thing, or a collective entity. The market is a process, actuated by the interplay of the actions of the various individuals cooperating under the division of labour. The forces determining the – continually changing – state of the market are the value judgements of these individuals and their actions are directed by these judgements".

Sul mercato come oggetto della regolazione v. B. TONOLETTI, *Il mercato come oggetto della regolazione*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2014, II, 1 ss.

² È noto l'assunto fondante dell'economia neoclassica sulla piena razionalità dell'*homo oeconomicus*. Per un esame critico, da varie prospettive, della razionalità economica v. M. GODELIER, *Razionalità e irrazionalità in economia. Logica dialettica e teoria strutturale nell'analisi economica*, Milano, 1970; G.B. RICHARDSON, *La logica della scelta. Introduzione alla teoria economica*, Milano, 1968, 25-56; G. S. BECKER, *L'approccio economico al comportamento umano*, Bologna, 1998, *passim*, 447 ss.; A. SEN, *Razionalità e libertà*, Bologna, 2005; D. MCFADDEN, *Razionalità per economisti?*, in *Critica della ragione economica*, (a cura

loro razionalità esso fa il meglio da sé, anche per la società, e che basta lasciarlo fare perché raggiunga un equilibrio ottimale³: la responsabilità sociale del *Business* – è stato detto – è aumentare i profitti⁴. In questo quadro c'è ben scarso ruolo per il diritto, al massimo fornire gli strumenti basilari dello scambio (obbligazione, contratto, coercizione degli impegni); e nessun ruolo per un diritto della regolazione.

Ma a questa visione si sono sempre contrapposte opinioni divergenti: la Scuola storica di economia ha disatteso il postulato del profitto come fine esclusivo, la Scuola neoclassica ha riconosciuto che spesso solo lo Stato può assicurare le condizioni per un sistema di concorrenza perfetta⁵, la Scuola marxiana ha negato la tendenza del capitalismo all'equilibrio raccomandando la pianificazione, la scuola keynesiana ha sostenuto la necessità, per un livello ottimale, che lo Stato intervenga a

di M. Motterlini e M. Piattelli Palmarini), Milano, 2005, 25 ss. Gli studi sulla razionalità sono notoriamente sterminati anche a prescindere dal concetto di razionalità economica. Per una prospettiva sociologica C. A. MARLETTTI, *Razionalità e valori. Introduzione alle teorie dell'azione sociale*, Roma-Bari, 2006. Cfr. inoltre S. LATOUCHE, *La sfida di Minerva. Razionalità occidentale e ragione mediterranea*, Torino, 2007.

³ La teoria economica liberista dimostra che lo scambio è fonte di arricchimento. Già Adam Smith (*An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (1767-1773), London, 1892) teorizzò che non solo la produzione ma anche lo scambio produce ricchezza; per gli individui, e per le nazioni (la fortunata metafora della mano invisibile: in tema B. INGRAO, G. ISRAEL, *La mano invisibile. L'equilibrio economico nella storia della scienza*, Roma-Bari, 1999, *passim*; A. RONCAGLIA, *Il mito della mano invisibile*, Roma-Bari, 2005, *passim*.) Gli economisti "classici" l'hanno seguito. Ma è stato il marginalismo (fondamentali i contributi di L. WALRAS, *Elements d'économie politique pure ou théorie de la richesse sociale* (1874-77); C. MENGER, *Principi fondamentali di economia politica*, Bari, 1925, 131 ss., 214 ss.; e W.S. JEVONS, *Teoria dell'economia politica*, Torino, 1952, 57 ss., 80 ss.) a spostare definitivamente l'attenzione dalla ricchezza al *valore*: scambiando ciascuno perviene, conseguendo beni la cui utilità è per lui maggiore di quelli che cede, ad un incremento di valore, a parità di beni disponibili.

⁴ M. FRIEDMANN, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in *An Introduction to Business Ethics*, G.D. Chrissides, J.H. Keler (eds), London, 1993.

⁵ I. Musu, *Pensiero economico e diritto*, in *Economia per il diritto*, (a cura di P. Ciocca e I. Musu), Milano, 2006, 46 ss., 54-55.

sostegno della domanda, anche attraverso la diretta gestione dell'impresa.

