

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

**Rivista**  
**di Diritto Bancario**

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

APRILE/GIUGNO

2016

[rivista.dirittobancario.it](http://rivista.dirittobancario.it)

## **DIREZIONE SCIENTIFICA**

FILIPPO SARTORI, STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO,  
FILIPPO ANNUNZIATA, SIDO BONFATTI, FRANCESCO CAPRIGLIONE,  
ALFONSO CASTIELLO D'ANTONIO, PAOLOEFISIO CORRIAS, FULVIO  
CORTESE, MATTEO DE POLI, RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO  
DOLMETTA, ALBERTO GALLARATI, UGO PATRONI GRIFFI, BRUNO  
INZITARI, MARCO LAMANDINI, RAFFAELE LENER, PAOLA  
LUCANTONI, ALBERTO LUPOI, DANIELE MAFFEIS, LUCA  
MANDRIOLI, RAINER MASERA , ALESSANDRO MELCHIONDA,  
ROBERTO NATOLI, ELISABETTA PIRAS, MADDALENA RABITTI,  
GIUSEPPE SANTONI, MADDALENA SEMERARO, ANTONELLA  
SCIARRONE ALIBRANDI, FRANCESCO TESAURO

## **DIREZIONE ESECUTIVA**

ALBERTO GALLARATI, PAOLA LUCANTONI, LUCA MANDRIOLI,  
ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, MADDALENA  
SEMERARO

## **COMITATO EDITORIALE**

FRANCESCO ALBERTINI, FRANCESCO AUTELITANO, STEFANO DAPRÀ,  
EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, MASSIMO MAZZOLA,  
MANILA ORLANDO, CARLO MIGNONE, EDOARDO RULLI, STEFANIA  
STANCA

## **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

## **Trasformazioni dei mercati, nuovi modelli regolatori e mission del diritto dell'economia\***

**SOMMARIO:** 1. Le regolazioni delle attività economicamente rilevanti: le *invarianti*; 2. (*segue*) e le *variabili*; 3. I caratteri peculiari del diritto dell'economia: *mutevolezza, tecnicità e sincretismo*; 4. L'attuale scenario: moltiplicazione delle regolazioni dei mercati, neointerventismo pubblico ed esternalizzazioni di funzioni amministrative; 5. Il metodo ricostruttivo dei giuristi dell'economia.

### *1. Le regolazioni delle attività economicamente rilevanti: le invarianti*

Il diritto dell'economia – inteso come studio delle regolazioni, di fonte pubblica e privata, delle attività economiche rilevanti – è un campo *sterminato* (perché numerosissimi sono i *mercati* giuridicamente organizzati dei quali esse si occupano), ma anche *affascinante*.

Si va infatti – esemplificando volutamente alla rinfusa – dalla regolazione dei cosmetici a quelle degli alimenti; da quelle concernenti l'agricoltura a quelle relative alla pesca; dalla regolazione dei giochi legali a quelle, importantissime ed articolate, dei servizi pubblici; dall'approntamento delle infrastrutture alla gestione dei beni pubblici; dal commercio delle opere d'arte alle banche, agli intermediari, alle assicurazioni ed al controllo delle società quotate; dalle attività culturali ai certificati di emissioni ambientali, all'energia; dalle trasformazioni urbanistiche ed immobiliari al commercio, al turismo; dalle attività di utilità sociale senza scopo di lucro ai servizi privati di interesse pubblico (dalle scuole guida alle certificazioni); dalle comunicazioni elettroniche, ai servizi di consulenza istituzionale o di *lobby* (dei quali anche vi è ormai un mercato, che necessita di regolamentazione).

Tutti questi disparatissimi settori di attività hanno *in comune*, nell'ottica del giurista, *tre elementi strutturali*:

---

\* Relazione presentata al primo convegno associativo ADDE, Quali regole per quali mercati? Una riflessione sui nuovi modelli regolatori e sui mercati in transizione, Milano, 11 - 12 dicembre 2015.

