

UNIVERSITÀ “SAPIENZA” DI ROMA

DOTTORATO DI RICERCA  
IN DIRITTO PUBBLICO DELL’ECONOMIA

---

DAVIDE SICLARI

DIRITTO DELL’ECONOMIA  
E SVILUPPO ECONOMICO

*UNA PROSPETTIVA COMPARATISTICA*

*Relatore:*

Ch.mo Prof. FABIO ELEFANTE

*Coordinatore:*

Ch.mo Prof. ROBERTO MICCÙ

ANNO ACCADEMICO 2012/2013

## INDICE SOMMARIO

### CAPITOLO I

#### **Diritto dell'economia, efficienza delle regole e sviluppo economico**

1. Il nesso tra la regolazione giuridica del mercato e lo sviluppo economico.
2. Il metodo di analisi empirico-comparatistico sul configurarsi della *law in action* per singoli istituti.
3. L'ordinamento nazionale: tra concorrenza e regolamentazione.

### CAPITOLO II

#### **Garanzia costituzionale della libertà dell'iniziativa privata e sviluppo economico: spunti comparatistici**

1. L'iniziativa economica privata nell'art. 41 Cost.
2. La conformazione operata dal diritto dell'Unione europea.
3. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Francia.
4. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Germania.
5. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Spagna.
6. I recenti tentativi di riforma dell'art. 41 Cost.
7. La liberalizzazione delle attività economiche in Italia.

### CAPITOLO III

#### ***Passivity rule e breakthrough rule nella disciplina delle offerte pubbliche d'acquisto***

1. Offerte pubbliche di acquisto, *passivity rule* e *breakthrough rule*.
2. La disciplina della *passivity rule* e della *breakthrough rule* nell'ordinamento italiano.
3. La regolamentazione delle misure difensive nell'ambito dell'offerta pubblica d'acquisto in Francia.
4. La disciplina delle misure difensive nell'ordinamento tedesco.
5. La regolamentazione delle misure difensive nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto nel Regno Unito.
6. La disciplina delle misure difensive nell'ordinamento spagnolo.
7. Le misure difensive nei diversi ordinamenti tra protezionismo ed efficienza del mercato del controllo azionario.

### CAPITOLO IV

#### **Realizzazione delle opere infrastrutturali e partecipazione dei cittadini**

1. La realizzazione delle opere infrastrutturali tra esigenze partecipative, interesse pubblico ed efficienza del procedimento.
2. La realizzazione delle opere infrastrutturali in Francia. Aspetti normativi e partecipazione dei cittadini al processo decisionale.
3. La disciplina sulla realizzazione delle opere infrastrutturali in Germania.
4. La realizzazione delle opere infrastrutturali nel Regno Unito.

## CAPITOLO V

### **Globalizzazione, circolazione dei modelli giuridici e peculiarità dell'ordinamento italiano**

1. Analisi comparata e peculiarità del contesto ordinamentale italiano. Il problema dell'*enforcement* delle regole.
2. Il problema della concreta applicabilità delle norme: il recente caso della Comunicazione CONSOB n. 62557/2013 sui doveri di trasparenza e correttezza dei gestori collettivi e i giudizi delle agenzie di *rating*.
3. Il problema della misurazione e della riduzione degli oneri amministrativi a carico delle imprese.
4. Instabilità normativa, certezza del diritto e competitività: un problema italiano.
5. Scelta tra eteroregolazione e autoregolazione e “capitale sociale” del Paese.

## CAPITOLO I

### DIRITTO DELL'ECONOMIA, EFFICIENZA DELLE REGOLE E SVILUPPO ECONOMICO

SOMMARIO: 1. Il nesso tra la regolazione giuridica del mercato e lo sviluppo economico. – 2. Il metodo di analisi empirico-comparatistico sul configurarsi della *law in action* per singoli istituti. – 3. L'ordinamento nazionale: tra concorrenza e regolamentazione.

#### **1. Il nesso tra la regolazione giuridica del mercato e lo sviluppo economico.**

Il rapporto tra la qualità delle norme<sup>1</sup> e degli apparati istituzionali e la competitività dei sistemi nazionali nonché, più in generale, il legame tra diritto e competitività viene oramai giustamente considerato quale un nuovo, necessario punto di partenza per la riflessione giuridica<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> In materia v., di recente, con approccio di analisi interdisciplinare, M. DE BENEDETTO – M. MARTELLI – N. RANGONE, *La qualità delle regole*, Bologna, 2011 nonché, sui profili più strettamente costituzionalistici, M. GIACHETTI FANTINI, *La qualità della normazione tra fondamenti costituzionali e sviluppi giurisprudenziali*, in *Studi in onore di Vincenzo Atripaldi*, Napoli, 2010, I, 547 ss.

<sup>2</sup> R. PARDOLESI – M. GRANIERI, *Di comparazione giuridica, competitività degli ordinamenti e identità sociale dei giuristi*, in *Foro it.*, 2012, V, 314 ss., i quali osservano che “il tema dei rapporti tra norma giuridica privatistica e competitività dei sistemi giuridici non deve essere una moda transitoria, quanto la base di un programma di ripensamento circa il ruolo e l'identità sociale dei giuristi e di recupero della centralità perduta, nel presupposto che della componente giuridica dei sistemi non possano farsi interpreti e fautori né tecnologi, né economisti. Tutto ciò passa, però, per l'accettazione della concorrenza con le altre discipline sociali, piuttosto che per il lento ripiegio su un mercato in progressiva asfissia. La concorrenza si vince fornendo contributi migliori nell'edificazione del nuovo ordine mondiale. E proprio perché, come si diceva, finalità e strumenti sono intimamente legati, il programma deve condurre a un ripensamento metodologico del giurista, soprattutto nella prospettiva globalizzata, e a una progressiva

La relazione esistente tra regole giuridiche e competitività del sistema-Paese viene messa in luce soprattutto negli studi della scienza economica, che ricostruiscono spesso il rapporto, nella recente storia economica d'Italia, tra le riforme giuridiche e la crescita del Prodotto interno lordo del Paese<sup>3</sup>. Più in particolare, è stato indagato anche il rapporto tra l'innovazione finanziaria, intesa, ad esempio, in termini di presenza di un mercato organizzato di strumenti finanziari, e lo sviluppo economico di un Paese<sup>4</sup>.

Le nuove frontiere degli studi di *law and economics* tendono proprio a indagare i termini entro i quali le norme possono promuovere o contrastare lo sviluppo economico<sup>5</sup>. Sono noti, in questo campo, i recenti esperimenti di misurazione compiuti, in un'ottica prevalentemente di analisi economica<sup>6</sup>, dall'OCSE negli ormai famosi rapporti *Doing Business*, che individuano il diritto come fattore qualificante delle

---

apertura a quegli apporti disciplinari che si sono ritenuti poco utili per l'attività tradizionale, ma che si rivelano indispensabili per muovere dalla prospettiva del diritto com'è al diritto come dovrebbe essere.”

<sup>3</sup> Cfr. P. CIOCCA, «Esperienza giuridica» ed economia: il caso italiano, in *Economia italiana*, 2011, 1, 25 ss.

<sup>4</sup> Cfr. J. HAO – W.C. HUNTER, *A Test of the Impact of Financial Innovation on Economic Growth*, in *Managerial Finance*, 23, 1997, 11, 64 ss.; J. R. BROWN – S.M. FAZZARI – B.C. PETERSEN, *Financing innovation and growth: cash flow, external equity, and the 1990s R&D boom*, in *Journal of Finance*, 2009, 64, 1; G. MICUCCI – P. ROSSI, *Financing R&D investments: relationship lending or financial markets?*, Intervento al *Workshop on Innovation in Italy*, Banca d'Italia, Perugia, 13-14 dicembre 2012.

<sup>5</sup> Cfr., ad esempio, il saggio di E. BUSCAGLIA, *Law and Economic Development*, in B. BOUCKAERT – G. DE GEEST (eds.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. I, *The History and Methodology of Law and Economics*, Cheltenham, Edward Elgar, 2000, 562-563, che si domanda: To what degree does law promote economic development? To what extent does creating wealth through the accumulation of human and nonhuman capital require a set of rules securing property rights, governing civil and commercial relationships, and making the exercise of the state's power more predictable? To what extent might economic growth be affected if rules are clearly defined, made public, and applied in a consistent manner? To what extent are investment projects affected by mechanisms to resolve conflicts based on the binding decisions of an independent judiciary and procedures to change the rules when change is needed?”

<sup>6</sup> Come rileva criticamente R. MICHAELS, *Comparative Law by Numbers? Legal Origins Thesis, Doing Business Reports, and the Silence of Traditional Comparative Law*, in *American Journal of Comparative Law*, 2009, 765 ss.

politiche pubbliche sulla crescita, sulla base di una valutazione e comparazione degli ordinamenti giuridici ivi esaminati<sup>7</sup>.

A questo riguardo, va subito, tuttavia, rilevato come una autorevole dottrina di diritto comparato ha immediatamente avanzato seri dubbi sulla “misurabilità” dell’efficienza del diritto, ritenendo piuttosto che il vero sviluppo economico sia da collegare a fattori fondamentali presenti nei vari Paesi e nelle varie società e culture<sup>8</sup>, nonché nell’evoluzione storica dei diversi sistemi giuridici<sup>9</sup>.

Ciò, anche nell’ambito di una polemica franco-americana, originata dal fatto che mentre nel 2004 in Francia si festeggiava il bicentenario del *Code Civil* napoleonico, i vari contemporanei rapporti *Doing Business* evidenziavano una supposta, schiacciante superiorità dei sistemi di *common law*<sup>10</sup>.

Non appare dubbio, in ogni caso, che “major families of legal systems were created as a consequence of debates about government

---

<sup>7</sup> Basti pensare all’ormai notissimo studio di R. LA PORTA – F. LOPEZ DE SILANES – A. SHLEIFER – R.W. VISHNY, *Law and Finance*, in *Journal of Political Economy*, 1998, Vol. 106, No. 6, 1113 ss., che ha aperto la via ad un filone specifico di ricerca: cfr., *ex multis*, S. DJANKOV – E.L. GLAESER – R. LA PORTA – F. LOPEZ DE SILANES – A. SHLEIFER, *The New Comparative Economics*, in *Journal of Comparative Economics*, 2003, 31, 595 ss.; ID., *Courts*, in *Quarterly Journal of Economics*, 2003, 118, 453 ss.; G.A.M. PONZETTO – P. A. FERNANDEZ, *Case Law versus Statute Law: An Evolutionary Comparison*, in *Journal of Legal Studies*, 2008, Vol. 37, No. 2, 379 ss.; T.J. ZYWICKI – E.P. STRINGHAM, *Common law and economic efficiency*, in F. PARISI (ed.), *Production of Legal Rules*, in *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. 7, Cheltenham-Northampton, Edward Elgar, 2011, 107 ss.; C. GUERRIERO, *Legal traditions and economic performance: theory and evidence*, in F. PARISI (ed.), *Production of Legal Rules*, in *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. 7, Cheltenham-Northampton, Edward Elgar, 2011, 144 ss.

<sup>8</sup> A. GAMBARO, *Common law e civil law: evoluzione e metodi di confronto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2009, Vol. 63, 4, 7 ss.

<sup>9</sup> Ad esempio, a proposito della supposta minor “efficienza” del diritto societario tedesco, comparato a quello di matrice anglosassone, P. MUCHLINSKI, *The Development of German Corporate Law to 1990: An Historical Reappraisal*, in *14 German Law Journal*, 2013, 341, lamenta che “most English language scholarship on German Corporate law focuses on contemporary Law and pays scant attention to German economic and social history, no doubt because that is not the mission of these works”.

<sup>10</sup> Sui diversi sistemi giuridici esistenti nel mondo e sulle diverse “famiglie” giuridiche v., riassuntivamente, G.F. FERRARI, *Sistemi giuridici: origine e diffusione*, in ID. (a cura di), *Atlante di diritto pubblico comparato*, Torino, 2010, 6 ss.

structure, not merely about the rules that should govern particular transactions. A country's legal system accordingly reflects, albeit remotely and indirectly, a set of prior choices about the role of the State and the private sector in responding to change"<sup>11</sup>. Anche per questo, occorre prestare la massima attenzione ai *legal transplants*, che, sebbene rappresentino uno strumento che il processo di globalizzazione utilizza per l'unificazione delle regole e la promozione dei commerci internazionali, presentano non trascurabili rischi di costi aggiuntivi per gli operatori del mercato<sup>12</sup>.

## **2. Il metodo di analisi empirico-comparatistico sul configurarsi della *law in action* per singoli istituti.**

La dimensione oramai globalizzata dei mercati e delle regole che li governano<sup>13</sup> richiede alla scienza giuridica europea, come autorevolmente osservato<sup>14</sup>, un ripensamento dell'approccio tradizionale meramente

---

<sup>11</sup> P.G. MAHONEY, *The Common Law and Economic Growth: Hayek Might Be Right*, in *Journal of Legal Studies*, 2001, Vol. 30, No. 2, 503. Per la letteratura sulle cosiddette *legal families* o *legal origins* v. M. SIEMS, *Legal Origins: Reconciling Law & Finance and Comparative Law*, in *McGill Law Journal*, 2007, Vol. 52, No. 1; J. ARMOUR – S.F. DEAKIN – P. LELE – M. SIEMS, *How Do Legal Rules Evolve? Evidence from a Cross-Country Comparison of Shareholder, Creditor and Worker Protection*, European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 129/2009; G. DARI-MATTIACCI – B. DEFFAINS, *Uncertainty of Law and the Legal Process*, in *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 2007, Vol. 163, No. 4, 627 ss.

<sup>12</sup> Cfr. U. MATTEI, *Efficiency in Legal Transplants: An Essay in Comparative Law and Economics*, in *International Review of Law and Economics*, 1994, 14, 3 ss.; A. OGUS, *Competition between National Legal Systems: A Contribution of Economic Analysis to Comparative Law*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 1999, 48, 405 ss.; ID., *The Economic Basis of Legal Culture: Networks and Monopolization*, 2002, 22, 419 ss.; D. BERKOWITZ – K. PISTOR – J.F. RICHARD, *Economic Development, Legality, and the Transplant Effect*, in *European Economic Review*, 2003, 47, 165 ss.; N. GAROUPA – A. OGUS, *Strategic Interpretation of Legal Transplants*, in *Journal of Legal Studies*, 2006, Vol. 35, No. 2, 339 ss.

<sup>13</sup> F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario*, 2010.

<sup>14</sup> A. VON BOGDANDY, *Prospettive della scienza giuridica nell'area giuridica europea. Una riflessione sulla base del caso tedesco*, in *Foro it.*, 2012, V, 54 ss.

dogmatico, utilizzando tutte le potenzialità che offre la comparazione giuridica<sup>15</sup>.

Soprattutto nel diritto dell'economia, si avverte sempre di più la necessità di una ricerca in una prospettiva comparativa, per cogliere e comprendere le linee di sviluppo dei vari sistemi giuridici e dei singoli istituti che si vanno ad esaminare.

Come è stato ben rilevato, una delle sfide scientifiche dell'area giuridica europea consiste "nel ricostruire i diversi sviluppi degli Stati membri in una prospettiva ad essa conforme. Si tratta di stabilire tra i singoli ordinamenti giuridici (parziali) un «dialogo», dialogo che susciti allo stesso tempo interesse per ciò che è comune e ciò che è diverso per poter comprendere l'area giuridica e plasmarla su questa base di conoscenze", nella consapevolezza che la qualità dell'area giuridica europea dipenderà dal fatto che i giuristi si mostrino "inclinati all'apertura ed alla conoscenza del diritto di altri Stati"<sup>16</sup>.

Proprio nella prospettiva della costruzione dell'area giuridica europea, la comparazione giuridica dovrebbe pertanto diventare uno strumento normale utilizzato dal giurista dei mercati, trattandosi di "aprirsi agli altri ordinamenti giuridici europei, in particolare alle loro esperienze storiche caratterizzanti, agli stadi di sviluppo, ai fondamenti sistematici, agli stili giuridici nella prospettiva della costituenda area giuridica europea"<sup>17</sup>.

Le nuove dimensioni del diritto presuppongono, quindi, una ricerca storico-comparatistica, consapevole delle nuove dimensioni sovranazionale, internazionale e globale delle fonti<sup>18</sup>, per realizzare una migliore comprensione del diritto interno, anche *de iure condendo*.

---

<sup>15</sup> Anche quelle, quindi, collegate all'utilizzo della scienza economica e della statistica: cfr. sul punto, B. MARKESINIS, *Comparative Law - A Subject in Search of an Audience*, in *Modern Law Review*, 1990, 1, 18.

<sup>16</sup> A. VON BOGDANDY, *Prospettive della scienza giuridica nell'area giuridica europea. Una riflessione sulla base del caso tedesco*, cit.

<sup>17</sup> A. VON BOGDANDY, *Prospettive della scienza giuridica nell'area giuridica europea. Una riflessione sulla base del caso tedesco*, cit.

<sup>18</sup> Per cui v., *ex multis*, A. PIZZORUSSO, *Fonti del diritto*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca* a cura di F. Galgano, sub *Disposizioni sulla legge in generale*, art. 1-9, Bologna-Roma, Zanichelli-II Foro italiano, 2011.

Il metodo di analisi empirico sul configurarsi della *law in action* per singoli istituti e casi di studio intende riprendere, in un certo qual modo, l'indicazione operativa autorevolmente fornita da Gino Gorla, il quale, nell'individuare il metodo da seguire per l'analisi di diritto comparato, descriveva l'efficacia del metodo appunto casistico<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Secondo G. GORLA, voce *Diritto comparato*, in *Enc. dir.*, 1964, XII, infatti, il metodo casistico "significa l'esame dei casi giudiziari di diritto straniero, o non noto: a) per lo studio di questo diritto a fini comparatistici, come detto al § 2; b) per la stessa comparazione col diritto nostrano o noto, la quale implica un porre, a raffronto di quei casi, altri analoghi casi (se ne sussistano appunto di diritto nostrano o noto). Non se ne parla qui, ripeto, come metodo di insegnamento in un corso, annuale, universitario di «diritto comparato» (in proposito infra § 11); ma come metodo di studio o di ricerca comparatistica. Sotto questo aspetto quello casistico sembra un metodo efficace e in certo senso necessario; s'intende, quando esso venga contenuto nei limiti del possibile e adoperato là dove esso può operare. Necessario per varie ragioni: a) anzitutto, come si fa a risolvere il problema della *law in action* senza il metodo casistico? Forse «per sentito dire» da altri, e specialmente dagli scrittori dello stesso diritto straniero, i quali non sono sempre, per varie ragioni, i più adatti a cogliere la loro *law in action*? b) come conoscere, senza quel metodo, i modi dell'interpretazione e dell'applicazione giudiziale della legge scritta e in genere del diritto straniero o della sua creazione giudiziale, gli atteggiamenti dei giudici, le loro tecniche, le loro eventuali tendenze alle finzioni, ecc.? E come conoscere tutto ciò rispetto a testi di legge magari generici? Eppure è questo uno dei principali problemi, sia nello studio del diritto straniero a scopi comparatistici, sia per la comparazione con quanto fanno «in realtà» i nostri giudici, con i loro metodi, i loro atteggiamenti, ecc. A tal punto che, dove non sia possibile procurarsi una certa massa di decisioni giudiziali, la comparazione ne risulta mutilata; c) in modo particolare, quanto alla comparazione fra diritto continentale e *common law*, è noto che questa è prevalentemente una *judge made law*; e che giudici, giuristi e avvocati di *common law* si formano attraverso lo studio dei casi. Tanto basta per imporre, in questo particolare campo di comparazione, quel metodo, non solo per lo studio del diritto straniero, ma anche per la comparazione. Si può mai pensare a ridurre quella *judge made law* (ove la *rule* sorge nel caso) in pillole di formulazioni generali per procedere poi nel modo deduttivo? D'altro lato, se i dati di comparazione, almeno entro certi limiti, devono essere omogenei, si potranno mai contrapporre alla casistica di *common law* (organizzata e sistemata) soltanto le nostre formulazioni generali e il nostro modo deduttivo? Si obietterà, magari, che noi continentali (a parte, direi, i francesi) procediamo in questo modo e dobbiamo offrire la soluzione di un problema secondo il modo a noi proprio (e comparare i due diversi modi e spiegarne il perché). L'osservazione, esatta da un certo punto di vista, non elimina la necessità di comparare anche la nostra casistica e di fare la cennata comparazione con dati omogenei. Né si può negare che anche da noi il metodo casistico e la giurisprudenza hanno importanza nell'interpretazione e nella pratica del

Il metodo di analisi empirico sul configurarsi della *law in action* per singoli istituti nei diversi ordinamenti stranieri trova un evidente antecedente nell'ormai famoso studio che La Porta, Shleifer, Vishny e Lopez-De-Silanes fecero negli anni Novanta del secolo scorso sul rapporto tra *Law e Finance*.