La divergenza tra queste dottrine economiche investe soprattutto il ruolo dello Stato. Per il liberismo, come detto, solo fornitore degli strumenti di base. Anche garante delle dinamiche del mercato nella visione neoclassica. Attore interventista nelle visioni sociali. Il dibattito, risalente, è tuttora vivo e si acuisce a fronte delle ricorrenti crisi del capitalismo. Crisi che i neoliberisti attribuiscono all'insufficiente affidamento al mercato, capace di fallire ma anche di correggersi. Mentre gli oppositori vedono nelle crisi economiche, nelle crescenti disuguaglianze, nella catastrofe ecologica l'evidenza empirica del fatto che il mercato fallisce e non si autoregola⁶, e perciò richiede di essere in certi casi corretto, sia per assicurare profitti altrimenti mancanti, sia – e qui si avverte l'influsso culturale della *Public Interest Theory* nata in relazione alla crisi del '29 – per conseguire attraverso la regolazione il benessere della società nel suo complesso⁷.

Nonostante l'indirizzo neoliberista sia sempre molto forte, l'idea che lo Stato non possa affidare interamente al mercato lo sviluppo ha finito per diffondersi. Negli ultimi due decenni del secolo passato, constatati i fallimenti del mercato (monopoli, esternalità, asimmetrie, ecc.⁸), ma constatati anche i fallimenti della politica industriale dirigista⁹, nasce l'idea di tornare al mercato ma fornirlo di strumenti correttivi dei fallimenti. Strumenti giuridici. Strumenti però diversi dalla

⁶ Nella prospettiva della regolazione v. sul punto E. VITALE, *Mercati selvaggi e palingenesi 'benecomuniste'. Quale spazio per un liberalismo sociale?*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 1 ss.; nonché P. CIOCCA, *Come funziona e come non funziona una economia di mercato*, in *Economia per il diritto*, cit., 19 ss., 43.

⁷ Sulla regolazione come surrogato della concorrenza nell'ottica della *Public Interest Theory* v. T. FANELLI, *Politica industriale e regolazione*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 4.

⁸ Più accurata analisi in P. CIOCCA, *Come funziona e come non funziona una economia di mercato*, cit. 31 ss.; v. anche A. LA SPINA, *Lo Stato regolatore*, in www.unipa.it, 199.

⁹ Per una critica sull'efficienza dell'intervento pubblico, M. FRIEDMANN, R. D. FRIEDMANN, *Liberi di scegliere* (1980), Milano, 2016. Nella prospettiva della regolazione v. sul punto E. VITALE, *op.cit.*, 3.

pianificazione e dall'intervento pubblico. Strumenti che senza coartare l'autonomia degli imprenditori, e quindi il libero mercato, li indirizzino verso i comportamenti individualmente e socialmente utili¹⁰.

È questa la visione dello *Stato regolatore*¹¹.

È regolatore uno stato che usa lo strumento giuridico per incentivare il libero mercato, invece che per limitarlo¹². Del resto in ogni visione lo strumento giuridico è un costituente ineliminabile del mercato¹³. Si tratta piuttosto di misura: quella minima della scuola austriaca¹⁴ (la garanzia delle obbligazioni assunte), quella media dell'economia neoclassica (la difesa della concorrenza)¹⁵, o quella massima dell'economia pianificata (i vincoli della politica industriale). La misura adottata da quello che dopo gli anni ottanta diventa noto come Stato regolatore è quantitativamente pervasiva (una sterminata produzione di regole) ma qualitativamente blanda (regole che non forzano ma mimano le dinamiche del mercato¹⁶).

È regolatore uno Stato che usa lo strumento giuridico in due modi e a due livelli.

Il livello della *regolamentazione*, trattati, regolamenti, direttive, leggi, in cui con norme imperative sono apprestati gli strumenti del mercato (proprietà, contratto, società, responsabilità per danni, concorrenza, tutele dei consumatori, dei lavoratori, dei subfornitori, limiti di ordine pubblico). È questo il diritto dell'economia.

¹⁰ Classica, sulla responsabilità sociale d'impresa l'opera di E.R. FREEMAN, *Strategic Management. A Stakeholders Approach*, Boston, 1984. Questa visione è recepita nel Libro Verde della Commissione Europea, *Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, Bruxelles, 2001, oggi riveduto dalla Comunicazione del 25 ottobre 2011, n. 681.

¹¹ Oltre la bibliografia citata nelle note di questo saggio v. per un quadro A. LA SPINA, G. MAJONE, *Lo Stato regolatore*, Bologna, 2000.