I) l'essere attività economicamente rilevanti e, quindi, costituire *oggettivamente* dei mercati;

II) il fatto che i mercati formano oggetto di specifiche discipline – in origine pattizie, successivamente anche di fonte pubblica – che li hanno organizzati giuridicamente (due esempi classici: la borsa del grano di Chicago o dei diamanti ad Anversa), sovente con appositi organismi di gestione;

III) l'inerenza a ciascuna attività economicamente rilevante di interessi pubblici o generali; ciò comporta che non solo sono oggetto di regolamentazioni di fonte pubblica, ma sono soggette a controlli, nel senso lato del termine, ed in qualche caso ad indirizzi, o programmi, da parte di strutture “dedicate”, qualificabili come pubbliche o incaricate di funzioni pubbliche.

Usando la terminologia della *law & economy* sono soggette a delle *regolazioni pubbliche*, le quali sono composte dal *congiunto* delle regolamentazioni e dell'esercizio dei poteri di “controllo”, nel senso atecnico sopra accennato.

Questi tre elementi strutturali costituiscono i *minimi comuni denominatori* – le *invarianti* – delle discipline giuridiche delle attività economiche.

## 2. (segue) e le variabili

Subito dopo le invarianti vi sono, però, le *variabili*, tutte molto complesse:

a) le diversissime configurazioni che caratterizzano i vari tipi di mercati (da quello dell'uranio, ch'è globale, a quello dei servizi primari alla persona, ch'è locale), i quali sono incessantemente in, più o meno rapida, trasformazione;

b) la molteplicità delle *fonti soggettive* delle regolamentazioni, sia *pubbliche* (che vanno dagli organismi internazionali sino ai Comuni) sia *private* (anche qui si va da associazioni internazionali, ad aggregazioni locali, all'auto-nomia delle società). Questa moltiplicazione *multilivelli* e *multispecie* delle figure soggettive che pongono le regole pone il problema della reciproca “forza formale” e della concorrenza tra le regole stesse;

c) la “galassia” delle fonti delle regole, in *senso oggettivo*, le quali vanno sempre esemplificando, dagli indirizzi (*substitute law*) del

Financial Stability, Board, alla *hard law* “a cascata” dell’Unione Europea; alle normazioni di settore, primarie e secondarie, di Stati, *Land*/Regioni ed enti locali; al *mix* di indirizzi e precetti contenuti nelle programmazioni; agli atti di autonomia pubblica e privata (ad esempio: gli statuti di enti o di società, che ne disciplinano la *governance*), alle “*linee guida*” dell’Autorità Anticorruzione, o – con natura diversa – alle “Istruzioni” di Banca d’Italia o ai regolamenti della CONSOB. Vengono qui in rilievo, come criteri ordinatori, la nozione di *atto precettivo*<sup>1</sup> e la distinzione tra *rilevanza* ed *efficacia*<sup>2</sup>: può aversi rilevanza giuridica anche quando non c’è immediata efficacia precettiva;

d) l’eterogeneità della natura, e struttura, degli *organismi*, pubblici ma anche privati, preposti all’attuazione delle regole ed al controllo della conformità ad esse dei comportamenti dei soggetti che operano in un determinato mercato.

A tali organismi sono attribuiti, da fonti pubbliche o da accordi privati, poteri pubblici o poteri privati di intervento, più o meno ampi ed articolati.

In molti casi sono attribuite ad organismi privati (ad esempio: Borsa Italiana s.p.a.) funzioni pubbliche di controllo sul corretto funzionamento dei mercati stessi, intesi come strutture giuridiche, e sulla correttezza dei soggetti economici che in essi operano;

e) la varietà, infine, dei sistemi – *amministrativi, giudiziari e stragiudiziali* – di rimedi e tutele avverso le decisioni (ad esempio: “punitive”), ancora una volta pubbliche o private, adottate dagli organismi preposti al “controllo” della correttezza dell’attività degli operatori e del buon funzionamento dei mercati.