In tale studio, come noto, gli autori analizzarono gli effetti delle regole in materia di *governance* societaria, facendo riferimento in modo evidentemente non esaustivo ad alcuni regimi di diritto commerciale dei Paesi raggruppati sotto l'etichetta di «Paesi di *civil law* francese», al fine di individuarne le caratteristiche funzionali alla ricerca condotta.

Il presente studio cercherà allora di esaminare alcuni casi di regolazione in chiave comparata, individuando le eventuali interrelazioni tra i modelli illustrati e le possibili diversità di contesti istituzionali e giuridici in cui essi possono calarsi. L'obiettivo sarà quello, pertanto, non tanto di esprimere una valutazione in astratto circa la preferibilità di un modello rispetto all'altro, quanto piuttosto di individuare alcune delle variabili istituzionali e culturali da cui può dipendere l'efficienza dei singoli modelli.

Ciò, tenuto conto che la cosiddetta "efficienza" di una regola giuridica va in ogni caso valutata in relazione agli obiettivi di risultato che il legislatore ha ad essa assegnato. Ad esempio, l'efficienza della regola dell'offerta pubblica di acquisto totalitaria (*mandatory bid rule* – MBR)<sup>20</sup>

---

diritto e perfino nella dottrina. Il metodo casistico, così come il metodo della problematica, anzi più di questo, implica che non si pongano problemi generali, tendenzialmente astratti; e serve, quindi, per risalire dalla comparazione su problemi particolari a quella su problemi più generali.”

<sup>20</sup> In tema v., *ex multis*, C. COFFEE JR, *Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance*, in 84 *Columbia Law Review*, 1984, 1145 ss.; R. ROMANO, *A Guide to Takeovers: Theory, Evidence and Regulation*, in 9 *Yale Journal of Regulation*, 1992, 119 ss.; L. ENRIQUES, *The Mandatory Bid Rule in the Proposed EC Takeover Directive: Harmonization As Rent-Seeking?*, in G. FERRARINI – J. WINTER – K.J. HOPT (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford, OUP, 2004, 785 ss.; N. JENNINGS, *Mandatory Bids Revisited*, in 5 *Journal of Corporate Law Studies*, 2005, 37 ss.; G. PSAROUDAKIS, *The*

che, ai sensi dell'art. 106 del testo unico dell'intermediazione finanziaria di cui al d.lgs n. 58 del 1998, obbliga chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del trenta per cento, a promuovere un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso, può essere valutata positivamente in relazione all'obiettivo della protezione degli azionisti di minoranza, ma non magari sotto il profilo dell'efficienza del mercato del *corporate control*<sup>21</sup>. Nell'esempio della *mandatory bid rule*, alla molteplicità di obiettivi in relazione ai quali valutare l'efficienza della regola si dovrà aggiungere anche la differenza di contesto culturale e regolatorio, nella specie tra la regolazione statunitense e quella di matrice inglese<sup>22</sup>, nonché la difficoltà di individuare una comune definizione e nozione dei termini di comparazione (ad esempio, occorrerà intendersi su quali siano da

---

*Mandatory Bid and Company Law in Europe*, in 7 *European Company and Financial Law Review*, 2010, 550 ss.

<sup>21</sup> V. così F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *Corporate Control Transactions*, in 91 *Yale Law Journal*, 1982, 698 ss.; L.A. BEBCHUK, *Efficient and Inefficient Sales of Corporate Control*, in 109 *Quarterly Journal of Economics*, 1994, 957 ss. Tuttavia, in un recente studio (E.-P. SCHUSTER, *The Mandatory Bid Rule: Efficient, After All?*, in 76 *Modern Law Review*, 2013, 529 ss.) si compie un'analisi “involves substituting the question whether or not a transaction is efficient with the question how efficient the transaction with the winning bidder is, as compared to other potential outcomes. It will be shown that, in auction-like control sales, a US-type market rule often creates suboptimal results, as it fails to facilitate control-taking by the most value-creating bidder. Not taking this effect into account leads to systematic overestimation of the inefficiency costs of the MBR. It will further be shown that these advantages exist irrespective of the level of investor protection offered in a particular jurisdiction. Private benefits of control, typically associated with illegal conduct by the majority shareholder, insufficient investor protection laws and inadequate enforcement, are the main drivers for differences in the two rules' performances. It will be shown that synergies play an important role in analysing the optimality of the two rules, and, consequently, that the MBR fulfils a role beyond minority shareholder protection – one that cannot easily be substituted by other legal strategies” (531).

<sup>22</sup> Cfr., al riguardo, J. ARMOUR – D.A. SKEEL, *Who Writes the Rules for Hostile Takeovers, and Why? – The Peculiar Divergence of US and UK Takeover Regulation*, in 95 *Georgetown Law Journal*, 2007, 1727 ss.

considerare, in tutte le giurisdizioni esaminate, i cosiddetti *Private Benefits of Control*<sup>23</sup>).

### 3. L'ordinamento nazionale: tra concorrenza e regolamentazione.

La modernizzazione del diritto dell'economia che si è registrata nel nostro Paese negli anni Novanta del secolo scorso a seguito dell'attuazione, in vari settori del mercato, del diritto comunitario, avendo facilitato il processo di avvicinamento del nostro Paese agli altri Paesi dell'Unione europea, ha spinto i mercati nazionali ad essere più competitivi nel confronto con quelli di altri Stati<sup>24</sup>.

La nuova fisionomia dei mercati, rispondenti sempre più alle logiche concorrenziali, è stata conformata dall'applicazione dei criteri di trasparenza, parità tra gli operatori e correttezza comportamentale, rendendo l'ordinamento strumentalmente idoneo allo sviluppo del sistema economico<sup>25</sup>. Tale processo presenta però, tuttora, evidenti lacune.

L'Italia si caratterizza per gli ampi divari con gli altri Paesi più avanzati nel quadro regolatorio, nelle infrastrutture ICT e nel finanziamento degli investimenti in innovazione<sup>26</sup>. E', ad esempio, rilievo comune che l'ancora insufficiente grado di concorrenza costituisce un rilevante ostacolo alla crescita<sup>27</sup>.

---

<sup>23</sup> Problema segnalato, ad esempio, da A. DYCK – L. ZINGALES, *Private Benefits of Control: An International Comparison*, in 59 *Journal of Finance*, 2004, 537 ss. e da R.J. GILSON, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, in 119 *Harvard Law Review*, 2006, 1641 ss.

<sup>24</sup> F. CAPRIGLIONE, voce *Borsa (mercati di)*, in *Enc. dir.*, Agg. V, 2001.

<sup>25</sup> F. CAPRIGLIONE, voce *Borsa (mercati di)*, in *Enc. dir.*, Agg. V, 2001.

<sup>26</sup> V. così M. BENVENUTI – L. CASOLARO – E. GENNARI, *Misurare l'innovazione: un'analisi del divario italiano*, Questioni di economia e finanza (*Occasional Papers*) della Banca d'Italia n. 168, 2013.

<sup>27</sup> Osservano infatti M. BIANCO – S. GIACOMELLI – G. RODANO, *Concorrenza e regolamentazione in Italia*, Questioni di economia e finanza (*Occasional Papers*) della Banca d'Italia, 2012, che “l'insufficiente grado di concorrenza costituisce un rilevante ostacolo alla crescita in Italia. Tra i principali responsabili dell'insoddisfacente situazione vi sono il contesto istituzionale e la regolamentazione di alcuni comparti soggetti a fallimenti del mercato. Nel primo ambito, la scarsa attenzione per l'efficienza economica

Al fine di accrescere il livello di concorrenza nell'ordinamento, anche la Corte costituzionale ha avallato un utilizzo estensivo della competenza legislativa esclusiva dello Stato nella materia, appunto, della tutela della concorrenza. Nella sentenza n. 14 del 2004, la Corte ha ad esempio rilevato che l'inclusione della tutela della concorrenza nella lettera e) dell'art. 117, comma 2, Cost., unitamente alle materie "moneta, tutela del risparmio e mercati finanziari; sistema valutario; sistema tributario e contabile dello Stato; perequazione delle risorse finanziarie", evidenzia l'intendimento del legislatore costituzionale del 2001 di unificare in capo allo Stato strumenti di politica economica che attengono allo sviluppo dell'intero Paese, strumenti che, in definitiva, esprimono un carattere unitario e, interpretati gli uni per mezzo degli altri, risultano tutti finalizzati ad equilibrare il volume di risorse finanziarie inserite nel circuito economico.

Rileva, al riguardo, la Corte che l'intervento statale si giustifica, dunque, per la sua rilevanza macroeconomica, essendo in tale quadro mantenuta allo Stato la facoltà di adottare sia specifiche misure di rilevante entità, sia regimi di aiuto ammessi dall'ordinamento europeo, purché siano in ogni caso idonei, quanto ad accessibilità a tutti gli operatori ed impatto complessivo, ad incidere sull'equilibrio economico generale.

Da ultimo, l'introduzione di regolazioni da parte dello Stato sullo statuto giuridico delle imprese<sup>28</sup>, che siano in grado di favorire l'avvio e lo sviluppo dell'attività d'impresa meglio della normativa vigente e così accrescere la competitività del sistema produttivo nazionale, è riconducibile nel suo complesso alla materia di competenza legislativa

---

si è tradotta in un quadro normativo instabile e poco coerente, in una disciplina dell'attività d'impresa sproporzionata rispetto agli obiettivi, e in un sistema di tutela dei contratti inefficace. I tentativi di riforma avevano in passato mostrato scarsi risultati. Nel secondo ambito, la regolamentazione era soddisfacente solo in alcuni comparti. Le eccessive riserve di attività e la regolamentazione restrittiva rappresentavano un ostacolo alla concorrenza nei servizi professionali. La consapevolezza della rilevanza delle politiche per la concorrenza per favorire la crescita ha dato nuovo impulso sin dal 2011 alla realizzazione di un vasto programma di liberalizzazione e di riforma dell'ambiente istituzionale in cui operano le imprese".

<sup>28</sup> V. la legge n. 180 del 2011.

esclusiva dello Stato tutela della concorrenza, come intesa dalla consolidata giurisprudenza della Corte costituzionale.

Ovviamente, l'efficienza di una regolazione dipenderà, seguendo l'approccio di *law and economics*, sia dalla specificità delle sue norme<sup>29</sup> – come insegna il dibattito tra i fautori della *rule-based regulation* e i sostenitori della *principle-based regulation* e della regolazione per *standards*<sup>30</sup>, anche alla luce dell'approccio della *behavioral law and economics*<sup>31</sup> – sia dal livello di decentralizzazione della normazione, che può consentire forme di *regulatory competition* tra livelli o diversi organi dell'organizzazione statale<sup>32</sup> o sovranazionale<sup>33</sup>, sempre comunque nel contesto di un'armonizzazione complessiva del sistema legale<sup>34</sup>.

In particolare, appare importante sottolineare che la specificità del comando normativo è stata intesa come un rimedio volto a garantirne l'*enforcement* in quei Paesi con un basso livello di capitale sociale<sup>35</sup>,

---

<sup>29</sup> V. FON – F. PARISI, *On the optimal specificity of legal rules*, George Mason Law & Economics Research Paper No. 04-32, 2007 nonché, sulle norme non legislative, C.S. DIVER, *The optimal precision of administrative rules*, in *Yale Law Journal*, 1983, 93, 65 ss.

<sup>30</sup> L. KAPLOW, *Rules versus Standards: An economic analysis*, in *Duke Law Journal*, 1992, 42, 3, 557 ss.; J. BLACK, *Forms and paradoxes of principles-based regulation*, in *Capital Markets Law Journal*, 2008, Vol. 3, 4, 425 ss.; D.A. CRANE, *Rules versus standards in antitrust adjudication*, Cardozo Legal Studies Research Paper No. 162, 2007.

<sup>31</sup> R.B. KOROBKIN, *Behavioral analysis and legal form: Rules vs. standards revisited*, in *Oregon Law Review*, 2000, 79, 23–60.

<sup>32</sup> Cfr. A. ARCURI – G. DARI-MATTIACCI, *Centralization versus decentralization as a risk-return trade-off*, in *Journal of Law and Economics*, 2010, 53, 359 ss.

<sup>33</sup> R. VAN DEN BERGH, *Regulatory competition or harmonization of laws—guidelines for the European regulator*, in A. MARCIANO – M. JOSSELINE (eds.), *The economics of harmonizing law*, Cheltenham, Edward Elgar, 2002, 27 ss.

<sup>34</sup> L. KAPLOW, *A model of the optimal complexity of legal rules*, in *Journal of Law, Economics and Organization*, 1995, 11, 150 ss.; B. CRETTEZ – B. DEFFAINS – R. DELOCHE, *On the optimal complexity of law and legal rules harmonization*, in *European Journal of Law and Economics*, 2009, 27, 129 ss.

<sup>35</sup> H.-B. SCHÄFER, *Rules versus standards in rich and poor countries: Precise legal norms as substitutes for human capital in low-income countries*, in *The University of Chicago Supreme Court Economic Review*, 2006, 113 ss.

accompagnandosi e favorendo il grado concreto di *enforcement*<sup>36</sup> e di effettiva *judicial protection*<sup>37</sup>.

Di recente, anche sulla scorta delle migliori prassi internazionali<sup>38</sup>, nell'ordinamento nazionale la tensione nei confronti del conseguimento di una maggiore efficienza della regolazione e della qualità delle norme<sup>39</sup> - considerato che la qualità delle regole sia tra i fattori chiave per la competitività dei paesi e la loro capacità di attrarre investimenti<sup>40</sup> - ha indotto il legislatore a prescrivere l'utilizzo di tecniche dirette a migliorare la qualità della stessa regolazione<sup>41</sup>, come l'introduzione dell'analisi d'impatto<sup>42</sup> e l'obbligo di motivare gli atti regolatori generali, che vale ad accrescere la legittimazione delle scelte regolatorie compiute, di fronte ai

---

<sup>36</sup> Cfr., ad esempio, J. STUYCK, *Public and private enforcement in consumer protection: general comparison EU-USA*, in F. CAFAGGI - H.-W. MICKLITZ (eds.), *New frontiers of consumer protection the interplay between private and public enforcement*, Oxford, Intersentia, 2009, 63 ss.

<sup>37</sup> J. BAST, *Legal instruments and judicial protection*, in A. VON BOGDANDY - J. BAST (eds.), *Principles of European constitutional law*, Oxford- Muenchen, 2010, 345 ss.

<sup>38</sup> Cfr. OCSE, *Recommendations for Improving the Quality of Government Regulation*, 1995; OCSE, *Guiding Principles for Regulatory Quality and Performance*, 2005; OCSE, *Regulatory Quality Management Tools and Strategies and Financial Sector Regulation*, 2009.

<sup>39</sup> N. RANGONE,  *Mercati finanziari e qualità delle regole*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 1, 55 ss.

<sup>40</sup> Osserva N. RANGONE,  *Mercati finanziari e qualità delle regole*, 55, con riguardo al concetto di "qualità delle regole", che "le numerose definizioni sembrano convergere nel porre l'accento sia sulle procedure per l'adozione delle regole (che devono essere partecipate, trasparenti ed *accountable*), sia sulle regole stesse, che devono essere coerenti, chiare, comprensibili (in risposta ad un'esigenza di qualità formale), necessarie, residuali e rispettose dei principi di proporzionalità ed adeguatezza alla luce di una valutazione delle alternative meno restrittive (in risposta ad un'esigenza di qualità sostanziale)".

<sup>41</sup> N. RANGONE, *La qualità delle regole: molti strumenti, pochi risultati*, in *Studi parlamentari e di politica costituzionale*, 2010, 170, 97 ss.

<sup>42</sup> Cfr. A. ARCURI - R. VAN DEN BERGH, *Metodologie di valutazione dell'impatto della regolamentazione: il ruolo dell'analisi costi-benefici*, in *Mercato concorrenza regole*, 2001, 2, 223 ss.

destinatari, aumentandone conseguentemente il grado di efficacia e di osservanza<sup>43</sup>.

Tutto ciò, in ogni caso, nella consapevolezza che in molte materie oggetto di disciplina da parte del diritto dell'economia, e in special modo per quanto concerne il diritto dei mercati finanziari, la regolazione appare oramai sempre più conformatata dal livello sovranazionale, che lascia ben poco spazio al regolatore nazionale e ben poca discrezionalità in sede di recepimento alle fonti dell'ordinamento interno<sup>44</sup>.

---

<sup>43</sup> M. COCCONI, *Motivazione e qualità dei procedimenti di regolazione generali*, in *Il diritto dell'economia*, 2011,3-4, 459 ss.

<sup>44</sup> In tema v., da ultimo, l'approfondita monografia di M. DE BELLIS, *La regolazione dei mercati finanziari*, Milano, 2012.

## CAPITOLO II

# GARANZIA COSTITUZIONALE DELL'INIZIATIVA PRIVATA E SVILUPPO ECONOMICO: SPUNTI COMPARATISTICI

SOMMARIO: 1. L'iniziativa economica privata nell'art. 41 Cost. – 2. La conformazione operata dal diritto dell'Unione europea. – 3. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Francia. – 4. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Germania. – 5. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Spagna. – 6. I recenti tentativi di riforma dell'art. 41 Cost. – 7. La liberalizzazione delle attività economiche in Italia.

### 1. L'iniziativa economica privata nell'art. 41 Cost.

L'iniziativa economica privata è, secondo l'art. 41, comma 1, Cost., libera, non potendo tuttavia svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recar danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana (art. 41, comma 2, Cost.).

La correlazione tra le citate due disposizioni ha costituito l'oggetto di un lungo dibattito dopo l'approvazione della Carta costituzionale, con particolare riguardo al rapporto tra l'iniziativa economica privata e il suo svolgimento<sup>45</sup>.