¹² P. CIOCCA, *Come funziona e come non funziona una economia di mercato*, cit., p. 39.

¹³ P. CIOCCA, *Come funziona e come non funziona una economia di mercato*, cit., 21, 25 ss.; I. MUSU, *Pensiero economico e diritto*, cit., 46.

¹⁴ I. MUSU, *Pensiero economico e diritto*, cit., 63.

¹⁵ I. MUSU, *Pensiero economico e diritto*, cit., 54.

¹⁶ Nella letteratura giuridica italiana recente v., tra altri, A. ZOPPINI, *Diritto privato vs diritto amministrativo (ovvero alla ricerca dei confini tra Stato e mercato)*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, 517 ss., 521.

Il livello della *regolazione*, indirizzi, schemi, standard, modelli, in cui con strumenti diversi dalle norme imperative sono sollecitati i comportamenti funzionali ad un corretto svolgimento delle dinamiche di mercato. È questo appunto il diritto regolatorio.

2. *Le ragioni istituzionali all'origine della regolazione*

Alla base della virata che ha condotto il nostro paese a ripudiare settanta anni di dirigismo ma non l'idea di un ruolo del diritto nel mercato non stanno però solo ragioni culturali. Vi sono anche ragioni storiche di carattere istituzionale.

È opinione pacifica che lo Stato regolatore sia altro tanto dallo Stato liberale quanto dallo Stato interventista¹⁷. Due modelli di Stato che da noi corrispondono a specifiche epoche storiche: rispettivamente quella dall'unità alla fine del secolo XIX, e poi quella successiva fino agli anni settanta del secolo XX¹⁸.

È bene ricordare che l'abbandono del modello dello Stato liberale (ma meglio si direbbe liberista) ebbe le sue prime manifestazioni già prima del primo conflitto mondiale (si pensi alle molte agenzie pubbliche al tempo costituite, soprattutto nel settore del lavoro e della previdenza) e ricevette molto alimento da questa con la legislazione speciale di guerra.

Negli anni trenta il concorso della crisi economica con la volontà politica del regime del tempo di impadronirsi delle leve dell'economia condusse all'attiva presenza dello Stato nell'economia (si pensi al sistema delle partecipazioni statali). E il ritorno alla democrazia non invertì ma accentuò la tendenza, consacrando costituzionalmente il principio dell'utilità sociale dell'iniziativa economica e gli strumenti

¹⁷ A. LA SPINA, *Lo Stato regolatore*, cit., 191 ss. Sulla differenza dello Stato regolatore da altri modelli v. anche, tra altri, A. ZOPPINI, *Diritto privato vs diritto amministrativo (ovvero alla ricerca dei confini tra Stato e mercato)* cit., 520.

¹⁸ Questa partizione è di universale consenso. *Ex multis* M. CLARICH, *Editoriale*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 1 ss., 3-4.

della programmazione e del trasferimento allo Stato delle imprese di interesse generale¹⁹.

Nella prospettiva italiana per una inversione di tendenza è stato determinante a partire dagli anni ottanta l'influsso comunitario. Che ha privilegiato il libero mercato²⁰, imposto la disciplina dei suoi settori²¹, dato un crisma costituzionale alla concorrenza, opposto stretti limiti alla politica industriale proibendo gli aiuti di Stato. Ed ha affidato a strumenti non politici ma normativi una *governance* del mercato che nel dirigismo era per lo più affidata a strumenti politici amministrativi.

Ma l'approccio comunitario pur imponendo il ritorno al mercato non ha rinnegato la dimensione sociale dell'economia. Ha anzi compiuto, inserendone la menzione nei trattati, una esplicita opzione per l'*economia sociale di mercato*. Ciò consente di rileggere in altra luce anche l'art. 41 Cost., restituendo al primo comma il valore di garanzia costituzionale del libero mercato, ma organizzato, come richiede il secondo comma, in modo da non pregiudicare gli interessi individuali e collettivi che concorrono con l'interesse dell'imprenditore al profitto.

Di qui la costruzione di un apparato di regole intese a conformare le attività dei privati (o degli enti pubblici operanti privatisticamente), per preservare la concorrenza, consentire la libera circolazione, prevenire esiti inefficienti, incentivare la produzione di valore per gli azionisti ma anche tutelare gli investitori, i consumatori, i lavoratori, i fornitori, il pubblico.