### 3. *I caratteri peculiari del diritto dell’economia: mutevolezza, tecnicità e sincretismo*

Passando dalle *regulations* al ramo della scienza giuridica che tenta di dare di esse una visione sistemica – il diritto dell’economia – viene

---

<sup>1</sup> M.S. GIANNINI, *Introduzione al diritto costituzionale*, Roma 1984.

<sup>2</sup> A. FALZEA nelle voci *Rilevanza giuridica*, Vol. XL, 1989 ed *Efficacia giuridica*, Vol. XIV, 1966, dell’*Enciclopedia del Diritto*.

da rilevare che esso è connotato da *tre elementi peculiari*, anche se non esclusivi:

*aa)* la *mutevolezza*, vale a dire l'estrema *rapidità di evoluzione* diacronica delle attività economiche – a causa di fattori tecnologici, economico sociali e geopolitici – e, “a cascata”, dei rispettivi mercati e delle relative regolazioni; con tali tumultuose evoluzioni devono fare i conti i giuristi dell'economia;

*bb)* la *tecnicità*, vale a dire la massiccia presenza – nelle regolazioni di settore – di norme, criteri e parametri tecnici, o di derivazione tecnica e “filtrati” dal linguaggio giuridico, relativi a ciascun ambito di attività economica (ad esempio: i disciplinari di produzione dei vini) e tipo di mercato (ad esempio: i mercati regolamentati, internalizzati o multilaterali di negoziazione di prodotti o strumenti finanziari); l'interazione tra categorie giuridiche e parametri tecnici è un secondo elemento di complicazione per i giuristi;

*cc)* il *sincretismo strutturale*, vale a dire la *compresenza costitutiva* di “materiali” giuridici – nozioni, istituti, figure soggettive, formule organizzative, procedure, atti precettivi – di diversa provenienza: privatistica, pubblicistica, o anche di teoria generale (ad esempio i concetti di: “potere”, “funzione”, “autonomia”, “accordo”, “figura soggettiva”, “fattispecie”).

I primi due elementi sono dati di fatto, sul terzo è necessario soffermarsi.

Taluno potrebbe, infatti, osservare che *fenomeni* di incontro e reciproca inferenza tra campi concettuali diversi hanno investito molti ambiti del diritto contemporaneo, tanto da esser divenuti oggetto di formule di sintesi verbale – ad esempio: “l'amministrativizzazione del diritto delle imprese” o, specularmente, “la privatizzazione del diritto amministrativo” – le quali fanno riferimento, rispettivamente, ai due “macrosettori” che “confinano”, con il diritto dell'economia: il diritto civile e commerciale e quello amministrativo e pubblico.

Ciascuno di questi due vastissimi campi del diritto ha infatti registrato robusti *innesti* di concetti, istituti, procedure e strutture organizzative “provenienti” dall'altro; si pensi – per fare solo due esempi – su un *versante* al diritto della concorrenza, nato nell'ambito del diritto commerciale, ma sempre più caratterizzato da regolazioni pubblicistiche (composte da precetti, europei e nazionali, e da



decisioni delle Autorità di tutela) e, sul *versante* “opposto”, alla “contrattualizzazione” di molte decisioni amministrative.

Si tratta di *contaminazioni*, anche ampie, che hanno – peraltro – una funzione positiva, perché favoriscono la flessibilità ed adattabilità dei rispettivi sistemi disciplinari tradizionali al mutare dei contesti reali da regolare.