---

<sup>45</sup> Osserva, al riguardo, A. BALDASSARRE, voce *Iniziativa economica privata*, in *Enc. dir.*, 1971, XXI, che la distinzione tra l'iniziativa e il suo svolgimento, “sebbene costituisca un dato testuale difficilmente confutabile, ha dato luogo ad ipotesi applicative tanto problematiche che alla fine ne sono risultate rafforzate, per via indiretta, le convinzioni opposte o divergenti. Tuttavia sia l'atteggiamento favorevole sia quello contrario hanno avuto il torto di porsi in una prospettiva falsata dal fatto che dalla soluzione in un senso o nell'altro di questo problema si è fatto erroneamente dipendere il prevalere del principio di libertà individuale ovvero quello dell'interventismo pubblico nell'economia. Questa supposizione ha costituito la base comune che ha permesso di

---

affermare, da una parte, che la separazione oggettiva fra l'iniziativa ed il suo svolgimento equivale a garantire integralmente una situazione giuridica soggettiva avente per contenuto la libera scelta delle finalità (= attività) economiche ed a limitare per contro il campo operativo dei «poteri positivi» esercitabili per mezzo dei programmi e dei controlli previsti dall'art. 41 comma ult. Cost. alle attività di organizzazione dei mezzi da utilizzare in vista del perseguimento degli scopi prescelti; e dall'altra, che la distinzione, denotando più che altro una diversa accentuazione enfatica, non è di impedimento al fine di restringere la garanzia della libertà di iniziativa ad uno spazio meramente residuale, oppure, secondo un'altra interpretazione, al fine di stemperare la stessa iniziativa come posizione soggettiva e di convertirla tendenzialmente in una situazione di carattere oggettivo. Ma, per la verità, mentre queste ultime opinioni mai si accordano tanto con il testo dispositivo quanto con la *ratio* della norma, l'altra invece, pur cogliendo un aspetto essenziale della disciplina costituzionale dell'iniziativa privata, ne fornisce una versione il cui significato specifico non è chiaramente percepibile, sia in ragione della natura metaforica dei termini «fine» e «mezzo» e quindi della loro assoluta relatività semantica, sia per il motivo che le proposizioni usate possono oggettivamente condurre ad interpretazioni completamente opposte. La scelta dei fini infatti è tutelabile giuridicamente solo se ed in quanto riesca ad esprimersi in comportamenti esteriori. La distinzione proposta pertanto viene a denotare sul piano normativo solamente due possibilità: che non sia lecito costringere un privato a compiere un determinato comportamento; oppure che debba considerarsi libera la determinazione operata dai privati degli indirizzi produttivi, e vincolabili invece le modalità di attuazione (sempre che con esse non vengano alterati gli indirizzi prestabiliti). Ora, se si accogliesse la prima ipotesi, la differenziazione dell'iniziativa dal suo svolgimento finirebbe per perdere ogni carattere specificamente qualificante, poiché, eguagliata la libertà di iniziativa alla libera scelta di un lavoro, che peraltro trova già riconoscimento nell'art. 4 Cost., la corrispondente situazione soggettiva privata sarebbe concepibile (e di fatto è sancita) pure in economie integralmente pianificate: di guisa che una siffatta interpretazione mostrerebbe di supporre che la differenza tra la garanzia accordata all'iniziativa economica privata in un regime fondato sul mercato e quella riconosciuta alla stessa in un sistema basato sul piano coattivo e generale è di natura puramente quantitativa. Se invece si seguisse la seconda ipotesi, il risultato complessivo diverrebbe allora assolutamente improbabile, non soltanto perché esso implicherebbe un'accettazione totale del principio teorico del «laissez faire», secondo cui i fini prescelti dai privati in vista del loro utile individuale coinciderebbero perfettamente con le finalità della collettività, ma anche per il motivo che darebbe luogo ad un sistema interventistico che, richiedendo solo misure «conformi» rispetto alla «privatezza» delle iniziative, sarebbe in irrimediabile contrasto con l'ordinamento costituzionale e con la realtà economica del nostro Paese. In effetti, il termine iniziativa economica da sempre ha denotato l'atto di avvio di nuove attività economiche e quindi, l'ingresso sul mercato di nuovi produttori o di nuove opere produttive. Storicamente, però, questo senso generico ha dato luogo, in corrispondenza dei diversi contesti cui è stato riferito e dei diversi referenti materiali cui

---

è stato connesso, a significati specifici di vario contenuto. Così, ad esempio, partendo dalla premessa che ogni uomo, essendo dotato di un proprio patrimonio, «vive con lo scambio, e cioè diventa in una certa misura commerciante» (Smith), si può logicamente affermare che il campo materiale dell'iniziativa economica sia delimitabile all'interno di qualsivoglia attività economica, tanto se posta in essere dal possessore di beni capitali, quanto se realizzata dal lavoratore dipendente od indipendente. Ma se, invece, si presuppone un modello economico in cui la pura attività produttiva risulti separata dalla proprietà dei beni, allora il concetto di iniziativa dev'essere limitato ai soli atti di avvio di un nuovo processo produttivo. Tra queste due alternative teoriche la Costituzione sembra scegliere quella più aderente alla realtà, vale a dire la seconda fra quelle enunciate, sia perché, come si è già visto, circoscrive l'oggetto dell'art. 41 alla sola attività di produzione in senso stretto, sia perché disciplina altrove ed in modo diverso la libertà di scelta e di svolgimento del lavoro. La Costituzione insomma identifica l'iniziativa economica con l'investimento, quale atto che costituisce il fondamento logico di un processo produttivo qualitativamente determinato, o, più precisamente, definendone la natura nell'ambito generale degli investimenti patrimoniali, con quello che gli economisti qualificano, per l'appunto, come investimento di iniziativa (o speculativo), il quale può determinarsi giuridicamente come atto di destinazione di beni capitali al processo produttivo. Soltanto in questo atto, che, per definizione, non è assoggettabile ad organizzazione, ma, a sua volta, dà vita a nuove organizzazioni produttive, può razionalmente e realisticamente individuarsi l'iniziativa economica privata, sempre che non si voglia stravolgere il tenore letterale delle disposizioni costituzionali e non si pretenda, nel medesimo tempo, di avanzare azzardate ipotesi interpretative che, non solo non si armonizzano con altre norme costituzionali, ma risultano altresì di estensione pressoché indeterminata nonché di difficilissima applicazione pratica. In particolare, poi, l'interpretazione enunciata ha il pregio di dar conto adeguatamente dei rapporti tra iniziativa privata e programmazione economica. La previsione di una pianificazione «operativa», cioè non meramente indicativa, che sia in grado di indirizzare verso fini politici di utilità sociale anche l'attività economica privata, vuole significare che la Costituzione mira a tutelare non il perseguimento delle finalità private, ma piuttosto l'allocazione da parte dei privati delle risorse produttive di ricchezza ossia la destinazione privata dei capitali alla produzione, riservando invece ai poteri pubblici l'intervento sulle ulteriori utilizzazioni di tali risorse al fine di permettere il raggiungimento di fini generali di natura sociale. D'altro canto, l'interpretazione ora riferita dà una giustificazione della garanzia della libertà d'iniziativa privata che fa proprio e supera altresì l'usuale riconoscimento della particolare capacità dei privati di avviare nuovi processi di trasformazione economica, poiché, riferendo l'iniziativa all'investimento produttivo, tiene conto del fatto che non si può assoggettare a vincoli un comportamento, il cui elemento essenziale, il rischio, è interamente addossato sui privati. Ma l'osservazione, di comune acquisizione ormai, secondo cui la libertà d'iniziativa privata ha come suo necessario *pendant* il rischio, implica come sua logica conseguenza, che il riferimento soggettivo dell'iniziativa medesima spetti, non già agli imprenditori,

---

bensì ai capitalisti, i quali sono i soli, come è noto, a sopportare il suddetto rischio. Ciò vale non soltanto come ulteriore conferma del rilievo che la disciplina disposta dall'art. 41, comma 1, Cost. ha un senso se e solo se le sia riconosciuto come oggetto la destinazione dei beni capitali alla produzione, ma anche come premessa sulla cui base la gestione produttiva, logicamente conseguente all'investimento, diviene qualificabile solamente come svolgimento dell'iniziativa stessa. L'impresa medesima quindi, al pari di ogni altra forma di gestione economica, non gode del principio di libertà statuito nell'art. 41, comma 1, Cost., ma soggiace invece ai «limiti» previsti nel capoverso dello stesso articolo. Questa conclusione, che pure contrasta con l'opinione giuridica corrente, fornisce però un'adeguata giustificazione della posizione dell'attività imprenditoriale nel processo produttivo. L'impresa infatti è soltanto uno sviluppo puramente eventuale dell'investimento (o iniziativa) e, comunque, non è collegata ad esso in modo necessario, poiché costituisce non soltanto uno dei modi di organizzazione dell'attività produttiva, ma anche una forma attraverso cui vengono esercitate, come già si è visto, attività, come la scuola, la ricerca scientifica, l'istruzione professionale e così via, che la stessa Costituzione esclude dai «rapporti economici». D'altra parte, l'identificazione tra l'iniziativa e l'impresa è propria delle unità produttive del secolo scorso, ossia delle organizzazioni di tipo tayloriano, nelle quali la decisione finale spetta in ogni caso all'imprenditore-proprietario. Nei tempi presenti, invece, l'iniziativa si ripartisce fra i vari soggetti partecipanti all'organizzazione produttiva ed è imputabile, nella maggioranza dei casi, a centri operativi dell'impresa-istituzione diversi dall'imprenditore giuridico e situati addirittura in un rapporto di lavoro dipendente. In generale, dunque, per svolgimento dell'iniziativa vengono intesi tanto i tipi strutturali quanto i moduli funzionali conseguenti alla destinazione produttiva dei beni capitali. Il suo significato specifico, pertanto, concerne tanto le istituzioni per mezzo delle quali viene esercitata l'attività produttiva, quanto i comportamenti e gli atti che realizzano concretamente l'esercizio medesimo. In altri termini, l'utilità sociale, la sicurezza, la libertà e la dignità umana costituiscono, nei modi stabiliti dall'art. 41 comma 2, il parametro di legittimità sia della disciplina giuridica relativa ai soggetti (cioè: presupposti e requisiti soggettivi, struttura e caratteri delle società abilitate all'esercizio di attività cui inerisce una funzione produttiva) od ai rapporti intersoggettivi (cioè: relazioni tra imprenditore e lavoratore subordinato oppure tra i produttori fra loro o tra questi ed i terzi) sia del regime giuridico dei beni economici, sia dei singoli atti o delle singole attività attraverso cui viene organizzata in concreto la produzione stessa, ovvero anche delle disposizioni e delle misure attinenti ai contratti ed alla contrattazione per il cui tramite essa si esplica. Non si deve dimenticare tuttavia che il rapporto tra iniziativa e svolgimento, e cioè il rapporto tra l'investimento ed il suo esercizio, tra l'investimento e l'organizzazione conseguenziale, ha una natura dialetticamente reciproca, di guisa che, ad esempio, come l'impresa appare essere conseguenza dell'investimento, così questo rimanda all'impresa come al suo soggetto generico. Ciò significa che iniziativa e svolgimento sono i due momenti logici in cui l'intero processo produttivo è analiticamente scomponibile dal punto di vista dell'art. 41 Cost. e che la priorità logica dell'uno sull'altro non

Con riguardo ai limiti e agli interventi del potere pubblico sull'iniziativa economica privata, del tutto pacifica, per quanto qui interessa, è l'interpretazione<sup>46</sup> che distingue, per un verso, le forme organizzative della stessa iniziativa privata, in relazione alla quale i poteri pubblici possono adottare misure fornite di immediata imperatività, e, per altro verso, le ipotesi di interventi relativi all'iniziativa.

In questo secondo caso, proprio il riconoscimento costituzionale ai privati della libertà di avviare processi produttivi consente ai poteri pubblici soltanto di adottare atti volti a incoraggiare od a scoraggiare l'iniziativa privata, giammai a inciderla direttamente in modo autoritativo.

---

necessariamente si manifesta come rapporto cronologico nella singola fattispecie isolatamente considerata. D'altra parte, l'unitarietà materiale del fenomeno produttivo non deve indurre a trascurare la distinzione logica e giuridica dei suoi momenti particolari. Se infatti venisse a mancare una chiara delimitazione dei distinti àmbiti oggettivi entro i quali debbono considerarsi operative le disposizioni contenute nei commi 1 e 2 dell'art. 41, con ciò stesso si perderebbe la possibilità di stabilire un criterio unitario di armonizzazione dei principi della libertà d'iniziativa privata e dell'intervento pubblico, i quali, separati in tal modo dai loro rispettivi correlati materiali ed inseriti conseguentemente in una dimensione astrattistica, verrebbero ad assumere significati assolutamente opposti e, quindi, suscettibili di dar vita ad equivoci e ad arbitrari compromessi. La conseguenza pratica più pericolosa dell'atteggiamento criticato, che in parte si trova realizzato anche nella giurisprudenza costituzionale, consiste nel fatto che la necessaria ricerca di un qualche equilibrio fra le istanze considerate come opposte verrebbe a fondarsi su basi puramente empiriche, inevitabilmente condizionate dalla mera accidentalità politica. Di fronte a questo scacco dell'interpretazione giuridica non può esser ritenuta come una risposta valida la teoria del cosiddetto *Wesensgehalt*, che, fondata nell'ordinamento costituzionale della Germania federale sopra dati positivi testuali, è stata da alcuni ingiustificatamente trasposta pure nel sistema italiano. Tale formula, infatti, lungi dal semplificare il problema, arreca in realtà motivi di maggiore complicazione, poiché abbisogna anch'essa di una chiarificazione che non è contenuta in sé. Le numerose ed intricate discussioni che essa ha suscitato nella dottrina tedesca costituiscono un indice molto significativo della sua scarsa forza delucidatrice. Non si esclude, con ciò, che un analogo problema non sorga, relativamente alla Costituzione italiana, a proposito dei numerosi cosiddetti concetti indeterminati, che costituiscono i criteri di intervento legislativo o i limiti di estensione riguardanti la quasi totalità dei diritti di libertà garantiti dalla Costituzione; ma si esclude soltanto che la piatta applicazione all'ipotesi di specie della problematica relativa al «contenuto essenziale» concorra alla ricerca di una corretta risoluzione<sup>77</sup>.

<sup>46</sup> A. BALDASSARRE, voce *Iniziativa economica privata*, cit.

Pertanto, la dottrina costituzionalistica ritiene che i programmi e i controlli adottabili per scopi dirigistici e di coordinamento operano, sui presupposti soggettivi dell'iniziativa, di guisa che i privati restano sempre liberi di compiere o meno l'investimento di propri capitali nella produzione, determinandone la quantità e la qualità<sup>47</sup>.

A livello di teoria dello Stato, è noto come il passaggio dallo Stato liberale di diritto allo Stato democratico sociale sia caratterizzato dagli sviluppi dei poteri pubblici di regolazione del mercato che, come osserva la dottrina costituzionalistica, sono stati presenti anche negli stessi ordinamenti liberali, considerando che il mercato non è mai stato un mero prodotto di natura e, di conseguenza, non è mai mancato un intervento conformativo di esso basato su scelte politiche dei pubblici poteri<sup>48</sup>.

La stessa dottrina<sup>49</sup> osserva, poi, come in realtà le figure di intervento pubblico nell'economia previste nell'art. 41 Cost. mal si presterebbero ad essere classificate distinguendo tra "interventismo" e "dirigismo", tra "economia controllata" ed "economia regolata", tra "interventismo" e "programmazione", poiché oltre a semplificare eccessivamente in nome di un oscuro descrittivismo, rimanderebbero ad un criterio fondato non sulle forme oppure sull'ambito o sul grado di incidenza degli interventi, quanto sul risultato che complessivamente si tenta di perseguire con essi.

Vero è, piuttosto, con riguardo alla libertà contrattuale, che i limiti previsti allo svolgimento delle iniziative economiche private ai sensi dell'art. 41 Cost. non impediscono che possano venir legittimamente imposti sia vincoli relativi alla scelta dell'altro contraente e alla determinazione del contenuto del contratto, sia obblighi legali a contrarre, tenendo però ben presente che la tutela che la Costituzione appresta ai privati di investire liberamente i propri capitali nella produzione deve assicurare, in definitiva, ad essi l'espressione della loro sfera di libertà contrattuale nei rapporti patrimoniali<sup>50</sup>.

---

<sup>47</sup> A. BALDASSARRE, voce *Iniziativa economica privata*, cit.

<sup>48</sup> S. BARTOLE, voce *Stato (forme di)*, in *Enc. dir.*, Annali II-2, 2008, 1122.

<sup>49</sup> A. BALDASSARRE, voce *Iniziativa economica privata*, cit.

<sup>50</sup> A. BALDASSARRE, voce *Iniziativa economica privata*, cit.

In sostanza, l'art. 41 Cost. varrebbe a delineare un sistema di economia misto<sup>51</sup>, in cui convivono soggetti pubblici e soggetti privati, nell'ambito del quale le limitazioni alle attività economiche sono da intendere come necessarie per realizzare un'economia sociale di mercato, cioè di un mercato corretto e indirizzato a fini sociali<sup>52</sup>.

L'attuale "Costituzione economica"<sup>53</sup>, quindi, configura un ordine giuridico del mercato<sup>54</sup> basato sulla libertà di iniziativa economica dei privati, che può essere corretto dall'intervento dei poteri pubblici per il conseguimento dei fini sociali riconosciuti dalla stessa Carta costituzionale, nonché per la tutela dello stesso mercato. E', quest'ultimo, il caso, ad esempio, della regolazione pubblica a tutela della libertà di concorrenza<sup>55</sup>, essendo la libertà di concorrenza un "valore implicito nella libertà di iniziativa"<sup>56</sup>.

A seguito del recepimento dei principi del diritto comunitario nell'ordinamento interno, quindi, il principio di tutela del valore-mercato

---

<sup>51</sup> M. LUCIANI, voce *Economia (nel diritto costituzionale)*, in *Dig. Disc. pubbl.*, V, Torino, 1990, cit., 376; G. MORBIDELLI, voce *Iniziativa economica privata*, in *Enc. giur.*, XVII, Roma, 1989, 1.

<sup>52</sup> Cfr. F. GALGANO, *Art. 41*, in F. GALGANO – S. RODOTÀ, *Rapporti economici*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Roma-Bologna, 1982, 11 ss.; A. PACE, *Iniziativa privata e governo pubblico dell'economia*, in *Giur. cost.*, 1979; R. NANIA, *Libertà economiche: impresa e proprietà*, in R. NANIA – P. RIDOLA (a cura di), *I diritti costituzionali*, Torino, 2006, 203; G. GROTTANELLI DE' SANTI, *Qualche osservazione sull'evoluzione del valore costituzionale della libertà di iniziativa economica*, in *Scritti in onore di A. Predieri*, Vol. II, Milano, 1996, 981 ss.

<sup>53</sup> Per cui v. R. MICCÙ, «*Economia e Costituzione*»: una lettura della cultura giuspubblicistica tedesca, in *Quad. Plur.*, 1996; S. CASSESE, *La nuova Costituzione economica*, Roma-Bari, 2010; G.U. RESCIGNO, voce *Costituzione economica*, in *Enc. Giur.*, X, 2001; G. BIANCO, voce *Costituzione economica*, in *Dig. Disc. pubbl.*, III, Agg., Torino, 2008, 259 ss.

<sup>54</sup> In tema v. N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 2009.

<sup>55</sup> Sui concetti di mercato e concorrenza v. L. CASSETTI, *La cultura del mercato tra interpretazioni della costituzione e principi comunitari*, Torino, 1997 e, più di recente, A. BRANCASI, *La tutela della concorrenza mediante il divieto di aiuti di Stato*, in *Dir. pubbl.*, 2010, 1.

<sup>56</sup> G. OPPO, *L'iniziativa economica*, in AA.VV., *La Costituzione economica a quarant'anni dall'approvazione della Carta fondamentale*, Milano, 1990, 65-66.

ha trovato cittadinanza<sup>57</sup>, in modo specifico dopo la legge n. 287 del 1990, autodefinitasi norma di attuazione dell'art. 41 Cost., che ha istituito l'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM)<sup>58</sup>. L'affermarsi del principio di tutela della concorrenza nell'ordinamento italiano è passata, dopo il 2001, anche per il nuovo disposto dell'art. 117, comma 2, lett. e), Cost., a seguito del quale la Corte, al fine di definire la sfera di competenza legislativa esclusiva statale, è diventata paladina dei principi comunitari di libertà del mercato<sup>59</sup>.