C'è però un ulteriore dato istituzionale di cui tener conto: la necessità di sottrarre la produzione di quell'apparato di regole alla politica. Di qui la diffusione delle 'autorità amministrative indipendenti'²². In cui è

¹⁹ Per un quadro, e per i riferimenti bibliografici, A. GENTILI, *L'iniziativa economica privata*, in *I rapporti economici nella Costituzione*, (a cura di M. Genghini, A. Gentili, M. Tamponi), Milano, 1989, 1 ss.

²⁰ A. ZOPPINI, *Diritto privato vs diritto amministrativo (ovvero alla ricerca dei confini tra Stato e mercato)* cit.

²¹ M. CLARICH, *Populismo, sovranismo e Stato regolatore: verso il tramonto di un modello?*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, I, 1.

²² Su cui M. D'ALBERTI, voce «Autorità indipendenti (dir. amm.)», in *Enc. giur.*, IV, Roma, 1995; *L'indipendenza delle autorità*, (a cura di F.A. Grassini), Bologna, 2001; *Le Autorità indipendenti e il buon funzionamento dei mercati*, (a cura di F. Kostoris Padoa Schioppa), Milano, 2002; M. CLARICH, *Autorità indipendenti:*

soprattutto l'indipendenza ad essere caratterizzante, perché esprime la volontà di non lasciare a questo o quell'indirizzo politico il governo delle dinamiche di mercato²³. Facile comprendere come queste entità proprio per tale loro caratteristica siano divenute i soggetti primariamente deputati alla regolazione.

L'indipendenza dal potere politico²⁴ spiega come questi organismi non siano pensati come autori di una qualche politica industriale. Le opzioni strategiche, il sostegno o il contrasto di imprese e programmi, appaiono fuori della portata delle agenzie pubbliche di regolazione, e comunque estranei al loro compito²⁵. All'estraneità delle autorità alla politica politicante concorre anche il superamento della dimensione nazionale innescato dalla loro organizzazione in rete e dal collegamento con enti omologhi istituiti nell'ambito dell'apparato dell'Unione europea²⁶. Del resto, la dimensione del mercato trascende da tempo l'ambito nazionale.

Opera di tale rete è se mai una politica del mercato. Le regole prodotte dalle autorità lo strutturano perché investono sia l'organizzazione dell'attività di impresa sia la conformazione degli atti

bilancio e prospettive di un modello, Bologna, 2005; G. NAPOLITANO, A. ZOPPINI, *Le autorità al tempo della crisi: per una riforma della regolazione e della vigilanza sui mercati*, Bologna, 2009; nonché R. TITOMANLIO, *Riflessioni sul potere normativo delle autorità amministrative indipendenti fra legalità "sostanziale", legalità "procedurale" e funzione di regolazione*, in *Nomos*, 2017, 1 ss.

²³ Che la regolazione indipendente si contrapponga all'indirizzo politico è rilevato tra altri da M. CLARICH, *Editoriale*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2014, II, 3.

²⁴ Nel senso (così A. LA SPINA, *Lo Stato regolatore*, cit., 194) di "indipendenza dalla politica di partito".

²⁵ L. TORCHIA, *Editoriale*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 1 ss. Sulla valutazione che del rapporto tra politica industriale e attività delle autorità ha dato la giurisprudenza costituzionale si diffonde E. BRUTI LIBERATI, *Politica di concorrenza e politica industriale tra unità e differenziazione*, *ivi*, 1 ss. Per una diversa opinione (anche le autorità conducono politica industriale) M. THATCHER, *From old to new industrial policy via economic regulation*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2014, II, 1 ss.

²⁶ L. AMMANNATI, *La governance dell'economia. Variazioni sul modello della rete*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, I, 2.

(bandi, regolamenti, contratti) da essa adottati²⁷. In tal modo l'autonomia dell'impresa subisce un processo di funzionalizzazione che ne fa strumento di costruzione di programmate strutture mercantili²⁸. All'interno delle quali, nello Stato regolatore, è costretta a muoversi anche la politica industriale²⁹: lo Stato regolatore non è in sé neutrale³⁰, ma sconta i limiti che gli impone la conformazione del mercato ad opera delle autorità.