Il caso del diritto dell’economia è differente perché è *strutturalmente e costitutivamente sincretistico*, risultante di una  *fusione a caldo* (perché continuamente si rinnova) di “materiali” di origine pubblicistica e privatistica, i quali, in varie combinazioni, concorrono, inestricabilmente integrandosi, a formare un *sistema composito* (di modelli, paradigmi, istituti, etc.), sufficientemente *strutturato* (anche grazie ai richiami ai concetti di teoria generale, ove ciò sia ancora possibile) da costituire un *quadro di riferimento* solido ma, al contempo, *flessibile*, per “fare fronte” alla *multiformità* delle numerosissime e diversissime attività economiche (e dei relativi mercati) che postulano *regulations*.

Ne consegue che non ha più alcun senso scientifico suddividere artificiosamente il diritto pubblico dell’economia dal diritto privato dell’economia.

#### 4. *L’attuale scenario: moltiplicazione delle regolazioni dei mercati, neointerventismo pubblico ed esternalizzazioni di funzioni amministrative*

Negli anni più recenti, sotto la spinta della crisi finanziaria mondiale, lo scenario delle regolazioni delle attività economiche sta, ancora una volta, rapidamente mutando (il che sollecita l’obbligata “ipersensibilità” dei giuristi dell’economia ai cambiamenti).

Il quadro attuale appare contraddittorio e non chiaro, nel senso che si incrociano, e talora scontrano, tendenze assai diverse, senza alcuna apparente logica di sistema:

– *da un lato* la moltiplicazione, ed ispessimento, delle *regulations*, alle quali – com’è noto – non corrisponde automaticamente una maggiore efficienza reale delle funzioni pubbliche di controllo;

– *dall’altro* il neointerventismo degli Stati, declinato essenzialmente in due tendenze:

- una “conservativa” del controllo pubblico di *asset* o settori di diretta rilevanza politica (ad esempio: i grandi conglomerati pubblici in Francia, il sistema delle *Sparkasse* in Germania e le imprese pubbliche locali in Italia);

- ed una “espansiva”, non solo con le pubblicizzazioni in funzione di salvataggio (ad esempio: alcune banche in Gran Bretagna), ma anche con nuovi meccanismi o “bracci secolari” (si pensi alla multiforme articolazione di interventi societari o di creazione di fondi “dedicati” da parte della Cassa Depositi e Prestiti ed alla figura soggettiva in pubblico comando incaricata di gestire le concessioni per la realizzazione della “banda larga” per le telecomunicazioni);

– *dall’altro lato ancora* la prosecuzione dei processi di *esternalizzazione* di funzioni pubbliche di controllo sulle attività economiche, ma anche, in misura minore, di funzioni di regolamentazione.

Alle esternalizzazioni concorrono, com’è noto, due fattori: il sovraccarico di compiti che le amministrazioni (in senso lato) pubbliche non riescono a sostenere e la progressiva affermazione della sussidiarietà orizzontale, con la crescente presenza di imprese sociali.

È il contesto tumultuoso, ma affascinante, con il quale debbono cimentarsi gli studiosi di diritto dell’economia, che si sono attrezzati facendo nascere “cento fiori di dottrina” in un campo vastissimo.

##### 5. *Il metodo ricostruttivo dei giuristi dell’economia*

Nel contesto sommariamente richiamato spetta ai giuristi dell’economia – basandosi su costrutti giuridici interdisciplinari – costruire, in via prevalentemente induttiva, muovendo dallo studio delle tante *regulations* di settore, una sorta di *quadro sinottico* delle finalità, dei principi, delle nozioni chiave, della varietà di figure soggettive utilizzate, dei modelli organizzatori (composti, a loro volta, di strutture, funzioni, poteri, procedure, decisioni) che si rinvencono con *frequenza e regolarità* nelle svariatissime discipline giuridiche delle attività economiche.

Il metodo induttivo (*esperienziale* lo definiva Benvenuti) va applicato sia alla regolamentazione sia al concreto esercizio delle funzioni di “controllo”, svolte da organismi pubblici o da organismi

privati incaricati di funzioni pubbliche, sulla *regolarità* dei comportamenti dei “soggetti economici” e dei mercati.