In particolare, dopo la crisi dei mercati iniziata nel 2007<sup>60</sup>, la protezione della libertà di iniziativa economica privata, intesa come

---

<sup>57</sup> P. RIDOLA, *Diritti di libertà e mercato nella "Costituzione europea"*, in *Quad. cost.*, 2000, 1, 15 ss. Da ultimo, rileva tuttavia M. LIBERTINI, voce *Concorrenza*, in *Enc. dir.*, Annali III, 2010, 192-193, come le disposizioni di principio contenute nel Trattato CE siano cambiate notevolmente con l'entrata in vigore, il 1° dicembre 2009, del Trattato di Lisbona, essendo, in particolare, scomparsa dall'art. 3 Trattato Ue "l'indicazione della «concorrenza non falsata» come obiettivo fondamentale dell'Unione stessa. Esso viene sostituito con l'affermazione per cui l'Unione «si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente». Com'è noto, la soppressione della concorrenza, fra gli obiettivi del Trattato, è stata chiesta ed ottenuta dalla Francia, sulla base dell'assunto per cui la concorrenza non può essere considerata un valore in sé, ma dev'essere tutelata solo se e in quanto costituisca uno strumento utile per ottenere risultati socialmente utili. La tutela della concorrenza non è però scomparsa dalle norme dei trattati: è stata spostata in altre disposizioni, e precisamente fra quelle che determinano scopi e mezzi dei vari settori di intervento delle politiche comunitarie.".

<sup>58</sup> Cfr. 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*, Roma, 2000, 69 ss.

<sup>59</sup> G. CORSO, *La tutela della concorrenza come limite della potestà legislativa (delle regioni e dello Stato)*, in *Dir. pubbl.*, 2002, 3, 981 ss.

<sup>60</sup> Per le cui conseguenze sulla regolazione, in particolare, dei mercati finanziari v., *ex multis*, F. CAPRIGLIONE, *Crisi a confronto (1929 e 2009). Il caso italiano*, Padova, 2009; P. DE CARLI, *Considerazioni di sistema su crisi economica e specialità normativa in materia di banca e finanza*, in *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010, 1171 ss.; M. CERA, *Crisi finanziaria, interventi legislativi e ordinamento bancario*, *ibidem*, 1195 ss.; M. RISPOLI FARINA, *La crisi dei mercati finanziari e la riforma dei sistemi di vigilanza. Europa ed Usa in bilico tra politiche di salvataggio e prospettive effettive di riforma*, *ibidem*, 1211 ss.; F. MERUSI, *Variazioni su crisi economica e*

garanzia individuale, è sfociata nella tutela più complessiva dell'istituzione-mercato, inteso come valore in sé e non solo, quindi, in funzione della tutela degli interessi dei singoli attori, passando da una tradizionale dimensione solo soggettivistica delle libertà di iniziativa economica ad una dimensione oggettivistica della stessa libertà<sup>61</sup>.

La globalizzazione dei mercati e delle fonti del diritto che si è verificata nell'ultimo ventennio<sup>62</sup>, mettendo in discussione gli stessi fondamenti storici del diritto pubblico, già scossi dalla crisi finanziaria tramutatasi in crisi del debito sovrano degli Stati nazionali<sup>63</sup>, ha comunque avuto un forte impatto sulla tradizionale configurazione del ruolo dello Stato nell'economia e sulla scelta tra settore pubblico e settore privato per la produzione di beni e servizi<sup>64</sup>.

---

*regolazione*, in *Il diritto dell'economia*, 2010, 4, 623 ss.; G. PRESTI, *Mezzi e fini nella nuova regolazione finanziaria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, 2, I, 208 ss.

<sup>61</sup> Cfr. così F. CINTIOLI, *L'art. 41 della Costituzione tra il paradosso della libertà di concorrenza e il "diritto della crisi"*, in *Dir. soc.*, 2009, 3-4, 375 ss. Più in generale, per l'impatto della crisi economica sulla dimensione costituzionale della libertà di iniziativa economica privata v. F. ANGELINI, *L'iniziativa economica privata*, in AA.VV., *Il diritto costituzionale alla prova della crisi economica*, Atti del Convegno di Roma, 26-27 aprile 2012, a cura di F. Angelini e M. Benvenuti, Napoli, 2012, 115 ss.

<sup>62</sup> Per cui v., *ex multis*, G. TEUBNER (ed.), *Global Law Without a State*, Dartmouth, Aldershot, 1997; M.A. FRISON-ROCHE, *Le versant juridique de la mondialisation*, in *Revue des deux mondes*, 1997, 45 ss.; K. JAYASURIYA, *Globalization, Law and the Transformation of Sovereignty: The Emergence of Global Regulatory Governance*, in *Indiana Journal of Global Legal Studies*, 1999, 425 ss.; N. IRTI, *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 625 ss.; F. GALGANO, *La globalizzazione nell'specchio del diritto*, Bologna, 2004; R. WOLFRUM – V. RÖBEN (eds.), *Legitimacy in International Law*, Heidelberg, Springer, 2008 nonché F. FRACCHIA, *Il diritto dell'economia alla ricerca di un suo spazio nell'era della globalizzazione*, in *Il Diritto dell'economia*, 2012, 1, 11 ss.

<sup>63</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE – G. SEMERARO, *Crisi finanziaria e dei debiti sovrani. L'Unione Europea tra rischi ed opportunità*, Torino, 2012.

<sup>64</sup> V., al riguardo, le riflessioni di G. NAPOLITANO, *Dalla crisi finanziaria alla crisi del debito sovrano: le nuove tendenze del diritto pubblico*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2012, 1, 81 ss. Sul genere di intervento dei *policymakers* in Italia in risposta alla crisi, finalizzata a "to freeze the expenditure of the public sector" mediante interventi sul *budget process* e sulle politiche del personale, v. F. DI MASCIO – A. NATALINI – F. STOLFI, *The ghost of crises past: analyzing reform sequences to understand Italy's response to the global crises*, in *Public Administration*, 2013, 91, 17 ss.

Secondo la giurisprudenza costituzionale, in ogni caso, il valore costituzionale della libertà di iniziativa economica privata e di libertà di concorrenza può, nella regolazione adottata dai poteri pubblici, essere limitata in ragione dei commi 2 e 3 dell'art. 41 Cost. i quali, incorporando valori meritevoli di particolare protezione, sono capaci di limitare l'assetto concorrenziale del mercato<sup>65</sup>.

La caratteristica della regolazione del mercato, quindi, sarebbe individuabile nella circostanza che essa e la conseguente attività dei pubblici poteri sono rivolte a garantire un principio d'organizzazione del mercato che ha una portata regolativa delle relazioni che nel mercato stesso si svolgono, potendosi utilizzare poi il termine "regolazione" con riferimento prioritario alla disciplina *antitrust*, consistente nell'adozione di una disciplina giuridica diretta a impedire l'esito non desiderabile, mediante l'istituzione di soggetti preposti al controllo del mercato e dei comportamenti degli attori in esso operanti<sup>66</sup>.

---

<sup>65</sup> Di recente v. così, sul caso Alitalia, Corte cost., sentenza 22 luglio 2010, n. 270 (Pres. Amirante, red. Tesauro), punto 8.2 del *Considerato in diritto*: "Nonostante, peraltro, il ricordato rilievo dato in qualche occasione al bilanciamento tra utilità sociale e concorrenza, la giurisprudenza di questa Corte ha affrontato solo indirettamente il rapporto tra concorrenza e regolazione generale e il profilo dell'equilibrio tra l'esigenza di apertura del mercato e di garanzia dell'assetto concorrenziale rispetto alle condotte degli attori del mercato stesso, cioè imprese e consumatori, da una parte; e, dall'altra, la tutela degli interessi diversi, di rango costituzionale, individuati nell'art. 41, secondo e terzo comma, Cost., che possono venire in rilievo e la tutela dei quali richiede un bilanciamento con la concorrenza. Eppure, è chiaro che il parametro costituzionale in esame, stabilendo che l'iniziativa economica privata non può svolgersi in contrasto con "l'utilità sociale" ed in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà ed alla dignità umana, e prevedendo che l'attività economica pubblica e privata può essere indirizzata e coordinata a "fini sociali", consente una regolazione strumentale a garantire la tutela anche di interessi diversi rispetto a quelli correlati all'assetto concorrenziale del mercato garantito."

<sup>66</sup> A. ZITO, voce  *Mercati (regolazione dei)*, in *Enc. dir.*, Annali III, 2010, 813, il quale osserva come "al di là delle differenti impostazioni resta comunque il fatto che, ove la tutela della forma concorrenziale venga affidata ad una normativa *ad hoc*, tanto la normativa medesima quanto la successiva attività amministrativa definiscono una cornice di regole e di successivi interventi a livello amministrativo che, per il fatto di tutelare la concorrenza, hanno una indubbia portata regolativa, dal momento che il principio concorrenziale, come si è visto, altro non è che un principio di organizzazione delle relazioni di mercato che definisce termini e modalità entro cui le relazioni stesse si

La necessità di composizione tra regolazione e libertà di iniziativa economica è di continuo messa in evidenza dalla dottrina, anche con riferimento a casi specifici: si pensi, ad esempio, di recente alla misura del confezionamento “generico” delle sigarette, nell’ambito del processo di revisione della direttiva 2001/37/CE, che imporrebbe la commercializzazione delle sigarette attraverso un pacchetto standardizzato al fine di ridurre la capacità attrattiva dei diversi produttori, al fine di promuovere la salute pubblica<sup>67</sup>.

In particolare, nella disciplina giuridica dei mercati finanziari, che rappresenta uno dei tradizionali oggetti di interesse del diritto dell’economia, autorevole dottrina rammenta come l’affermazione, a

---

danno. Ove si consideri poi che il principio organizzativo in questione potrebbe operare anche in assenza della suddetta disciplina, nel caso in cui gli attori si astengano o non siano in grado di porre in essere comportamenti tali da condurre ad una configurazione in senso monopolistico del mercato, pare evidente come la suddetta cornice normativa di regole e successivi interventi non soltanto non costituisca un elemento estraneo al mercato, ma concorra ad integrare l’autoregolazione di cui il mercato è capace. Dalle considerazioni svolte emerge allora come la regolazione risulti dunque concetto utilmente spendibile con riferimento alla disciplina antitrust e come proprio tale collegamento consenta di cogliere il tratto distintivo della relativa attività sia che essa venga riguardata dal punto di vista normativo sia che venga riguardata dal punto di vista amministrativo. Dal primo punto di vista è certamente vero che la normativa antitrust, incentrata su un insieme di divieti volti a impedire intese anticoncorrenziali, abusi di posizione dominante e operazioni di concentrazione lesive della concorrenza, limita l’autonomia privata dei soggetti e che tale limitazione è fenomeno da sempre presente fisiologicamente nel «diritto dei rapporti tra privati»; ma è altrettanto vero che i divieti suddetti non esprimono un vincolo derivante dalla necessità di tutelare interessi estranei (ed altri) rispetto all’esercizio dell’autonomia privata. La giustificazione dei medesimi è invece tutta interna al mercato e alla sua logica di funzionamento nel senso che i vincoli alla suddetta autonomia sono necessari per rendere compatibile la realizzazione di quest’ultima con la vigenza del principio concorrenziale, la cui tutela è parimenti garantita dall’ordinamento giuridico. È proprio questo a ben vedere l’elemento nuovo che merita di essere colto attraverso l’uso del sintagma «regolazione del mercato».

<sup>67</sup> Cfr. A. ZOPPINI, *Regolazione del mercato vs. libertà d’iniziativa economica: il caso del confezionamento “generico” dei pacchetti di sigarette*, in *Corr. giur.*, 2012, 1, 127 ss., che solleva dubbi sulla idoneità del provvedimento in esame a indurre una effettiva riduzione dei consumi di tabacco, evidenziando, di conseguenza, il suo potenziale contrasto con diritti di rilievo costituzionale quali la libertà di iniziativa economica e la tutela dei marchi e dei segni distintivi delle imprese produttrici.

seguito del processo di integrazione economica europea, di una logica concorrenziale e, con questa, di alcuni fondamentali principi destinati a regolare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni ha indotto il legislatore "a rivisitare la «filosofia» che era stata posta a base del previgente sistema disciplinare", spiegandosi così, in tale contesto, come il legislatore "oltre ad introdurre specifici obblighi relativi alle forme di negoziazione e ad innovare le tecniche di contrattazione dei titoli, interviene sulla configurazione tipologica dei mercati e sulle stesse modalità di gestione di questi"<sup>68</sup>.

Da ultimo, si può ricordare come l'esercizio da parte delle Autorità indipendenti di regolazione e vigilanza sui mercati dei poteri normativi ad esse riconosciuti dalla legge condizioni in concreto lo svolgimento dell'autonomia contrattuale, inclusi quelli funzionali alla vigilanza e alla garanzia di interessi e diritti fondamentali costituzionalmente tutelati.

In proposito, la dottrina<sup>69</sup> fa ad esempio riferimento all'attività di interpretazione "autentica" svolta dalla CONSOB in sede di risposta ai quesiti formulati dalle parti contrattuali nelle operazioni di compravendita del pacchetto di controllo di società con azioni quotate in mercati regolamentati, ricordando che addirittura il parere preventivo della CONSOB che, in adesione all'interpretazione formulata dalle parti, conferma l'applicazione di una ipotesi di esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto<sup>70</sup>, viene dedotto dalle parti quale condizione sospensiva del contratto di compravendita di partecipazione sociale<sup>71</sup>.

Tale modalità di regolazione del mercato è stata, da ultimo implementata dal decreto-legge n. 201 del 2011 (cosiddetto "salva Italia")<sup>72</sup>, che ne ha esteso l'operatività ai settori dell'acqua, delle poste e

---

<sup>68</sup> F. CAPRIGLIONE, voce *Borsa (mercati di)*, in *Enc. dir.*, Agg. V, 2001.

<sup>69</sup> G. GITTI, voce *Autonomia privata e Autorità indipendenti*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012. Sulle Autorità indipendenti di regolazione e vigilanza sui mercati v. la recente trattazione di E.L. CAMILLI, voce *Autorità di vigilanza sul mercato finanziario: b) profili normativi*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012.

<sup>70</sup> Ai sensi dell'art. 49 del regolamento CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971, attuativo dell'art. 106, comma 5, del d.lgs. n. 58 del 1998, recante il T.U.I.F.

<sup>71</sup> E. MONACI, *La struttura della vigilanza sul mercato finanziario*, Milano, 2007, 151.

<sup>72</sup> Convertito dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214.

dei trasporti, pur se in un quadro di generale contenimento della spesa pubblica, impedendo investimenti in nuova capacità amministrativa ma aumentando, piuttosto, i compiti e il carico di lavoro delle autorità esistenti, anche mediante la riduzione del numero dei componenti dei collegi<sup>73</sup>.

## **2. La conformazione operata dal diritto dell'Unione europea.**

L'adesione da parte dello Stato italiano alle Comunità europee (ora divenute Unione) ha innescato, soprattutto a partire dagli anni Novanta del secolo scorso, un processo di conformazione dell'ordinamento nazionale ai principi del cosiddetto "mercato unico", istituito nel 1993, in cui le merci, i servizi, i capitali e le persone possono circolare liberamente, e al cui interno i cittadini europei hanno assicurate le relative libertà<sup>74</sup>.

L'apertura alla concorrenza è la principale conseguenza di tale processo<sup>75</sup>, che ha avuto quale effetti prezzi più accessibili per i consumatori, permettendo alle imprese e ai cittadini di beneficiare di una più ampia scelta di prodotti e servizi.

Il mercato unico europeo presuppone e tutela, quindi, la libera circolazione delle persone, la libera circolazione delle merci, la libera circolazione dei servizi, la libera circolazione dei capitali. A tali fini, si è via via teso a realizzare un quadro normativo che permetta alle imprese di rimanere competitive sulla scena europea, mediante, ad esempio, l'armonizzazione in materia di diritto societario, la modernizzazione della

---

<sup>73</sup> G. NAPOLITANO, *La rinascita della regolazione per le autorità indipendenti*, in *Giornale dir. amm.*, 2012, 3, 229 ss.

<sup>74</sup> In materia v., *ex multis*, C. ZANGHÌ, *Istituzioni di Diritto dell'Unione Europea*, Torino, 2005; P. CRAIG – G. DE BURCA, *EU Law: text, cases and materials*, Oxford University Press, 2007; G. TESAURO, *Diritto comunitario*, Padova, 2008; U. VILLANI, *Istituzioni di diritto dell'Unione Europea*, Bari, 2008; R. ADAM - A. TIZZANO, *Lineamenti di diritto dell'Unione Europea*, Torino, 2008; L. DANIELE, *Diritto del mercato unico europeo*, Milano, 2012.

<sup>75</sup> In tema v., da ultimo, R. NAZZINI, *The Foundations of European Union Competition Law: The Objective and Principles of Article 102*, Oxford, Oxford University Press, 2011.

disciplina in tema di appalti pubblici, la tutela della proprietà intellettuale<sup>76</sup>.

Il diritto comunitario ha, in ogni caso, riconosciuto anche la libertà soggettiva dell'intrapresa individuale. Infatti il recente art. 16 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (cosiddetta Carta di Nizza), rubricato proprio "Libertà d'impresa", ha riconosciuto in modo esplicito la libertà d'impresa quale diritto fondamentale dell'individuo, conformemente alle legislazioni nazionali, seguendo la giurisprudenza della Corte di giustizia UE ove si riconosce costantemente la libertà di esercitare un'attività economica o commerciale e la libertà contrattuale. In questo senso, si accoglie un'accezione della libertà d'impresa intesa sia in termini di libertà di svolgere un'attività economica e di accedere ad un determinato mercato, sia in termini per l'operatore del mercato di gestire liberamente la propria attività.

Sulla scia di quanto previsto dalle Costituzioni dei singoli Paesi, in materia di limitazioni relative alla "portata dei diritti garantiti" della medesima Carta di Nizza, si è chiarito che tali eventuali limitazioni all'esercizio dei diritti e delle libertà riconosciuti dalla Carta devono essere previste dalla legge e devono rispettare il contenuto essenziale di detti diritti e libertà, nel rispetto del principio di proporzionalità, potendo essere apportate solo laddove siano necessarie e rispondano effettivamente

---

<sup>76</sup> Si osserva al riguardo che "le imprese sono protagoniste del mercato interno, e il diritto societario ha l'obiettivo di migliorarne il funzionamento grazie a un ambiente normativo semplificato e alleggerito per quanto attiene agli oneri amministrativi. La legislazione europea in materia riguarda in particolare le fusioni e le scissioni nazionali e transnazionali, i diritti degli azionisti di società quotate e il regime fiscale delle società madri e delle filiali di Stati membri diversi. La possibilità di esercitare attività in uno Stato membro differente da quello in cui si ha sede e la realizzazione di una cooperazione transfrontaliera effettiva sono essenziali in questo senso. Nel quadro del completamento del mercato unico, è stato istituito il concetto di "società europea", più adatto alle dimensioni di imprese stabilite in diversi Stati membri, disciplinato dal diritto europeo e non più sottoposto simultaneamente a diversi sistemi legislativi. Lo statuto di "società cooperativa europea (SCE)" permette, inoltre, lo sviluppo delle attività delle cooperative su scala europea. Le imprese europee che non desiderano procedere a fusioni o formare filiali comuni hanno poi a disposizione uno strumento di cooperazione transnazionale chiamato gruppo europeo d'interesse economico (GEIE)" (v. il sito *Internet* istituzionale della Commissione UE).

a finalità di interesse generale riconosciute dall'Unione o all'esigenza di proteggere i diritti e le libertà altrui<sup>77</sup>.