In questa opera di creazione di una concreta intelaiatura del mercato, e in particolare dei singoli mercati (finanziario, dell'energia, delle telecomunicazioni, assicurativo, dei trasporti, ecc.) le autorità, nel disciplinare la concorrenza, le privatizzazioni, la libera circolazione dei prodotti e servizi, la forma e il contenuto degli atti, lo status dei soggetti, secondo principi di libertà, parità di trattamento, libero accesso, obblighi di prestazione, standard qualitativi, fanno uso sia di poteri di regolamentazione sia di poteri di regolazione: poteri entrambi normativi, ma non nello stesso senso e non egualmente vincolanti.

La regolamentazione fissa, *una tantum*, almeno fino a riforma, le regole astratte basilari. E quindi i principi che reggono l'insieme e le singole materie. Norme, come si usa dire, di *hard Law*.

La regolazione fissa con continuità³¹ di intervento le regole concrete di dettaglio. E nel determinarle opera per lo più attraverso il metodo della consultazione³², allo scopo sia di considerare tutti gli interessi coinvolti, sia di sollecitare l'adesione alle regole. Regole di *soft Law*.

²⁷ M. ANGELONE, *Diritto privato «regolatorio», conformazione dell'autonomia negoziale e controllo sulle discipline eteronome dettate dalle authorities*, in *Nuove autonomie*, 2017, 441 ss., 445.

²⁸ Su questa fenomenologia v. P. PERLINGIERI, «Controllo» e «conformazione» degli atti di autonomia negoziale, in *Rass. dir. civ.*, 2017, 214 ss.; V. RICCIUTO, *Nuove prospettive del diritto privato dell'economia*, in *Diritto dell'economia*, E. PICOZZA e V. RICCIUTO (a cura di), Torino, 2017, 336;

²⁹ Che non resta però priva di strumenti. Si pensi al largo ricorso alla c.d. *golden share* (su cui, nel rapporto con la regolazione v. L. TORCHIA, *Politica industriale e regolazione*, cit., 3).

³⁰ M. CLARICH, *Editoriale*, cit., 5.

³¹ A. LA SPINA, *Lo Stato regolatore*, cit., 194.

³² A. LA SPINA, *Lo Stato regolatore*, cit., 195.

I poteri delle autorità indipendenti sono in sé certamente pubblicistici. Ma altrettanto certamente sono privatistici i loro contenuti³³. Di qui, in dottrina, la ricorrente domanda sulla natura del diritto regolatorio, se cioè esso sia di natura pubblicistica o privatistica. Domanda prevalentemente classificatoria che non ha molto senso per l'attività di enti pubblici che fanno leva sul consenso.

A questa domanda perciò volutamente qui non sarà prestata attenzione. Del resto, come insegnava Deng Xiaoping, non importa di che colore è il gatto, ma se prende il topo.

E di questo ora ci dobbiamo occupare.

3. *Una valutazione: i fini, i mezzi, i risultati*

Il diritto regolatorio funziona?

Come detto in apertura, il suo fine, dare una soluzione al problema dei fallimenti nella ricerca del profitto salvaguardando tutti gli interessi, è ottimo, ma questo non garantisce che con la regolazione esso sia raggiunto. Il problema è comunemente avvertito. Non a caso la validità dei sistemi nazionali regolatori è periodicamente valutata dall'OCSE al fine di migliorare i processi regolativi ed incrementarne l'efficacia ma non i costi³⁴.

Per una valutazione occorre preliminarmente guardare più a fondo gli scopi che esso si prefigge e gli strumenti di cui si serve.

4.1. Si può iniziare dai fini.

È sostanzialmente pacifico che il fine di qualsiasi attività economica sia la massimizzazione del profitto (se mai è controverso se questo sia sempre l'unico fine perseguito; ma di questo, qui, non è possibile occuparsi). Per conseguire profitto occorre che l'operatore compia scelte razionali. E qui cominciano i problemi: è postulato dell'economia

³³ Il concorso dei due profili è pacifico e visto come una caratteristica tipica del fenomeno della regolazione anche nell'opera ormai classica sul tema di B.M. MITNICK, *The Political Economy of Regulation*, New York, 1980, 1 ss.

³⁴ OCSE, *The OECD Report on Regulatory Reform*, Paris, 1997; v. inoltre OECD, *Regulatory Reform in Italy*, Paris, 2002.

neoclassica che l'*homo oeconomicus* debba essere razionale³⁵, ma che lo sia è smentito da evidenze empiriche e, oggi, dalla *Behavioral Economics*. Nei fatti la razionalità degli operatori è limitata³⁶. La limitano *bias* psicologici e costi di transazione. Che incidono anche sull'impresa, ma molto più intensamente sulle controparti dell'impresa. Non dimentichiamo che l'ultima crisi è scoppiata per gli eccessivi rischi in cui le imprese inducevano le controparti, alla fine ritortisi su loro stesse.