Solo in questo modo è possibile trarre dalle *regulations* un quadro realistico d’insieme (sommatoria delle regole, delle strutture organizzative incaricate di applicarle e delle loro prassi operative)<sup>3</sup>.

Questo tipo di approccio – realistico e non astrattamente dogmatico – appare l’unico idoneo a cogliere i tratti salienti dei *contesti contemporanei* delle attività economiche, dei rispettivi mercati e delle correlate *regulations*.

La rapidità di evoluzione dei contesti stessi impone, infatti, pur a malincuore, di abbandonare – come punti di riferimento – gli *scenari* delineati, alcuni decenni fa, da capiscuola come M.S. Giannini<sup>4</sup> e F. Galgano<sup>5</sup>.

A dimostrarlo sono sufficienti telegrafici riferimenti ad alcuni elementi fondamentali dell’attuale scenario che (ovviamente) non potevano essere presenti negli orizzonti concettuali dei due studiosi citati:

– la globalizzazione di molti mercati, la crescente *pervasività* della sfera regolatoria europea e – in pur lenta progressione, “a macchie di leopardo” – di quelle globali;

– l’avvenuta *mutazione* della visione politica egemone dei rapporti tra pubblici poteri ed attività economiche (tra “Stato e mercato”, per usare una formula classica, ch’è divenuta sempre più una *sineddoche*, data la moltiplicazione e multiformità sia dei “poteri” che dei “mercati”).

Sotto questo secondo profilo il punto di svolta è collocabile – com’è noto – per quanto riguarda l’Europa, alla fine degli anni ’80 del secolo scorso, allorché l’indirizzo politico liberalizzatore e privatizzatore – derivante da una specifica interpretazione dei principi della “costituzione economica” europea (la concorrenza, il mercato unico aperto, le libere circolazioni di persone, merci, capitoli e servizi; la progressiva stretta sugli aiuti di Stato) – ha imposto l’abbandono dei modelli, affermatasi nel secondo dopoguerra, definiti ad *economia*

---

<sup>3</sup> S. CASSESE – L. TORCHIA, *Diritto Amministrativo. Una conversazione*, Bologna 2015.

<sup>4</sup> M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell’economia*, Bologna 1977, pag. 115.

<sup>5</sup> F. GALGANO, voce *Diritto dell’economia*, Vol. XI, 1989, dell’*Enciclopedia Giuridica Treccani*.

*mista*; modelli che di fatto erano (e, in parte, sono) caratterizzati da una diffusa, talora invasiva, presenza di enti pubblici economici e società in pubblico comando, che godevano di situazioni di privilegio, o di esclusiva, e dalla conseguente egemonia, in alcuni Paesi, delle attività economiche pubbliche su quelle private.

Si sono, invece, largamente affermati modelli neoliberali (ordoliberali, nella scienza giuridica) di economia sociale di mercato, nei quali la struttura, costituita dai vari mercati, è temperata da correttivi volti, da un lato, a tutelare gli interessi pubblici all'efficiente e regolare funzionamento dei mercati aperti e concorrenziali e, dall'altro, a ridurre gli squilibri economici, territoriali e sociali che ostacolano la *coesione*.

Il mercato “corretto” (rispetto alle sue inefficienze e distorsioni), per usare un'espressione di Predieri<sup>6</sup>, è divenuto il paradigma di riferimento, pur nell'ampia variabilità politica dell'intensità delle “correzioni”.

Si è – in sintesi – venuta formando una *costituzione economica europea*, la quale costituisce il “cielo superiore” che ispira le singole regolazioni europee, le quali riguardano, ormai, quasi tutti i settori di attività economicamente rilevanti.

---

<sup>6</sup> A. PREDIERI, *Il mercato corretto*, 2001, inedito, rimasto incompiuto per la morte dell'A.