Da ultimo, l'art. 173 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea stabilisce l'obiettivo specifico di creare condizioni ottimali per la competitività, spingendo tutti gli organi comunitari ad adoperarsi al fine di garantire un ambiente propizio alle iniziative e allo sviluppo delle imprese, al miglioramento dello sfruttamento del potenziale industriale delle politiche innovative, di ricerca e di sviluppo tecnologico e alla cooperazione industriale.

Se tali principi fanno ormai parte del patrimonio giuridico comune a tutti gli Stati membri dell'Unione europea, si pone in modo sempre più pressante, in una fase di perdurante globalizzazione a livello mondiale, il problema del trattamento delle merci provenienti da Stati non appartenenti all'Unione che, al momento, non riconoscono la stessa istituzione-mercato quale base fondativa dei rapporti economici di scambio (i cosiddetti “*no-market economy countries*”)<sup>78</sup>.

### **3. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Francia.**

Sebbene nell'ordinamento francese non vi sia una previsione costituzionale esplicita sulla *liberté d'entreprendre*, il principio di “libertà del commercio e dell'industria” viene previsto positivamente già dall'art. 7 della Legge del 2-17 marzo 1791 (cosiddetto *Décret d'Allarde*), che

---

<sup>77</sup> Conformemente, del resto alla giurisprudenza costante della Corte di giustizia (v., ad esempio, Corte di giustizia CE, 13 aprile 2000, causa C-292/97), in virtù della quale restrizioni all'esercizio dei diritti fondamentali possono essere operate, in particolare nell'ambito di un'organizzazione comune di mercato, purché rispondano effettivamente a finalità di interesse generale perseguite dalla Comunità e non si risolvano, considerato lo scopo perseguito, in un intervento sproporzionato ed inammissibile che pregiudicherebbe la stessa sostanza di tali diritti.

<sup>78</sup> In tema v., ad esempio, B. NASTOLL, *EU Anti-Dumping Law, imports from China and treatment of non-market economy countries*, in *50 Common Market Law Review*, 2013, 1, 265 ss.

richiedeva la licenza quale requisito necessario per l'esercizio di attività commerciali, artigianali o industriali<sup>79</sup>.

E', quindi, per opera della giurisprudenza più recente del *Conseil Constitutionnel* che tale principio è stato via via elaborato e dettagliato. In particolare, con la decisione n. 81-132 del 16 gennaio 1982 il *Conseil* ha riconosciuto alla *liberté d'entreprendre* un valore superiore a quello della legge ordinaria e alle restrizioni arbitrarie o abusive che possono esservi apportate dalla legge ordinaria, affermando che "que la liberté qui, aux termes de l'article 4 de la Déclaration, consiste à pouvoir faire tout ce qui ne nuit pas à autrui, ne saurait elle-même être préservée si des restrictions arbitraires ou abusives étaient apportées à la liberté d'entreprendre". Secondo tale ricostruzione, il riconoscimento della libertà d'impresa deriverebbe, a livello costituzionale, dall'art. 4 della Dichiarazione dei Diritti dell'Uomo, inserita nel Preambolo della Costituzione del 1958, secondo cui "la liberté consiste à pouvoir faire tout ce qui ne nuit pas à autrui: ainsi, l'exercice des droits naturels de chaque homme n'a de bornes que celles qui assurent aux autres Membres de la Société, la jouissance de ces mêmes droits. Ces bornes ne peuvent être déterminées que par la Loi". La dottrina ritiene, tuttavia, che il riconoscimento della libertà d'impresa sia previsto anche nell'art. 2 della Dichiarazione dei Diritti dell'Uomo, secondo cui "le but de toute association politique est la conservation des droits naturels et imprescriptibles de l'homme. Ces droits sont la liberté, la propriété..." nonché nell'art. 4 (secondo cui "la liberté consiste à pouvoir faire tout ce qui ne nuit pas à autrui : ainsi, l'exercice des droits naturels de chaque homme n'a de bornes que celles qui assurent aux autres Membres de la Société la jouissance de ces mêmes droits. Ces bornes ne peuvent être déterminées que par la Loi") e nell'art. 5 (secondo cui "la Loi n'a le droit de défendre que les actions nuisibles à la Société. Tout ce qui n'est pas défendu par la Loi ne peut être empêché, et nul ne peut être contraint à

---

<sup>79</sup> Nel dettaglio, si prevedeva che "a compter du 1er avril prochain, il sera libre à toute personne de faire tel négoce ou d'exercer telle profession, art ou métier qu'elle trouvera bon, mais elle sera tenue de se pourvoir auparavant d'une patente, d'en acquitter le prix d'après les taux ci-après déterminés et de se conformer aux règlements de police qui sont ou pourront être faits".

faire ce qu'elle n'ordonne pas"), che individuerebbero le possibili limitazioni al principio generale di libertà dei cittadini.

In materia di limitazioni alla libertà d'impresa, il *Conseil Constitutionnel* è stato tuttavia piuttosto ondivago. In una prima fase ha riconosciuto al legislatore la possibilità di imporre ampie limitazioni per motivi di interesse generale, statuendo, con la decisione n. 89-254 del 4 luglio 1989, che la "liberté d'entreprendre n'est ni générale, ni absolue; ...il est loisible au législateur d'y apporter des limitations exigées par l'intérêt général à la condition que celles-ci n'aient pas pour conséquence d'en dénaturer la portée"; in una seconda fase, con la decisione n. 97-388 del 20 marzo 1997, ha stabilito che "la liberté d'entreprendre, qui n'est ni générale ni absolue, s'exerce dans le cadre des règles instituées par la loi... les contraintes établies par le législateur ne portent pas à cette liberté des atteintes excessives propres à en dénaturer la portée".

Da ultimo, tuttavia, il Conseil ha stabilito che le limitazioni apportate alla *liberté d'entreprendre* devono essere motivate e giustificate da esigenze costituzionali o motivi di interesse generale<sup>80</sup>, affermando, nella decisione n. 2000-439 del 16 gennaio 2001, che "la liberté d'entreprendre découle de l'article 4 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789; qu'il est toutefois loisible au législateur d'apporter à cette liberté des limitations liées à des exigences constitutionnelles ou justifiées par l'intérêt général, à la condition qu'il n'en résulte pas d'atteintes disproportionnées au regard de l'objectif poursuivi"<sup>81</sup>.

---

<sup>80</sup> CONSEIL CONSTITUTIONNEL, decisione n. 98-401 del 10 giugno 1998. In dottrina cfr., in generale, V. GOESEL-LE BIHAN, *Le contrôle de proportionnalité dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel: figures recentes*, in *Revue française de droit constitutionnel*, 2007, 269 ss.; M.R. DONNARUMMA, *Un mythe brisé: l'intangibilité de la loi. Le contrôle juridictionnel de la « ragionevolezza » des lois*, in *Revue française de droit constitutionnel*, 2008, 797 ss.

<sup>81</sup> Sono conformi a tale indirizzo anche le più recenti decisioni n. 2010-89 del 21 gennaio 2011 e n. 2010-55 del 18 ottobre 2010. Si può qui ricordare come, poi, nell'ambito dei lavori relativi alla riforma costituzionale del 2008, il Comitato di riflessione sul Preambolo della Costituzione ha esaminato l'eventualità di una "via costituzionale" per l'inserimento esplicito, tra gli altri temi meritevoli, della libertà d'impresa e dell'economia di mercato nel Preambolo della Costituzione, presentando tali conclusioni nel Rapporto finale al Presidente della Repubblica nel dicembre 2008 (v. COMITÉ DE RÉFLEXIONSUR LE PRÉAMBULE DE LA CONSTITUTION, *Redécouvrir le*

#### 4. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Germania.

Nell'ordinamento tedesco, in assenza di norme specifiche della Legge fondamentale (*Grundgesetz*) dedicate alle libertà economiche e ai rapporti economici<sup>82</sup>, il riconoscimento della libertà di impresa (*Gewerbefreiheit*) va inquadrato nel contesto dell'istituzionalizzazione di un modello di economia mista di mercato (tipico delle cosiddette *co-ordinated market economies*)<sup>83</sup>, che ha influenzato anche la legislazione speciale dei vari settori, quale, ad esempio, il diritto delle società commerciali<sup>84</sup>.

Specifiche disposizioni costituzionali che riguardano, anche indirettamente, il riconoscimento della libertà di impresa sono rappresentate, ad esempio, dall'art. 12, comma 1, della Legge fondamentale (*Grundgesetz*), che garantisce a tutti i tedeschi il diritto di scegliere liberamente la professione, il posto di lavoro e la sede di formazione professionale, disponendo altresì che l'esercizio della professione può essere disciplinato con legge o in base ad una legge. Nella legislazione federale, quindi, la Legge sui mestieri e le professioni (*Gewerbeordnung – GewO*) ha poi stabilito che la gestione di un'attività commerciale o industriale è consentita nel rispetto delle disposizioni contenute nella medesima legge<sup>85</sup>.

---

*Préambule de la Constitution: Rapport au Président de la République*, dicembre 2008, 160, 202-203).

<sup>82</sup> Cfr., di recente, F. SAITTO, *Economia di mercato e regolazione statale: la controversia tedesca sulla Wirtschaftsverfassung e il posto dell'art. 41 della Costituzione italiana*, in *Janus*, 2011, 5, 13. Fra le decisioni del Tribunale costituzionale federale (Bundesverfassungsgericht) in materia v., di recente, la decisione del 30 novembre 2010.

<sup>83</sup> V., per tutti, R. MICCÙ, «*Economia e Costituzione*»: una lettura della cultura giuspubblicistica tedesca, in *Quad. plur.*, 1996.

<sup>84</sup> Al riguardo v., da ultimo, P. MUCHLINSKI, *The Development of German Corporate Law to 1990: An Historical Reappraisal*, in *14 German Law Journal*, 2013, 339 ss.

<sup>85</sup> Tale legge richiama, fra l'altro, il Codice commerciale (*Handelsgesetzbuch - HGB*), § 1 II e § 7, per quanto riguarda i commercianti; la Legge che regola il settore alberghiero e della ristorazione (*Gaststättengesetz - GastG*), al § 31; la Legge regionale sulla stampa

Con riguardo ai limiti che possono essere posti all'iniziativa economica privata, la stessa *Gewerbeordnung* ne rappresenta un evidente esempio, con riguardo alle limitazioni all'esercizio di una determinata professione. Limiti derivanti da diversi interessi pubblici sono posti inoltre da altre leggi, quale ad esempio la più recente legge federale sulla protezione dell'ambiente (*Bundes-Immissionsschutzgesetz*).

## **5. La disciplina costituzionale della libera iniziativa economica in Spagna**

Nell'ordinamento spagnolo l'art. 38 della Carta costituzionale riconosce la libertà d'impresa nel quadro dell'economia di mercato, stabilendo che i pubblici poteri devono garantire e proteggere il suo esercizio e la difesa della produttività, in accordo con le esigenze dell'economia generale e, se del caso, della pianificazione<sup>86</sup>.

Dal canto suo, il Tribunale Costituzionale ha provveduto a riconoscere il principio della libertà d'impresa, nell'ambito dell'economia di mercato, nei limiti dettati dall'art. 38, assicurati dalla riserva di legge e dalla garanzia di un contenuto minimo essenziale<sup>87</sup>, valorizzando sempre di più la finalità di tutela della concorrenza<sup>88</sup>.

In attuazione di tale principio costituzionale, sono state di recente emanate anche diverse leggi in materia di tutela della concorrenza (*competencia*) e di concorrenza sleale: la *Ley* n. 16/1989, *de Defensa de la Competencia*, vigente fino al 2007; la *Ley* n. 3/1991, *de Competencia Desleal*; la *Ley* n. 1/2002, *de Coordinación de las Competencias del*

---

(*Landespressegesetz - LPresseG*), § 2, per quanto concerne la libertà di accesso alla professione.

<sup>86</sup> Cfr. J.M. GOIG MARTÍNEZ, *Artículo 38 – La libertad de empresa*, in O. ALZAGA VILLAAMIL (dir.), *Comentarios a la Constitución española de 1978*, Madrid, 1997, 729 ss. Sui diritti riconosciuti nella Costituzione spagnola v., in generale, R.L. BLANCO VALDS – M. IACOMETTI (a cura di), *Introduzione alla costituzione spagnola del 1978*, Torino, 2009.

<sup>87</sup> V. le sentenze n. 37/1981 e n. 109/2003.

<sup>88</sup> V. la sentenza n. 208/1999.

*Estado y las Comunidades Autónomas en materia de Defensa de la Competencia*; la nuova *Ley n. 15/2007, de Defensa de la Competencia*.

Nel dettaglio, la citata legge n. 1/2002 ha stabilito che lo Stato, oltre alla competenza legislativa, possiede anche la competenza esecutiva in relazione a quelle attività che, pur svolte nel territorio di una Comunità Autonoma, possano ledere il principio della libera concorrenza tra regioni o nel mercato nazionale, alterino il giusto equilibrio economico tra le diverse parti del territorio nazionale ovvero ostacolino la libera circolazione di persone o cose, favorendo la frammentazione dei mercati. La più recente legge n. 15/2007 ha confermato il divieto di abuso di posizione dominante e di accordi tra imprese volti a fissare, in modo diretto o indiretto, i prezzi, o a limitare e controllare la produzione, prevedendo tuttavia che, conformemente alla legislazione europea, tali divieti non si applichino a quelle restrizioni della concorrenza proporzionali ai benefici che arrecano alla collettività e che non sono suscettibili di alterare in maniera significativa la concorrenza (aiuti cosiddetti *de minimis*).

## **6. I recenti tentativi di riforma dell'art. 41 Cost.**

Dopo la grave crisi economica e finanziaria del 2007, anche in Italia si sono registrate proposte di modifica del quadro normativo al fine di incentivare l'avvio e l'esercizio di nuove attività economiche, promuovendo la concorrenza del sistema pur sempre nell'ambito del perseguimento degli interessi pubblici generali.

Emblematica di questa tendenza normativa, volta alla ricerca di un equilibrio tra libertà di iniziativa economica privata e interesse pubblico, è, ad esempio, la norma recata dall'art. 4 del decreto-legge n. 138 del 2011, che ha previsto in capo agli enti locali, prima di procedere al conferimento della gestione dei servizi, l'obbligo di individuare in via preliminare i contenuti specifici degli obblighi di servizio pubblico e universale e, poi, di procedere alla verifica della realizzabilità di una gestione concorrenziale dei servizi pubblici locali, limitando i diritti di

esclusiva alle sole ipotesi in cui, in base ad una analisi di mercato, la libera iniziativa economica privata non risulti idonea a garantire un servizio rispondente ai bisogni della comunità.

Più in generale, nella XVI legislatura, sono state presentate numerose proposte di legge<sup>89</sup> che miravano a novellare l'articolo 41 della Costituzione, modificandone i primi due commi e sostituendone il terzo, al fine di creare un "ambiente" normativo più favorevole per l'intrapresa economica, mediante una rinnovazione della norma apicale di base.

Un tale assunto, che sta alla base delle richiamate proposte normative, si può desumere dalla loro relazione illustrativa, che inizia con il rilevare "incertezze e contraddizioni" nella vigente formulazione dell'art. 41, ascritte al fatto che mentre "il primo comma sembra infatti prospettare una garanzia piena e assoluta della libertà dell'iniziativa economica privata («L'iniziativa economica privata è libera»); il terzo comma, al contrario, delinea un modello di economia dirigista, nel quale sono poste su uno stesso piano l'attività economica pubblica e quella privata, e indica lo scopo che l'azione dei pubblici poteri deve perseguire: indirizzare e coordinare a fini sociali queste attività". Perciò, "nel testo vigente dell'articolo 41 della Costituzione, non appare di facile soluzione conciliare l'assoluta libertà dell'iniziativa con la previsione dei vincoli di cui al terzo comma".

Un tale intervento normativo mirava a incidere su un articolo la cui interpretazione, come noto, è stata al centro di complessi dibattiti dottrinali che hanno riguardato, soprattutto, il rapporto tra il primo comma e i successivi, la portata dei concetti richiamati nel secondo comma, nonché il rilievo dell'articolo stesso rispetto alla configurazione di un dato assetto economico. Le difficoltà interpretative relative al rapporto tra l'affermazione della libertà del primo comma e la successiva delimitazione compiuta dal secondo comma, nonché le previsioni del

---

<sup>89</sup> A.C. 4144 e abb., recante "Modifiche agli artt. 41, 45, 47, 53, 97 e 118 della Costituzione". Sui progetti legislativi di riforma dell'art. 41 Cost. presentati nel corso della XVI legislatura v., in senso critico, G. DI GASPARE, *Costituzionalizzazione simbolica e decostituzionalizzazione di fatto dell'art. 41 della Costituzione*, in [www.amministrazioneincammino.it](http://www.amministrazioneincammino.it), 2011.

terzo comma aventi ad oggetto l'attività economica sia pubblica che privata sono state ampiamente approfondite dalla dottrina anche in relazione alle differenti radici ideologiche delle disposizioni contenute nell'articolo, riconducibili alle principali componenti politiche dell'Assemblea costituente.

Già nel corso dei lavori dell'Assemblea costituente le disposizioni confluite nel vigente art. 41 si ponevano come il terreno di confronto tra valori potenzialmente contrapposti, quali da un lato il principio della libertà di iniziativa economica privata di cui al comma 1 e quello dell'intervento pubblico nell'economia di cui al comma 3; tali principi apparivano tuttavia difficilmente conciliabili, come risulta dagli interventi svolti da Calamandrei<sup>90</sup> e da Einaudi<sup>91</sup>.

Si ricorda, quindi, che “il testo vigente dell'articolo 41 costituisce il risultato della *reductio ad unum* di due diverse disposizioni elaborate nella III Sottocommissione, relative l'una (art. 37) al controllo sociale dell'attività economica, l'altra alla libertà dell'iniziativa economica privata (art. 39). Nella formulazione unitaria delle due disposizioni è venuto meno l'esplicito riferimento, recato dal testo originario, alla finalizzazione dell'attività economica ai bisogni individuali e al benessere collettivo, mentre è rimasta la previsione secondo la quale la stessa attività non può svolgersi in danno all'utilità sociale, clausola alla quale fa seguito la prescrizione che l'iniziativa economica non possa recare danno alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana. Inoltre, nella formulazione definitiva, l'ordine tra le due disposizioni è stato invertito, risultando precedente l'affermazione della libertà dell'iniziativa economica privata”.

Dalla relazione illustrativa delle richiamate proposte di legge risulta, in particolare, che l'obiettivo dell'intervento sull'articolo 41 “è quello di potenziare l'impianto in raccordo con le successive proposte di modifica che riguardano gli articoli 97 e 118 della Costituzione”. Scopo dell'intervento è “valorizzare i principi sociali e liberali che sono a fondamento della responsabilità economica”, ricordandosi comunque che riferimenti alla responsabilità sociale e personale in materia di attività economica si rinvenivano nella giurisprudenza costituzionale in relazione

---

<sup>90</sup> Atti Ass. cost., II, 157-158.