Di qui un primo obiettivo della regolazione: contribuire alla correttezza della scelta, anche dal lato dell'impresa ma soprattutto dal lato delle controparti dell'impresa, fornendo i presupposti per individuare l'opzione più soddisfacente per tutti.

È egualmente pacifico che un'impresa può essere egoisticamente capace di massimizzare il suo profitto ma perseguendolo a scapito di interessi altrui: esternalità negative. Le imprese tendono ad appropriarsi tutto il surplus di valore prodotto dallo scambio, e questo produce le inefficienze prima e le disuguaglianze poi che minano l'economia contemporanea. Il problema si esaspera nella grande impresa moderna, dove le decisioni risalgono ai manager che ne hanno il controllo, e che – a difesa dei propri interessi egoistici – possono agire senza assumersi

³⁵ Nel pensiero economico è diffusa l'idea (risalente soprattutto a M. FRIEDMAN, *The Methodology of Positive Economics*, in *Essays in Positive Economics*, Chicago, 1953, ora in *Metodo, consumo, moneta*, Bologna, 1996; su ciò F. GUALA, *Filosofia dell'economia. Modelli, causalità, previsione*, Bologna, 2006, 70 s.) che sebbene queste leggi, ed in specie quella della razionalità strategica per la massimizzazione del profitto, siano fittizie, comunque sono valide in quanto occorre studiare il ciclo economico come se così fosse, perché gli operatori sono indotti dalla concorrenza a comportarsi così, sicché solo a questa stregua è possibile, non già spiegare, ma predire il loro comportamento. Altri ha osservato che ciò che spinge ad agire in tal modo gli operatori sono le istituzioni esistenti. E potremo ora constatare che le istituzioni del diritto regolatorio intendono appunto spingere gli operatori verso scelte razionali

³⁶ Sulla razionalità limitata H.A. SIMON, *La ragione nelle vicende umane*, Bologna, 1984; Id. *Causalità, razionalità, organizzazione*, Bologna, 1985; J. ELSTER, *Ulisse e le sirene*, Bologna, 1983; AA. VV., *Behavioral Law and Economics*, ed. by C. Sunstein, Cambridge, 2007; cfr. inoltre M. EGIDI, *Dalla razionalità limitata all'economia comportamentale*, in *Le nuove economie. Dall'economia evolutiva a quella cognitiva: oltre i fallimenti dell'economia neoclassica*, Milano, 2005, 173 ss., spec.180 ss.

alcuna responsabilità verso gli *shareholders*, frammentati, e verso gli *stakeholders* (investitori, fornitori, lavoratori, consumatori, ma anche soggetti e comunità dell'area incisa dall'attività di impresa), deboli.

Di qui un secondo obiettivo della regolazione: contribuire alla correttezza della scelta sviandola da pratiche predatorie, ed indirizzandola alla responsabilità sociale³⁷ dell'impresa, sul presupposto che l'imprenditore che cura anche gli interessi degli *stakeholders* faccia meglio i propri.

Ovvio quale sia l'obiettivo di fondo: coniugare la ricerca del profitto d'impresa con il rispetto degli interessi individuali e collettivi concorrenti. In formula riassuntiva: realizzare una economia sociale di mercato. Che in termini spiccioli vuol dire farsi carico anche del bene degli altri.

4.2. Ma questi sono evidentemente gli stessi fini della regolamentazione. Non sono dunque i fini che distinguono il diritto regolatorio. Ciò che vale a distinguerlo sono gli strumenti: piuttosto che imporre, indicare i comportamenti virtuosi e suscitare consenso. Vediamoli da vicino.

In termini specifici gli strumenti prevalentemente utilizzati sono circolari, istruzioni, linee guida, direttive amministrative, orientamenti, raccomandazioni, codici di condotta, lettere al mercato, modelli, schemi di atti o contratti, buone pratiche, dichiarazioni di intenti, annunci³⁸. Si parla per questo di *soft Law*.

Questi strumenti si differenziano da quelli della regolamentazione per due caratteristiche.