<sup>91</sup> Atti Ass. cost., II, 1538.

ad esigenze di regolamentazione: pertanto, in materia di società professionali<sup>92</sup>, ad esempio, fatta salva la discrezionalità del legislatore, si ritiene che “la necessità di una congrua normativa appare evidente, per evitare la possibilità dell'esercizio abusivo da parte di soggetti non abilitati o autorizzati, ed il pericolo dello sfruttamento dell'opera intellettuale in forme non compatibili con la dignità e autonomia dei singoli professionisti; mentre occorre, d'altro canto, con riguardo alla diversa qualità delle prestazioni professionali, un preciso regolamento delle responsabilità sociali e personali, sia nei confronti dei clienti e dei terzi, sia anche nei confronti dello Stato e delle organizzazioni professionali o sindacali”.

Con riguardo ai rapporti con il diritto dell'Unione europea, la relazione illustrativa colloca le proposte di modifica normativa “nell'ambito dell'indirizzo culturale e legislativo già tracciato dal diritto dell'Unione europea”, richiamando la sentenza della Corte costituzionale n. 14 del 2004, che ha posto un chiaro quadro dei rapporti tra ordinamento nazionale e comunitario<sup>93</sup>. In particolare, secondo la richiamata sentenza, il principio ordinatore della Comunità europea è “quello di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza (art. 4, comma 1, del Trattato CE). In conformità a tale principio la Comunità è vincolata a perseguire i fini che le sono assegnati dall'art. 2, secondo comma, dello stesso Trattato: uno sviluppo armonioso, equilibrato e sostenibile delle attività economiche e dei sistemi di protezione sociale, la parità tra uomini e donne, una crescita sostenibile e non inflazionistica, un alto grado di competitività e di convergenza dei risultati economici, un elevato livello di protezione e di miglioramento della qualità dell'ambiente, del tenore e della qualità della vita, la coesione economica e sociale e la solidarietà tra Stati membri. I principî comunitari del mercato e della concorrenza, quindi, non sono svincolati da un'idea di sviluppo economico-sociale e sarebbe errato affermare che siano estranei alle istituzioni pubbliche compiti di intervento sul mercato. Se è vero che sono incompatibili con il mercato comune gli aiuti pubblici, sotto qualsiasi forma concessi, che

---

<sup>92</sup> Corte costituzionale, sentenza n.17 del 1976.

<sup>93</sup> Cfr. S. CALZOLAIO, *Tutela della concorrenza o concorrenza sotto tutela?* (nota a Corte cost., sent. n. 14 del 2004), in *Giur. it.*, 2005, 3.

falsino o minaccino di falsare la concorrenza, è altrettanto vero che le deroghe ai divieti di aiuti, regolate in principio dall'art. 87, paragrafi 2 e 3, del Trattato CE, sono a loro volta funzionali alla promozione di un mercato competitivo. Esse sono guardate con favore ed anzi propiziate dalla stessa Comunità quando appaiono orientate ad assecondare lo sviluppo economico e a promuovere la coesione sociale. Nel diritto comunitario, le regole della concorrenza non sono quindi limitate all'attività sanzionatoria della trasgressione della normativa *antitrust*, ma comprendono anche il regime di aiuti, riguardanti sia il campo agricolo sia gli altri settori produttivi, sui quali l'azione della Comunità è sinora in larga parte intessuta"<sup>94</sup>.

Nella relazione illustrativa, inoltre, si afferma che "il Trattato istitutivo della Comunità europea, infatti, già sembrava aver soppiantato il concetto restrittivo di libertà economica privata desumibile dall'articolo 41 della Costituzione. In ragione di questo nuovo modello, la libertà di concorrenza, espressione di una piena libertà economica, è divenuta valore ordinamentale che ha ispirato le politiche legislative di liberalizzazione e di privatizzazione dell'economia nel corso degli anni novanta e non solo". Ciò, in relazione a quegli orientamenti secondo i quali l'incidenza della realizzazione dell'integrazione europea sulle norme costituzionali relative ai rapporti economici avrebbe comportato il dispiegarsi delle "virtualità concorrenziali nascoste nelle pieghe" del

---

<sup>94</sup> Si ricorda ulteriormente come non sia "priva di valore interpretativo la sistematica del Trattato, che inserisce la disciplina degli aiuti di Stato all'interno del Titolo VI, al Capo I, rubricato "Regole di concorrenza". Di tali regole sono anche espressione la disciplina generale di cui al regolamento CE n. 1260/99 del Consiglio del 21 giugno 1999 sui fondi strutturali, il reg. CE n. 994/98 del Consiglio del 7 maggio 1998 e il reg. CE n. 70/2001 della Commissione del 12 gennaio 2001, sugli aiuti alle piccole e medie imprese, le quali, per il ruolo determinante nella creazione di posti di lavoro, sono considerate, in sede comunitaria, fattori di stabilità sociale e di dinamismo economico e possono essere destinatarie di aiuti senza l'onere della previa notificazione alla Commissione. Similmente il reg. CE della Commissione n. 69/2001 del 12 gennaio 2001, sugli aiuti *de minimis*, non si discosta da una visione della concorrenza come obiettivo da promuovere: consentiti in via generale in sede comunitaria, tali aiuti sono concepiti come fattore di sviluppo da favorire anche mediante la rimozione delle procedure di autorizzazione per singoli interventi, le quali sono addirittura valutate come un inutile intralcio alla realizzazione di una più equilibrata competizione nei diversi settori produttivi".

comma primo dell'art. 41 Cost., ravvisandosi la libertà di concorrenza come naturale espressione dello svolgimento della libertà di iniziativa economica, ridimensionando così le indicazioni dei commi 2 e 3 dell'art. 41 Cost.

La stessa relazione osserva che “il principio della libera concorrenza, per quanto non recepito nel testo dell'articolo 41 novellato, è ormai entrato prepotentemente nell'ordinamento giuridico costituzionale attraverso il nuovo testo dell'articolo 117, secondo comma, lettera e)” che colloca la tutela della concorrenza tra le materie di esclusiva competenza statale.

In tema di concorrenza si richiama ancora la già citata sentenza n. 14 del 2004 della Corte costituzionale, nella quale, premesso che la nozione di tutela della concorrenza abbraccia nel loro complesso i rapporti concorrenziali sul mercato e non esclude interventi promozionali dello Stato, si sottolinea che questa competenza statale “concentra in capo allo Stato strumenti di politica economica che attengono allo sviluppo dell'intero Paese” e l'intervento statale si giustifica per la sua rilevanza macroeconomica<sup>95</sup>. Su questo piano, “la destinazione di misure dirette a tutte le imprese operanti a livello nazionale e la finalità evidente di stimolare la propensione agli investimenti e l'espansione del mercato di settore, rappresentano indici dell'attinenza dell'intervento in funzione di stabilizzazione macroeconomica propria dello Stato e della sua riconducibilità alla materia “tutela della concorrenza”, nel suo profilo dinamico e promozionale, rientrante, pertanto, nella materia esclusiva statale, come pure la gestione concreta della misura”, consentendo così allo Stato “un'ampia gamma di interventi capaci di incidere sulle principali variabili del sistema economico”<sup>96</sup>.

La formula «tutela della concorrenza» viene infatti utilizzata dalla giurisprudenza costituzionale come strumento assorbente, in modo trasversale, delle competenze regionali in materie con profili «economici» (energia, commercio, comunicazione) al fine di accentrare allo Stato le

---

<sup>95</sup> Cfr. A. POLICE, *Tutela della concorrenza e pubblici poteri: profili di diritto amministrativo nella disciplina antitrust*, Torino, 2007.

<sup>96</sup> Cfr. F. CINTIOLI, *Concorrenza, istituzioni e servizio pubblico*, Quaderni della rivista *Il diritto dell'Unione europea* n. 5, Milano, 2010.

decisioni su tali materie<sup>97</sup>. Quanto al contenuto del concetto di concorrenza, esso è ricondotto all'ordinamento comunitario in quanto "dal punto di vista del diritto interno, la nozione di concorrenza non può non riflettere quella operante in ambito comunitario, che comprende interventi regolativi, la disciplina *antitrust* e misure destinate a promuovere un mercato aperto e in libera concorrenza. Quando l'art. 117, secondo comma, lett. e), affida alla potestà legislativa esclusiva statale la tutela della concorrenza, non intende certo limitarne la portata ad una sola delle sue declinazioni di significato. Al contrario, proprio l'aver accorpato, nel medesimo titolo di competenza, la moneta, la tutela del risparmio e dei mercati finanziari, il sistema valutario, i sistemi tributario e contabile dello Stato, la perequazione delle risorse finanziarie e, appunto, la tutela della concorrenza, rende palese che quest'ultima costituisce una delle leve della politica economica statale e pertanto non può essere intesa soltanto in senso statico, come garanzia di interventi di regolazione e ripristino di un equilibrio perduto, ma anche in quell'accezione dinamica, ben nota al diritto comunitario, che giustifica misure pubbliche volte a ridurre squilibri, a favorire le condizioni di un sufficiente sviluppo del mercato o ad instaurare assetti concorrenziali". In tale prospettiva, secondo la Consulta, "proprio l'inclusione di questa competenza statale nella lettera e) dell'art. 117, secondo comma, Cost., evidenzia l'intendimento del legislatore costituzionale del 2001 di unificare in capo allo Stato strumenti di politica economica che attengono allo sviluppo dell'intero Paese; strumenti che, in definitiva, esprimono un carattere unitario e, interpretati gli uni per mezzo degli altri, risultano tutti finalizzati ad equilibrare il volume di risorse finanziarie inserite nel circuito economico. L'intervento statale si giustifica, dunque, per la sua rilevanza macroeconomica: solo in tale quadro è mantenuta allo Stato la facoltà di adottare sia specifiche misure di rilevante entità, sia regimi di aiuto ammessi dall'ordinamento comunitario (fra i quali gli aiuti *de minimis*), purché siano in ogni caso

---

<sup>97</sup> Ricorda S. CALZOLAIO, *La delibera governativa di impugnazione delle leggi regionali nella prassi*, relazione al convegno "La prassi degli organi costituzionali", Bologna, 14-15 giugno 2007, in *Forum di Quad. cost.*, 2007, che fino ad allora erano ben 41 le leggi regionali impuginate sulla base, non necessariamente esclusiva, di questo parametro.

idonei, quanto ad accessibilità a tutti gli operatori ed impatto complessivo, ad incidere sull'equilibrio economico generale”.

Secondo la relazione illustrativa, “il Trattato istitutivo della Comunità europea, infatti, già sembrava aver soppiantato il concetto restrittivo di libertà economica privata desumibile dall'articolo 41 della Costituzione” e perciò “la libertà di concorrenza, espressione di una piena libertà economica, è divenuta valore ordinamentale che ha ispirato le politiche legislative di liberalizzazione e di privatizzazione dell'economia nel corso degli anni novanta e non solo”.

Il valore ordinamentale cui si riferisce la relazione illustrativa non ha però precluso interventi legislativi anche di natura derogatoria rispetto alla vigente disciplina nazionale in materia di concorrenza. Valga da esempio quello effettuato con l'art. 4, comma 4-*quinquies*, del d.l. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39, introdotto dall'art. 1, comma 10, del decreto-legge 28 agosto 2008, n. 134, convertito, con modificazioni, dalla legge 27 ottobre 2008, n. 166, per le operazioni di concentrazione effettuate entro il 30 giugno 2009 tra imprese operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali e sottoposte ad amministrazione straordinaria. Tale intervento normativo ha portato ad una deroga al procedimento di controllo stabilito dalla legge n. 287 del 1990, con l'esclusione, per le suddette operazioni di concentrazione, della necessità di autorizzazione di cui alla citata legge e la preventiva notifica di tali operazioni all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, chiamata a prescrivere idonee misure comportamentali e a definire il termine, comunque non inferiore a tre anni, per la cessazione di eventuali posizioni di monopolio. In questo caso, lo scrutinio di costituzionalità, condotto alla luce del parametro della ragionevolezza, ha individuato interessi pubblici giustificativi della scelta normativa, ritenuta proporzionata ed adeguata, nell'esigenza di “fronteggiare una situazione di gravissima crisi di un'impresa in amministrazione straordinaria, che svolgeva un servizio pubblico essenziale del quale doveva essere garantita la continuità, peraltro in un settore particolare, strategico per l'economia nazionale e meritevole di distinta considerazione, che esigevo di scongiurare distorsioni ed interruzioni suscettibili di ricadute sistemiche in ulteriori comparti”. Nella specie, la necessità di garantire la continuità del

trasporto aereo su tutte le rotte nazionali, e la necessità di evitare la dissoluzione di un'impresa di rilevanti dimensioni, la dispersione del valore aziendale, la tutela dei livelli occupazionali e le esigenze strategiche dell'economia nazionale, sono state ricondotte dalla giurisprudenza costituzionale alle ragioni di «utilità sociale» ed ai «fini sociali» di cui al comma secondo dell'art. 41 Cost.

Le richiamate proposte di legge che tendevano a modificare il testo costituzionale estendevano, innanzitutto, la garanzia costituzionale della libertà dell'iniziativa economica privata alla libertà dell'attività economica, da intendersi, come evidenziato dalla relazione illustrativa, quale successivo momento di svolgimento intrinsecamente connesso alla fase iniziale di scelta dell'attività stessa. Il testo attuale dell'art. 41, comma 1, Cost., come noto, richiama infatti l'iniziativa economica, ma non l'attività economica, cui invece si riferisce il comma terzo<sup>98</sup>.

---

<sup>98</sup> Si ricorda, al riguardo, che la dottrina si è diffusa sull'estensione e la finalità della declaratoria del primo comma, in merito al quale la giurisprudenza costituzionale ha affermato che la libertà di iniziativa economica “si esercita normalmente in forma di impresa” (sentenza n. 268/94). Il vigente primo comma dell'art. 41 è stato interpretato dalla Corte costituzionale, fin dalla sentenza n. 29 del 1957, come enunciato costituzionale della “libertà economica nella sua fondamentale manifestazione di libertà di iniziativa economica e privata, che si traduce nella possibilità di indirizzare liberamente, secondo le proprie convenienze, la propria attività nel campo economico”. Va specificato, però che, con la sentenza n. 50 del 1957, la Corte ha definito “generica la dichiarazione della libertà nella iniziativa economica privata”, aggiungendo che “a tale libertà necessariamente corrispondono le limitazioni rese indispensabili dalle superiori esigenze della comunità statale”, poste dai commi secondo e terzo dello stesso art. 41, postulando così l'esigenza di una lettura complessiva dell'intero articolo. Nella giurisprudenza costituzionale, dal primo comma dell'art. 41 viene fatto discendere il principio dell'autonomia contrattuale, ritenendo che non sono in contrasto con tale autonomia i limiti che ad essa la legge apponga allo scopo di eliminarne le manifestazioni contrastanti con l'utilità sociale (sentenze n. 4 e 7 del 1962, n. 30 del 1965 e n. 60 del 1968); in particolare, la sentenza n. 7 del 1962, con diretto riferimento all'autonomia contrattuale, ritiene accertato che rientri nei poteri conferiti al legislatore dall'art. 41 della Costituzione la riduzione ad equità di rapporti che appaiano sperequati a danno della parte più debole. Il collegamento della disposizione costituzionale con il principio dell'autonomia contrattuale ha però carattere indiretto, tanto che nella giurisprudenza si afferma che “l'autonomia negoziale non è, come tale, elevata a diritto costituzionalmente garantito, salve specifiche previsioni” (n. 89 del 1984). Perciò, come affermato nella sentenza n. 68 del 1994 “l'autonomia contrattuale dei singoli è tutelata a

Pertanto, il primo comma della novella disposta dall'art. 1 del disegno di legge A.C. 4144 estendeva la libertà dell'iniziativa privata all'attività economica, esplicitando in tal modo l'interpretazione della disposizione vigente secondo cui la garanzia costituzionale dell'iniziativa economica privata si estende all'attività che ne costituisce lo svolgimento.

La stessa novella mirava a introdurre l'espressa previsione per cui è permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge, affermandosi nella relazione illustrativa che con la riforma proposta "viene sancito che qualsiasi intervento limitativo di tale libertà deve essere previsto dalla legge". In sostanza, si trattava di inserire una riserva di legge ordinaria per interventi che abbiano ad oggetto divieti in materia di iniziativa e attività economica dei privati.

La novella proposta, inoltre, poneva all'iniziativa e all'attività economica, oltre ai limiti previsti dal testo vigente, anche quello per cui non possono svolgersi in contrasto con i principi fondamentali della Costituzione. Come noto, il testo vigente del secondo comma dell'art. 41 Cost. prevede che l'iniziativa economica privata non possa svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana. Tale clausola di utilità sociale fu fra l'altro criticato, quanto alla formulazione, in Assemblea costituente dall'On. Einaudi il quale rilevò la genericità del concetto, affermando che il compito delle costituzioni può anche essere quello di prevedere obblighi a carico dei futuri legislatori, ma non di formulare auspici sul modo in cui l'attività si svolgerà<sup>99</sup>.

---

livello di Costituzione solo indirettamente, in quanto strumento di esercizio di libertà costituzionalmente garantite (cfr. sentenze nn. 89 del 1984, 159 del 1988, 241 del 1990). L'art. 41 tutela l'autonomia negoziale come mezzo di esplicazione della libertà di iniziativa economica, la quale si esercita normalmente in forma di impresa". Con la sentenza n. 97 del 1969, la Corte ha osservato che "la libertà di commercio, come gode della tutela accordata dall'art. 41 della Costituzione, così soggiace a quei limiti che tale disposizione consente di imporre a salvaguardia di beni che la Costituzione considera preminenti rispetto alla libertà di iniziativa economica".

<sup>99</sup> Seduta del 13 maggio 1947. Con riguardo a tali limiti, si ricorda che la giurisprudenza costituzionale già nella sentenza n. 4 del 1962 rilevava che "l'art. 41 della Costituzione, pur affermando la libertà dell'iniziativa economica privata, ha consentito l'apposizione di limiti al suo esercizio subordinandola però ad una duplice condizione: e cioè richiedendo, sotto l'aspetto sostanziale, che essi corrispondano all'utilità sociale, e sotto quello

---

formale, che ne sia effettuata la disciplina per opera della legge”. La Corte ritiene che tale riserva, espressamente prescritta dall’ultimo comma dell’art. 41, debba ritenersi necessaria anche per l’emanazione di misure ai sensi del secondo comma, desumendo ciò “secondo quanto è stato altre volte statuito dalla Corte (con le sent. nn. 50 e 103 del 1957, 47 e 52 del 1958) tanto dai principi generali informatori dell’ordinamento democratico, secondo i quali ogni specie di limite imposto ai diritti dei cittadini abbisogna del consenso dell’organo che trae da costoro la propria diretta investitura, quanto dall’esigenza che la valutazione relativa alla convenienza dell’imposizione di uno o di altro limite sia effettuata avendo presente il quadro complessivo degli interventi statali nell’economia inserendolo armonicamente in esso, e, pertanto, debba competere al Parlamento, quale organo da cui emana l’indirizzo politico generale dello Stato”. In particolare, poi, secondo la Corte, riferendosi i limiti di cui al secondo comma a diritti su mezzi o su attività rivolte alla produzione economica, la riserva di legge di cui all’art. 41 Cost. “non esige che l’intera disciplina dei rapporti venga regolata con atto normativo del Parlamento, dovendosi ritenere sufficiente che questo determini i criteri e le direttive idonee a contenere in un ambito ben delineato l’esercizio tanto dell’attività normativa secondaria quanto di quella particolare e concreta di esecuzione affidate al Governo, evitando che esse si svolgano in modo assolutamente discrezionale”. Pertanto, non appare «configurabile una lesione della libertà d’iniziativa economica allorché l’apposizione di limiti di ordine generale al suo esercizio corrisponda all’utilità sociale», purché, per un verso, l’individuazione di quest’ultima «non appaia arbitraria e, per altro verso, gli interventi del legislatore non la perseguano mediante misure palesemente incongrue» (v. le sentenze della Corte n. 152 del 2010 e n. 167 del 2009). Anche nei casi di regolazione *ex lege* di un’attività economica considerata quale pubblico servizio in ragione della sua diretta incidenza su bisogni o interessi della collettività, con la sentenza n. 548 del 1990, la Consulta ha ritenuto che l’attività così regolata possa e debba essere considerata come espressione del diritto di iniziativa economica garantito dall’art. 41 Cost. Con l’effetto che “il limite costituito dallo stesso intervento normativo e dal suo concreto contenuto in tanto appare compatibile con il secondo comma del detto art. 41 in quanto sia diretto a realizzare, oltre ovviamente alla protezione di valori primari attinenti alla persona umana - il cui rispetto è il limite insuperabile di ogni attività economica - un’utilità sociale”. Secondo la Corte, in tali casi, “la individuazione da parte del legislatore dell’utilità sociale può sostanziarsi di valutazioni attinenti alla situazione del mercato anche per quel che concerne fenomeni di concentrazione o no delle imprese”; inoltre, “può dar luogo a interventi legislativi tali da condizionare in qualche modo le scelte organizzative delle imprese”. Tuttavia, “ciò che conta è che, per un verso, l’individuazione dell’utilità sociale come dianzi motivata non appaia arbitraria e che gli interventi del legislatore non perseguano l’individuata utilità sociale mediante misure palesemente incongrue, e per altro verso, e in ogni caso, che l’intervento legislativo non sia tale da condizionare le scelte imprenditoriali in grado così elevato da indurre sostanzialmente la funzionalizzazione dell’attività economica di cui si tratta, sacrificandone le opzioni di fondo o restringendone in rigidi confini lo spazio e l’oggetto

La novella al testo costituzionale che era stata proposta nella XVI legislatura mirava, quindi, ad aggiungere ai limiti dell'iniziativa e dell'attività economica privata i principi fondamentali della Costituzione, *i.e.* le disposizioni contenute negli articoli da 1 a 12, ricordando anche che l'art. 117, comma 3, Cost., in tema di potestà legislativa concorrente, ha riservato alla legislazione dello Stato la determinazione dei principi fondamentali. Si tendevano ad utilizzare, quindi, i principi fondamentali della Costituzione quali limiti puntuali dell'iniziativa e dell'attività economica privata<sup>100</sup>.