Sono anch'essi strumenti normativi³⁹, perché forniscono norme di condotta; ma non vincolanti: la loro forza non dipende dalla coercibilità⁴⁰ ma dalla spontanea adesione⁴¹. Con l'avvertenza che si

³⁷ *La responsabilità sociale dell'impresa*, G. CONTE (a cura di), Bari, 2008.

³⁸ L'elenco ovviamente non è tassativo.

³⁹ B. BOSCHETTI, *Soft Law e normatività*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 5; M. RAMAJOLI, *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 2.

⁴⁰ M. RAMAJOLI, *op. cit.*, 3.

⁴¹ L. TORCHIA, *La regolazione del mercato dei contratti pubblici*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 1.

tratta di una adesione sollecitata: l'impresa platealmente inottemperante assume responsabilità⁴² e si troverà a doversi giustificare⁴³. Questi strumenti sono, come è stato detto nella prospettiva della *Behavioral Economics*, dei *nudges*⁴⁴, 'gomitattine' del regolatore che inducono il regolato a conformarsi.

Sono poi norme, a differenza di quelle della regolamentazione, di bassissimo livello di generalità ed astrattezza, ma anzi alquanto specifiche, fornite in grande abbondanza⁴⁵, e soggette a continui aggiustamenti (ri-regolazione). Sono, come rileva la sociologia della regolazione, giuridificazione eteronoma di quasi tutti gli spazi un tempo rimessi all'autonomia decisionale degli operatori⁴⁶. Il diritto regolatorio tende a costituire una fitta trama in cui c'è – o meglio dovrebbe esserci, che così sia è da vedere – poco spazio in cui resti da scegliere.

4.3. – L'analisi dei fini e dei mezzi rende possibile la valutazione.

Per la verità la dottrina l'ha già condotta. Scrive un Autore che «l'edificio dello Stato regolatore, costruito nell'ultimo quarto di secolo nel nostro Paese secondo modelli anglosassoni, sembra mostrare segni di cedimento»⁴⁷, anche se non è detto che sia giunto al tramonto⁴⁸. Una delle maggiori ragioni è che la crisi del 2008 da un lato ha dimostrato l'insufficienza della regolazione a prevenire gli effetti perversi di pratiche economiche dissennate, dall'altro ha come tutte le crisi riaperto allo Stato salvatore. Che le cose stiano così è evidente e polemizzare con i fatti sarebbe sciocco.

⁴² B. BOSCHETTI, *op. cit.*, 6.

⁴³ M. RAMAJOLI, *op. cit.*, 5.

⁴⁴ A. SPINA, *Recensione a* Cass. R. Sunstein, Simpler, *The Future of Government*, New York, Simon and Schuster, 2013, 1-260. Sarah Conly, *Against Autonomy, Justifying Coercive Paternalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 2013, 1-206, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2014, I, 2, 4.

⁴⁵ Si parla di *overregulation*: M. RAMAJOLI, *op. cit.*, 4.

⁴⁶ A. LA SPINA, *Lo stato regolatore*, cit., p. 192; più in generale *Juridification of Social Spheres*, (a cura di G. Teubner), Berlin-New York, 1987.

⁴⁷ M. CLARICH, *Populismo, sovranismo e Stato regolatore: verso il tramonto di un modello?*, cit., 1.

⁴⁸ M. CLARICH, *Editoriale*, cit., 5.

Ma queste critiche, giuste, non risolvono ancora il caso, ma solo spingono più indietro la domanda: è la regolazione o è *questa* regolazione che ha fallito e richiesto lo Stato salvatore?

La dottrina ha condotto anche questa analisi. A questa regolazione si rimproverano molte cose.

Per un verso che anch'essa fa politica industriale con i suoi campioni nazionali⁴⁹, che la tecnica del *nudge* è tanto libertaria quanto manipolatoria⁵⁰, che la regolazione onnipervasiva (*overregulation*) è troppo costosa e questo diminuisce la competitività delle imprese⁵¹. Come si vede censure simili a quelle che un tempo si facevano allo Stato interventista.

Per un altro verso che essa, strutturale e non strategica, non sa cogliere le vere necessità dei settori che regola, che valendosi del *soft Law* scivola in un eccesso di indulgenza che fa mancare l'ottemperanza, che la *overregulation* genera solo incoerenza, incertezza e quindi scarsa *compliance*. Come si vede censure simili a quelle che si facevano a quel poco di regolamentazione giuridica propria dello Stato liberale.

Se così è, lo Stato regolatore, che voleva prendere il meglio dai modelli precedenti, avrebbe finito per prendere il peggio dell'uno e dell'altro.

Penso che le critiche siano giuste ma non colgano il punto. Che a mio avviso è questo: il diritto regolatorio funzionerebbe se ottenesse non tanto una maggiore ma una *migliore compliance*. Cioè una *compliance* aderente allo *spirito* del vantaggio di tutti sul quale ho esordito, invece di una *compliance* aderente alla *lettera* di obblighi, schemi, modelli. A me pare che le imprese in buona misura ottemperino, ma formalisticamente, solo per non essere censurate, piuttosto che attivamente, per assicurare un risultato plurivantaggioso.

Se le cose stanno così bisogna chiedersi: perché?

La risposta è semplice: perché la ricerca egoistica del proprio profitto soprattutto in tempi di stagnazione è la via più semplice da seguire. L'assicuratore, il banchiere, l'industriale dell'energia,

⁴⁹ M. THATCHER, *op. cit.*, *passim*.

⁵⁰ M. CLARICH, *Editoriale*, cit., 4.

⁵¹ A. LA SPINA, *Stato regolatore*, cit., 196.

l'intermediario finanziario, il gestore di telefonia non sono seriamente interessati al vantaggio dell'utente, molto al proprio. E in tempi di profitti difficili la via di procurarseli a detrimento delle controparti è la più facile da seguire. La crisi non ha insegnato niente.

Per questo la regolazione fallisce. Non basta il buon esempio. Ci vuole una forte spinta per distogliere i manager che hanno il controllo dell'impresa dall'abuso per loro proficuo del potere di mercato. Altrimenti si limiteranno a seguire formalisticamente le regole ricevute solo per non incorrere in sanzioni. Le sanzioni, quando ci sono, e quando si riesce ad applicarle, fungono – come si suol dire – da bastone; ma manca la carota che farebbe desiderare alle imprese di produrre vantaggi anche per gli *stakeholders*.

C'è dunque un vizio nello strumento. È l'aver dimenticato che come tecnica di regolazione sociale il diritto, soprattutto regolatorio, è un *sistema di incentivi*. Invece il nostro diritto regolatorio fornisce il modello, lo schema, le istruzioni, le linee guida, le raccomandazioni sulla via ottimale (ottimale in un'ottica non egoistica) ma non fornisce, o non sufficientemente, incentivi e disincentivi. Soprattutto non rende conveniente agire per il vantaggio di tutti gli interessi concorrenti e non conveniente trascurarlo.

Faccio un esempio per non apparire astratto: c'è un'alluvione di diritto regolatorio affinché l'intermediario finanziario rispettando i doveri impostigli dalla legislazione adempia un *duty of care* dell'investitore, ma il risultato è mediocrissimo: investimenti improduttivi per i clienti *retail* e troppo rischiosi per i clienti qualificati. Perché? Perché gli intermediari aderiscono formalisticamente, sommergendo gli investitori di informazioni e di consulenze, ma non si fanno veramente carico di guidarli nella scelta dell'investimento appropriato. E non lo fanno, tra altre ragioni, perché le loro commissioni sono indifferenti a tutto ciò, e un adempimento solo formale basta ad esentarli da sanzioni. Basterebbe incentivarli proporzionando (oltre la remunerazione del servizio) le commissioni all'esito dell'investimento, per vederli seriamente interessati non solo al proprio ma all'altrui profitto. L'incentivo che stimolerebbe l'effettiva ottemperanza è disponibile, ma non viene usato

Il diritto regolatorio non fa questo: dimentica la funzione incentivante. Predica una dottrina per cui l'ottimo implica il vantaggio di tutti, ma non pratica i metodi che susciterebbero una reale adesione. E così lo spirito della regolazione non sfonda.

Certo, condurre gli uomini a non trattare gli altri come mezzo è difficile. Molte dottrine nella storia hanno predicato il dovere o l'utilità dell'attenzione agli altri: gli stoici, i kantiani, i più nobili utilitaristi, gli economisti neoclassici. Con molto successo di critica ma meno di pubblico.

Il legislatore di quella più diffusa tra il pubblico, Paolo di Tarso, uno di cui si possono dare anche negativi giudizi ma che del suo mestiere se ne intendeva, l'aveva insegnato, ma lo Stato regolatore non ne ha tenuto conto: la lettera uccide, lo spirito vivifica.