La novella tendeva, inoltre, a modificare il comma terzo dell'art. 41 Cost., prevedendo che la legge si dovesse conformare ai principi di fiducia e di leale collaborazione tra le pubbliche amministrazioni e i cittadini prevedendo, di regola, controlli successivi (sostituendo quindi il vigente comma terzo, che prevede che la legge determini i programmi e i controlli opportuni affinché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali).

---

delle stesse scelte organizzative". La ragionevolezza dell'intervento normativo fondato sul secondo comma dell'art. 41 è, quindi, oggetto del sindacato di costituzionalità, non risultando violato il precetto costituzionale in tema di libertà dell'iniziativa economica, nel bilanciamento di interessi contrapposti, quando le limitazioni rispondano all'esigenza di tutelare beni della vita riconducibili alla previsione del secondo comma dell'art. 41 (cfr., *ex multis*, le sentenze della Corte n. 478 del 1991 e 196 del 1998).

<sup>100</sup> Al riguardo, si ricorda che la giurisprudenza costituzionale, a partire dalla sentenza n. 183 del 1973, ha inoltre fatto ricorso alla categoria dei principi fondamentali dell'ordinamento costituzionale anche per affermare la propria competenza a valutare la perdurante compatibilità con essi, e con i diritti inalienabili della persona umana, del diritto comunitario. Si rinvengono nelle pronunce della Consulta anche riferimenti ai principi supremi dell'ordinamento costituzionale, non derogabili dalle disposizioni costituzionali (con le sentenze n. 30 e n. 31 del 1971 la Corte Costituzionale, pur riconoscendo il primato del diritto comunitario, ha affermato che le norme di altri ordinamenti che vengono immesse nel nostro per effetto di rinvii ai sensi degli artt. 7, 11 e 10, comma 1, Cost. non possono violare i principi supremi dell'ordinamento costituzionale) e sottratti al procedimento di revisione costituzionale. I principi supremi non si identificano solo con i limiti espressi alla revisione costituzionale, ma anche con quelli che appartengono all'essenza dei valori supremi sui quali si fonda la Costituzione italiana. A tali valori sono ricondotti anche i diritti definiti inviolabili dalla stessa Costituzione.

Al riguardo, in ogni caso, va ricordato che la giurisprudenza costituzionale ha interpretato il comma 3 dell'art. 41 Cost. ritenendo che i programmi e i controlli che possono essere imposti alla attività economica privata non debbono poi sopprimere l'iniziativa individuale, potendo essi soltanto tendere ad indirizzarla ed a condizionarla<sup>101</sup>. La giurisprudenza costituzionale ha poi ritenuto che la riserva di legge richieda, quanto meno, che il legislatore “determini i criteri e le direttive idonee a contenere in un ambito ben delineato l'esercizio tanto dell'attività normativa secondaria quanto di quella particolare e concreta di esecuzione affidate al Governo, evitando che esse si svolgano in modo assolutamente discrezionale”<sup>102</sup>. E' stato infatti chiarito che se la libertà economica “può venire più o meno notevolmente compressa e ridotta, a seconda dei casi, in relazione ai fini sociali ai quali la medesima deve essere indirizzata”, ciò deve avvenire “sempre a seguito di chiare e precise statuizioni della legge, libera espressione della volontà dell'organo rappresentativo della Nazione, e non già devoluto alla mutevole facoltà del potere esecutivo”<sup>103</sup>.

La relazione illustrativa alle richiamate proposte di legge afferma che la completa riscrittura del comma terzo si fonda sull'esigenza di restituire unità al sistema attraverso l'eliminazione delle antinomie presenti nel testo vigente dell'articolo e sull'antitesi che si sarebbe venuta a creare tra la Costituzione e i principi dell'Unione europea.

In altri termini, secondo tali proposte di legge sarebbe necessario intervenire sul terzo comma dell'art. 41 Cost., per correggere una norma che, pur non avendo imposto una formazione dirigista o contraria ai principi del libero mercato, ha costituito la base ad un'ampia parte dell'intervento pubblico nell'economia.

---

<sup>101</sup> V., ad esempio, la sentenza n. 78 del 1970. Si è inoltre ritenuto che le determinazioni programmatiche della legge possono essere indubbiamente diverse, a seconda della natura della attività economica e della finalità sociale che si tende a perseguire, potendo anche ammettersi che in talune ipotesi esse si presentino di complessità notevolmente minore che non in altre (sentenza n. 54 del 1962).

<sup>102</sup> V. le sentenze nn. 4 e 5 del 1962 e n. 39 del 1963.

<sup>103</sup> Sentenza n. 35 del 1961. Secondo la Corte, “utilità sociale e fini sociali non devono necessariamente risultare da esplicite dichiarazioni del legislatore, ma possono essere desunte dal sistema di intervento e dai controlli che la legge prevede” (sentenza n. 46 del 1963).

La riforma dell'art. 41 Cost. mirava, quindi, ad improntare i rapporti del cittadino con la pubblica amministrazione ai principi generali della "fiducia" e della "leale collaborazione", in particolare per quanto riguarda la disciplina legislativa delle attività economiche dei privati.

Come noto, nel diritto amministrativo la dottrina più avvertita ha elaborato da tempo il concetto di "affidamento", per indicare genericamente la possibilità per il cittadino di riporre fiducia nel comportamento delle pubbliche amministrazioni, che sfocia nell'interesse alla tutela di una certa situazione giuridica generata da un precedente comportamento della pubblica amministrazione che abbia indotto il cittadino a confidare nel conseguimento di un dato risultato<sup>104</sup>.

La tutela del legittimo affidamento, considerata istituto proprio del diritto civile, quale precipitato del principio di buona fede, è stata riconosciuta in ambito amministrativo progressivamente, nei rapporti di tipo paritario in cui l'amministrazione opera alla stregua di un privato cittadino.

A seguito dell'attuazione del diritto comunitario, ove il principio viene considerato un corollario di quello della certezza del diritto. Esso trova attualmente espresso riconoscimento normativo nelle previsioni dello Statuto del contribuente di cui alla legge n. 212 del 2000, che ha codificato i principi fondamentali dell'attività amministrativa in ambito tributario, nonché nella disciplina sul procedimento amministrativo di cui alla legge n. 241 del 1990 il cui art. 21-*quinquies* stabilisce che se la revoca di un provvedimento comporta pregiudizi in danno ai soggetti interessati, l'amministrazione ha l'obbligo di provvedere al loro indennizzo, di modo che l'amministrazione deve tenere nella dovuta considerazione il ragionevole affidamento ingenerato nei destinatari dai suoi atti, garantendo al cittadino la conservazione della posizione giuridica di vantaggio che gli è stata attribuita mediante provvedimento amministrativo.

Il principio di leale collaborazione, richiamato dalla novella al testo costituzionale, costituisce principio generale di origine giurisprudenziale e di rango oramai costituzionale, riferito normalmente alle relazioni

---

<sup>104</sup> Cfr. F. MERUSI, *L'affidamento del cittadino*, Milano, 1970; ID., *Buona fede e affidamento nel diritto pubblico: dagli anni Trenta all'alternanza*, Milano, 2001.

organizzative tra amministrazioni pubbliche. E' stato costituzionalizzato in seguito alla riforma del 2001 del titolo V della Costituzione per quanto riguarda i rapporti tra lo Stato e gli altri livelli di governo, dotati di autonomia costituzionalmente tutelata<sup>105</sup>.

Al riguardo, la giurisprudenza aveva in precedenza affermato che il principio di leale collaborazione costituiva una sorta di corollario del più ampio principio costituzionale di buon andamento di cui all'art. 97 Cost.<sup>106</sup> e, successivamente, che il principio in discorso trova il suo fondamento dell'art. 5 Cost.<sup>107</sup>, in quanto esso "deve governare i rapporti fra Stato e Regioni nelle materie e in relazione alle attività in cui le rispettive competenze concorrano o si intersechino, imponendo un contemperamento dei rispettivi interessi". Tale regola, espressione del principio costituzionale fondamentale per cui la Repubblica, nella salvaguardia della sua unità, riconosce e promuove le autonomie locali, alle cui esigenze adegua i principi e i metodi della sua legislazione, "va al di là del mero riparto delle competenze per materia ed opera dunque su tutto l'arco delle relazioni istituzionali fra Stato e Regioni, senza che a tal proposito assuma rilievo diretto la distinzione fra competenze esclusive, ripartite o integrative, o fra competenze amministrative proprie e delegate"<sup>108</sup>. Il principio è stato, come detto, poi costituzionalizzato nel nuovo art. 120, comma 2, Cost., ove è regolato l'esercizio del potere sostitutivo dello Stato.

Nell'ottica della semplificazione dello svolgimento dell'iniziativa economica privata<sup>109</sup>, le richiamate proposte di legge stabilivano che la disciplina legislativa dell'attività economica poi privati che dovrebbe prevedere, "di norma", misure di controllo soltanto successivo. Ciò rinvia, evidentemente, alle fattispecie in cui i controlli delle pubbliche amministrazioni si svolgono successivamente all'avvio dell'attività da

---

<sup>105</sup> Cfr. S. AGOSTA, *La leale collaborazione tra Stato e Regioni*, Milano, 2008.

<sup>106</sup> Sentenza n. 214 del 1988.

<sup>107</sup> Sentenza n. 17 del 1997.

<sup>108</sup> Sentenza n. 242 del 1997.

<sup>109</sup> Per cui v. R. GAROFOLI, *Semplificazione e liberalizzazione dell'attività amministrativa nel contesto del riformismo amministrativo italiano degli ultimi decenni*, in G. AMATO – R. GAROFOLI (a cura di), *I tre assi. L'Amministrazione tra democratizzazione, efficientismo e responsabilità*, Neldirittoeditore, 2010.

parte dei privati, con effetti repressivi o inibitori in caso di esito negativo del controllo, come avviene tipicamente nelle ipotesi della cosiddetta dichiarazione di inizio attività (DIA)<sup>110</sup>, di recente sostituita dalla cosiddetta segnalazione certificata di inizio attività (SCIA). In tali casi, per l'avvio di un'attività privata non è richiesto un provvedimento autorizzativo della pubblica amministrazione, essendo invece sufficiente una dichiarazione da parte del privato circa l'inizio dell'attività, dallo stesso privato dichiarata conforme agli eventuali requisiti previsti dalla legge, salvo l'intervento dell'amministrazione in via successiva nelle ipotesi in cui si riscontri che detta conformità non sussista<sup>111</sup>.

---

<sup>110</sup> Cfr. G. ACQUARONE, *La denuncia di inizio attività: profili teorici*, Milano, 2000; A. TRAVI, *La denuncia di inizio attività fra modelli generali e problemi pratici in Urbanistica e appalti*, 2002, 381 ss.; ID., *Silenzio-assenso, denuncia di inizio di attività e tutela dei terzi contro interessati*, in *Dir. proc. amm.*, 2002, 16 ss.; ID., *Ancora sulla denuncia di inizio di attività e la tutela dei terzi*, in *Urbanistica e appalti*, 2003, 581 ss.

<sup>111</sup> Osserva, al riguardo, A. TRAVI, voce *Dichiarazione di inizio attività (dir. amm.)*, in *Enc. dir.*, Annali II-2, 2008, come la dichiarazione di inizio attività "assume comunque un rilievo che trascende gli obiettivi di semplificazione amministrativa e di alleggerimento degli adempimenti per l'amministrazione che ne avevano motivato l'introduzione nella l. n. 241 sul procedimento amministrativo. Non può essere esaurita in alcuni processi generali di snellimento dell'attività amministrativa cui è stata più volte accostata, come la semplificazione amministrativa o la cosiddetta liberalizzazione: semmai sostiene l'esigenza di una riflessione più puntuale su questi processi, sulle rispettive nozioni e sulle dinamiche in cui essi si collocano. L'istituto oggi è divenuto uno dei pilastri di un modo di amministrare che appare nuovo (nonostante le origini remote) perché esprime un equilibrio diverso fra la libertà del cittadino e il "potere" dell'amministrazione. Il passaggio, infatti, da un'amministrazione che "permette" ciò che può essere ammesso e un'amministrazione che può soltanto "vietare" ciò che non va ammesso concerne due modelli realmente distinti. Riconoscere che il privato possa esercitare la sua attività senza la necessità di un provvedimento preventivo dell'amministrazione significa spostare il punto di equilibrio fra "libertà" del cittadino e "potere" dell'amministrazione. D'altra parte, che sia realizzato un diverso punto di equilibrio, a beneficio della "libertà" del cittadino è testimoniato, a tacer d'altro, dal confronto con alcune norme costituzionali. Esse hanno escluso la possibilità per l'amministrazione di "autorizzare" certe attività del cittadino ed hanno ammesso solo una possibilità di "vietare", in casi ben determinati (si pensi alla disciplina delle riunioni in luogo pubblico nell'art. 17 Cost. e alla disciplina della stampa nell'art. 21 Cost.): ragione di questa disciplina costituzionale è stato il riconoscimento che certe situazioni di libertà, per essere tali, non possono essere subordinate ad un assenso dell'amministrazione. Nello stesso tempo, però, rimane fermo l'assoggettamento dell'attività privata alle regole

Tali tipologie di controllo si distinguono da quelle che normalmente si svolgono in forma preventiva, rappresentate da autorizzazioni, licenze, nulla osta, permessi, o altro atto di consenso comunque denominato, ai quali può essere subordinata la possibilità di intraprendere lo svolgimento di alcune attività. Nell'ordinamento italiano i controlli preventivi sono stati spesso criticati sotto il profilo dell'efficienza e dei ritardi che possono provocare; per questo, il legislatore recente ha introdotto misure volte a semplificare il complesso regime delle autorizzazioni all'esercizio di attività economiche private<sup>112</sup>.

Al riguardo, si può qui ricordare come già l'art. 19 della legge n. 241 del 1990, come via via modificato, prevedeva la denuncia di inizio attività, poi sostituita dalla dichiarazione di inizio attività e, da ultimo, ad opera dell'art. 49, comma 4-*bis*, del decreto-legge n. 78 del 2010, dalla segnalazione certificata di inizio attività (SCIA). In particolare, la SCIA sostituisce "ogni atto di autorizzazione, licenza, concessione non costitutiva, permesso o nulla osta comunque denominato, comprese le domande per le iscrizioni in albi o ruoli richieste per l'esercizio di attività imprenditoriale, commerciale o artigianale". L'applicazione di tale modulo di controllo viene subordinata, di norma, al fatto che il rilascio dipenda esclusivamente dall'accertamento di requisiti e presupposti

---

stabilite in atti normativi o in atti generali, e ciò è testimoniato dal potere dell'amministrazione di vietare le attività che non rispettino tali regole. Di conseguenza, la rilevanza della posizione di "libertà" del cittadino non si esaurisce nell'ambito privatistico: il modello della dichiarazione di inizio attività non rifluisce nel diritto privato, ma si colloca ancora nel diritto pubblico. La dichiarazione di inizio attività dimostra che, a certe condizioni, la garanzia dell'interesse generale si può realizzare pienamente anche senza la mediazione necessaria del potere amministrativo. In alcune letture l'istituto è assunto, perciò, come prototipo di un'amministrazione in senso oggettivo, perché esprimerebbe una tecnica di garanzia dell'interesse pubblico che prescinde dall'atto amministrativo (e dai suoi surrogati, come il silenzio-assenso). Così, l'istituto non solo si colloca al centro di uno dei grandi temi del diritto amministrativo attuale, quello del "potere minimo" dell'amministrazione, ma si candida anche ad esprimere una fase nuova nella dialettica fra le ragioni della libertà del singolo e la garanzia dell'interesse generale." In tema v. anche M. MAZZAMUTO, *La riduzione della sfera pubblica*, Torino, 2000.

<sup>112</sup> Cfr. S. AMOROSINO, *La semplificazione amministrativa e le recenti modifiche normative alla disciplina generale del procedimento*, in *Foro amm.-TAR*, 2005, 2635 ss.

richiesti dalla legge o da atti amministrativi a contenuto generale e non sia previsto alcun limite o contingente complessivo o specifici strumenti di programmazione settoriale per il rilascio degli atti stessi, con la sola esclusione degli atti imposti dalla normativa comunitaria; al fatto che non si tratti di casi in cui sussistano vincoli ambientali, paesaggistici o culturali o di atti rilasciati dalle amministrazioni preposte alla difesa nazionale, alla pubblica sicurezza, all'immigrazione, all'asilo, alla cittadinanza, all'amministrazione della giustizia, all'amministrazione delle finanze, nonché di quelli imposti dalla normativa comunitaria; al fatto che non si versi nelle attività economiche a prevalente carattere finanziario, ivi comprese quelle regolate dal testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia di cui al d.lgs. n. 385 del 1993 e dal testo unico in materia di intermediazione finanziaria di cui al d.lgs. n. 58 del 1998.

In tali casi, l'attività oggetto della segnalazione può essere iniziata dalla data della presentazione della segnalazione all'amministrazione competente, la quale può adottare motivati provvedimenti di divieto di prosecuzione dell'attività in caso di accertata carenza dei requisiti e dei presupposti, comunque nel termine di sessanta giorni dal ricevimento della segnalazione, con l'ordine di rimozione degli eventuali effetti dannosi. Tale modulo di controllo successivo non incide comunque sul previsto potere dell'amministrazione competente di assumere determinazioni in via di autotutela, ai sensi degli articoli 21-*quinquies* e 21-*nonies* della legge n. 241 del 1990. Ove sia decorso il termine di sessanta giorni, l'amministrazione può intervenire solo in presenza del pericolo di un danno grave e irreparabile per il patrimonio artistico e culturale, per l'ambiente, per la salute, per la sicurezza pubblica o la difesa nazionale.

La riforma proposta dell'art. 41 Cost. tendeva, quindi, a preferire le forme di controllo successivo delle attività economiche private, anche in coerenza alle più recenti politiche legislative economiche di diritto europeo, ispirate ad obiettivi di semplificazione amministrativa e di liberalizzazione.

Ciò vale soprattutto per l'esercizio dell'attività d'impresa, potendosi qui ricordare come, per semplificare le procedure per l'avvio e lo svolgimento dell'attività imprenditoriale, l'art. 38 del decreto-legge n. 112

del 2008, convertito dalla legge n. 133 del 2008, aveva affidato al Governo il compito di procedere con regolamento alla semplificazione e al riordino della disciplina del cosiddetto Sportello unico per le attività produttive (SUAP), quale unico punto di accesso in relazione a tutte le vicende amministrative riguardanti l'attività produttiva del richiedente, con il compito di fornire una risposta unica e tempestiva in luogo di tutte le amministrazioni coinvolte nel procedimento<sup>113</sup>. Il regolamento di attuazione recato dal d.P.R. n. 160 del 2010 ha introdotto, fra l'altro, un ampio utilizzo degli strumenti telematici, considerando addirittura "non idoneo" il SUAP del Comune che non sia in grado di operare esclusivamente per via telematica<sup>114</sup>. Al fine di velocizzare l'avvio di un'impresa, è stata anche prevista la possibilità di una contestuale presentazione della SCIA e della comunicazione unica per la nascita dell'impresa presso il Registro delle imprese, che quindi trasmette immediatamente la SCIA al SUAP.

Più in generale, il recente d.lgs. n. 59 del 2010, con il quale si è data attuazione alla direttiva comunitaria n. 2006/123/CE sui servizi nel mercato interno, ha disposto che soltanto motivi imperativi di interesse generale possono giustificare l'istituzione o il mantenimento di regimi autorizzatori riguardanti un servizio, inteso come qualunque attività economica di carattere imprenditoriale o professionale svolte senza

---

<sup>113</sup> Cfr. M. CAPPELLETTI, *La semplificazione amministrativa nell'ordinamento multilivello: il caso dello Sportello unico per le attività produttive (SUAP)*, Napoli, 2013.

<sup>114</sup> Il regolamento recato dal d.P.R. n. 159 del 2010 ha provveduto a individuare i requisiti, le modalità di accreditamento e di verifica dell'attività delle Agenzie per le imprese, cioè dei soggetti privati ai quali può essere affidata l'istruttoria e l'attestazione della sussistenza dei requisiti e presupposti normativi con riferimento alle istanze relative all'esercizio dell'attività di impresa. Per quanto riguarda le comunicazioni iniziali per l'avvio dell'attività d'impresa, l'art. 9 del decreto-legge n. 7 del 2007, convertito dalla legge n. 40 del 2007, ha previsto che gli adempimenti amministrativi a carico delle imprese per l'iscrizione al Registro delle imprese, ai fini previdenziali, assicurativi e fiscali, nonché per l'ottenimento del codice fiscale e della partita IVA, siano assolti tramite una comunicazione unica presentata per via telematica o su supporto informatico all'Ufficio del Registro delle imprese delle Camere di commercio, il quale rilascia una ricevuta che costituisce titolo per l'immediato avvio dell'attività imprenditoriale e informa le altre amministrazioni competenti dell'avvenuta presentazione della comunicazione unica.

vincolo di subordinazione e dirette allo scambio di beni o fornitura di prestazioni anche di carattere intellettuale.

In definitiva, una valutazione anche solo fattuale del notevole grado di flessibilità regolatoria consentita dall'attuale disposizione recata dall'art. 41 Cost. consente di ritenere non strettamente necessaria, a tali fini, una modifica di tale norma apicale regolatoria dell'ordinamento.

## **7. La liberalizzazione delle attività economiche in Italia.**

Anche sulla spinta del diritto comunitario, nell'ordinamento italiano hanno avuto inizio politiche di liberalizzazione della disciplina delle attività economiche, anche per promuovere la concorrenza sul mercato<sup>115</sup>. Le numerose direttive comunitarie europee finalizzate all'instaurazione del mercato unico hanno avuto infatti, come corollario indiretto, un'affermazione progressiva del principio generale della liberalizzazione delle attività economiche, il quale richiede che eventuali restrizioni e limitazioni alla libera iniziativa economica debbano trovare puntuale giustificazione in interessi di rango costituzionale.

Ulteriori misure di liberalizzazione amministrativa realizzate nelle politiche legislative degli anni più recenti sono quelle relative alla sostituzione del regime di concessione col regime di autorizzazione per determinate attività, in conformità alla normativa europea, nonché l'estensione ad interi settori dell'istituto del silenzio-assenso<sup>116</sup>.

Anche secondo la più recente giurisprudenza della Corte costituzionale<sup>117</sup> le liberalizzazioni rappresentano uno degli strumenti di promozione della concorrenza capaci di produrre effetti virtuosi per il circuito economico, in quanto l'aumento del livello di concorrenzialità dei

---

<sup>115</sup> Sul nesso tra liberalizzazioni delle attività economiche e concorrenza del mercato v. G. VESPERINI – G. NAPOLITANO (a cura di), *Liberalizzazione e concorrenza*, Viterbo, Agnesotti, 1999.

<sup>116</sup> In tema v., *ex multis*, F. GIGLIONI, *L'accesso al mercato nei servizi di interesse generale: una prospettiva per riconsiderare liberalizzazioni e servizi pubblici*, Milano, 2008; M. HAZAN, *Le principali novità del decreto "liberalizzazioni" (legge n. 27/2012)*, Milano, Ipsoa, 2012.

<sup>117</sup> Sentenza n. 200 del 2012.

mercati permette ad un maggior numero di operatori economici di competere, valorizzando le proprie risorse, con benefici per i consumatori finali. La competitività del sistema economico richiede, ovviamente, un'elevata qualità della regolazione, poiché una regolazione delle attività economiche non necessaria e non proporzionata rispetto alla tutela di beni costituzionalmente protetti genera inutili ostacoli alle dinamiche economiche. Occorre dunque procedere all'eliminazione degli oneri regolamentari inutili, mantenendo però quelli necessari alla tutela di superiori beni costituzionali.

Il diritto *antitrust* svolge, in tali casi, un compito centrale: non è un caso che l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato abbia sottolineato più volte che liberalizzare significa rimuovere i vincoli di natura normativa e amministrativa posti alla libertà di iniziativa economica<sup>118</sup>.

Anche nel documento elaborato dal Gruppo di lavoro in materia economico-sociale ed europea istituito il 30 marzo 2013 dal Presidente della Repubblica la riduzione dei regimi autorizzatori e i connessi oneri burocratici ha costituito un punto rilevante della riflessione. In particolare, al fine di aumentare l'efficienza delle amministrazioni pubbliche per fornire migliori servizi alle imprese, si è proposto di eliminare tutti i regimi autorizzatori non necessari (cosiddetta "opzione zero"); adottare il meccanismo dei costi fabbisogni standard previsto dal federalismo fiscale per le spese di regioni ed enti locali; introdurre un indennizzo forfetario e automatico per i ritardi delle amministrazioni.

La tendenza della politica legislativa più recente in tema di liberalizzazione delle attività economiche e riduzione degli oneri amministrativi sulle imprese<sup>119</sup> è ben riassunta, da ultimo, nella "Relazione concernente la liberalizzazione delle attività economiche e riduzione degli oneri amministrativi sulle imprese" trasmessa alle Camere

---

<sup>118</sup> Cfr., in generale, L. AMMANNATI, *Diritto antitrust concorrenza e mercati*, Dipartimento di diritto dell'economia, Università di Siena, 2000; S. MEZZACAPO, *La concorrenza tra regolazione e mercato: ordine giuridico e processo economico*, Bari, 2004.

<sup>119</sup> C. MARZUOLI, *Note in tema di riduzione degli oneri amministrativi*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2009, 241 ss.

il 25 marzo 2013 dal Governo Monti<sup>120</sup>. Tale Relazione del Governo è stata presentata al Parlamento ai sensi dell'art. 1, commi da 1 a 3, del decreto-legge n. 1 del 2012, recante “Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività”, ove si è previsto un procedimento di ri-regolazione delle attività economiche a livello statale, da realizzarsi attraverso strumenti di delegificazione, al fine di abrogare le norme che prevedono limitazioni o pongono condizioni o divieti che ostacolano l'iniziativa economica o frenano l'ingresso nei mercati di nuovi operatori, fatte salve le regolamentazioni giustificate da un interesse generale, costituzionalmente rilevante e compatibile con l'ordinamento comunitario (art. 1, comma 1, lettera *a*), e che siano adeguate e proporzionate alle finalità pubbliche perseguite (art. 1, comma 1, lettera *b*).

Il provvedimento indirizza in questo senso anche l'attività di interpretazione delle norme vigenti, poiché l'art. 1, comma 2, prevede che le disposizioni recanti divieti, restrizioni, oneri o condizioni all'accesso ed

---

<sup>120</sup> Doc. XXVII, n. 1. Con riguardo al contenuto della Relazione, l'art. 1, comma 3, del decreto-legge n. 1 del 2012 stabilisce che esso dovrebbe consistere nella specificazione dei periodi ed ambiti di intervento degli atti regolamentari di delegificazione che individuino le attività liberalizzate e semplifichino gli adempimenti procedurali e le forme di controllo da parte dell'Amministrazione. La Relazione si articola, quindi, in cinque paragrafi, di cui i primi tre operano una ricognizione della normativa in materia di liberalizzazione delle attività economiche nonché di semplificazione delle procedure degli adempimenti delle imprese. La Relazione elenca quindi tutte le sperimentazioni tuttora in corso. Per quanto attiene ai periodi e per quanto attiene agli ambiti di intervento, la Relazione insiste sulla preventiva acquisizione dei risultati delle attività di sperimentazione in ambito regionale, ricordando anche quanto asserito dalla Corte costituzionale con la sentenza n. 200 del 2012, ove si inquadra il principio della liberalizzazione delle attività economiche nell'ambito della “tutela della concorrenza” e teorizza al riguardo una sorta di competenza a mosaico, in cui Stato e Regioni devono cooperare nel perseguimento di un fine comune nei rispettivi ambiti di competenza. Nella sentenza n. 8 del 2013 la Corte sottolinea che, in ogni caso, l'ampiezza dei principi di razionalizzazione della regolazione delle attività economiche non comporta l'assorbimento delle competenze legislative regionali in quella spettante allo Stato nell'ambito della tutela della concorrenza, presupponendo invece i principi di liberalizzazione che le Regioni seguitino ad esercitare le proprie competenze in materia di regolazione delle attività economiche, essendo anzi richiesto che tutti gli enti territoriali diano attuazione ai principi dettati dal legislatore statale.

all'esercizio delle attività economiche siano "interpretate ed applicate in senso tassativo, restrittivo e ragionevolmente proporzionato alle perseguite finalità di interesse pubblico generale", individuando nel contempo una serie d'interessi pubblici, anche di rango costituzionale, che possono giustificare limiti e controlli, come quelli diretti "ad evitare possibili danni alla salute, all'ambiente, al paesaggio, al patrimonio artistico e culturale, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana e possibili contrasti con l'utilità sociale, con l'ordine pubblico, con il sistema tributario e con gli obblighi comunitari ed internazionali della Repubblica".

Dopo l'approvazione della Relazione da parte del Parlamento, il Governo potrebbe adottare uno o più regolamenti di delegificazione che, secondo quanto previsto dal citato art. 1, comma 3, nonché dall'art. 12 del decreto-legge n. 5 del 2012, in materia di semplificazione, individuino le attività che necessitano di un preventivo atto di assenso; elenchino i requisiti per l'esercizio delle attività economiche; stabiliscano i termini e le modalità per l'esercizio dei poteri di controllo successivo da parte della pubblica amministrazione; individuino le disposizioni di legge e regolamentari dello Stato che vengono abrogate a decorrere dall'entrata in vigore dei regolamenti stessi; individuino le attività sottoposte ad autorizzazione, a SCIA con asseverazioni o senza, a mera comunicazione e quelle del tutto libere.

Da ultimo, l'art. 34 del decreto-legge n. 201 del 2011 ha promosso una sostanziale liberalizzazione di tutte le categorie di attività economiche, elencando una serie di principi e abrogando alcune tipologie di restrizioni preesistenti, come le norme che prevedono l'imposizione di distanze minime per l'esercizio di determinate attività e il divieto, nei confronti di alcune categorie, di commercializzazione di taluni prodotti. Al riguardo si è stabilito che la disciplina delle attività economiche è improntata al principio di libertà di accesso, di organizzazione e di svolgimento, fatte salve le esigenze imperative di interesse generale, costituzionalmente rilevanti e compatibili con l'ordinamento comunitario, che possono giustificare l'introduzione di atti amministrativi preventivi di assenso o autorizzazione o di controllo, nel rispetto del principio di proporzionalità.

Fra l'altro, nel quadro delle attività di sperimentazione sulla semplificazione in materia di autorizzazioni per l'esercizio delle attività economiche e di controlli sulle imprese, che proseguono fino al 31 dicembre 2013, possono essere individuate le cosiddette "zone a burocrazia zero"<sup>121</sup>, non soggette a vincolo paesaggistico-territoriale o del patrimonio storico-artistico, in relazione alle quali i soggetti sperimentatori possono individuare e pubblicare i casi in cui il rilascio delle autorizzazioni di competenza sono sostituite da una comunicazione dell'interessato allo sportello unico per le attività produttive.

E' evidente che con tale legislazione si cerca di rendere il diritto strumento di sviluppo dell'economia del Paese, tentando di individuare un punto di equilibrio tra la tutela degli interessi pubblici e la libertà dell'iniziativa economica privata, nel suo svolgimento concreto nel mercato.

---

<sup>121</sup> Cfr. G. COINU, *Semplificazione amministrativa e zone a burocrazia zero: quando il troppo stropia*, in *Le Regioni*, 2012, 1/2, 311 ss.

### CAPITOLO III

## **PASSIVITY RULE E BREAKTROUGH RULE NELLA DISCIPLINA DELLE OFFERTE PUBBLICHE D'ACQUISTO**

SOMMARIO: 1. Offerte pubbliche di acquisto, *passivity rule* e *breakthrough rule*. – 2. La disciplina della *passivity rule* e della *breakthrough rule* nell'ordinamento italiano. – 3. La regolamentazione delle misure difensive nell'ambito dell'offerta pubblica d'acquisto in Francia. – 4. La disciplina delle misure difensive nell'ordinamento tedesco. – 5. La regolamentazione delle misure difensive nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto nel Regno Unito. – 6. La disciplina delle misure difensive nell'ordinamento spagnolo. – 7. Le misure difensive nei diversi ordinamenti tra protezionismo ed efficienza del mercato del controllo azionario.

### **1. Offerte pubbliche di acquisto, *passivity rule* e *breakthrough rule*.**

Le offerte pubbliche di acquisto o scambio (di seguito, OPA o OPS) sono considerate dalla dottrina uno strumento di riduzione dei costi di transazione in tutti i casi in cui qualcuno abbia l'interesse ad aggregare la titolarità di prodotti finanziari in capo a sé<sup>122</sup>. In questo senso, la loro

---

<sup>122</sup> V. così L. ENRIQUES, voce *Offerta pubblica di acquisto*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012, il quale individua cinque situazioni in cui è più frequente che si proceda mediante un'offerta pubblica di acquisto: “a) in primo luogo, vi sono i casi in cui s'intenda conquistare il controllo di una società (di regola quotata), ossia aggregare un pacchetto di azioni che consenta di nominarne gli amministratori, o la maggioranza di essi: si può parlare di «offerte pubbliche di acquisizione». E si può ulteriormente distinguere il caso in cui gli amministratori della società cosiddetta *target* condividono le intenzioni dell'offerente e sono pronti dunque a collaborare con il medesimo affinché l'offerta abbia successo (cosiddette offerte amichevoli) da quello in cui viceversa l'offerta è promossa senza previo accordo con gli amministratori della società *target*, i quali tendenzialmente avranno interesse a veder fallire l'offerta, se non altro per conservare la propria carica (Opa ostili o non concordate). Un'ipotesi particolare di offerta amichevole

---

è poi quella in cui sono gli stessi amministratori o manager della società target a promuovere, da soli o congiuntamente con altri soggetti e di solito mediante un apposito veicolo societario, l'offerta, trasformandosi così da semplici manager in azionisti di controllo della società, di regola finanziando a debito l'operazione (cosiddetto *management buy-out* o Mbo). Che siano amichevoli od ostili, le offerte pubbliche di acquisizione sono promosse dall'offerente nell'ovvia convinzione che il corrispettivo totale dell'acquisizione (che comprende sia il prezzo corrisposto a coloro che aderiranno all'offerta sia il prezzo corrisposto, prima e dopo, per acquistare singoli pacchetti) sarà inferiore alle complessive utilità che egli, ottenuto il controllo, sarà in grado di trarre dalla società acquisita. La differenza positiva tra utilità *post-Opa* che l'offerente si attende di fare proprie e corrispettivo della medesima può essere dovuta a vari fattori: alle migliori capacità manageriali dell'acquirente rispetto alla squadra di amministratori fino a quel momento al vertice della società, per esempio grazie a una più efficiente gestione finanziaria, come avviene, o ci si attende che avvenga, nelle acquisizioni a leva, ossia finanziate mediante debito: i *leveraged buy-out* o Lbo; alle sinergie che possono derivare dalla gestione congiunta della società acquisita e di altre società già controllate dall'acquirente; alle utilità, monetarie e non, diverse da quelle spettanti al possessore di azioni in quanto tale (ossia diverse dai dividendi e dai guadagni in conto capitale), che egli sarà in grado di estrarre dalla società grazie al controllo (cosiddetti benefici privati del controllo); o naturalmente a una combinazione di questi elementi. Naturalmente, è anche possibile che l'offerente paghi per l'acquisizione un corrispettivo totale più alto del valore che la società acquisita potrà esprimere sotto il suo controllo: ciò può accadere, in particolare, quando la stessa società offerente abbia un azionariato particolarmente frazionato e dunque sia sotto il controllo dei suoi amministratori, che, in buona o in mala fede, perseguano obiettivi di crescita per linee esterne senza la dovuta considerazione per gli interessi dei propri azionisti (cosiddetto *empire building*). *b*) Una seconda categoria di offerta pubblica di acquisto è quella delle cosiddette Opa obbligatorie, ossia offerte che vengono promosse in quanto è la legge stessa ad imporlo al verificarsi di determinati presupposti (dalla presenza di Opa obbligatorie consegue che a tutte le altre offerte ci si riferisce anche con il termine di Opa volontarie). *c*) Un caso relativamente frequente di offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto azioni è quello in cui l'azionista che già detiene il controllo di una società quotata intenda riacquistare la totalità o quasi delle azioni al precipuo fine di ottenere la revoca dell'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato (cosiddetto *delisting*): ciò può accadere vuoi perché le particolari condizioni di mercato (illiquidità del titolo, mancanza di interesse sul medesimo da parte degli investitori) non giustificano i costi che derivano dall'ammissione a quotazione (in termini di trasparenza, di maggiori controlli, ecc.), vuoi perché l'azionista di controllo è consapevole di positivi sviluppi futuri, anche solo eventuali, e intende fare propri per intero i flussi di cassa che ne deriveranno. *d*) Vi sono poi casi in cui l'acquisizione del controllo della società *target* è meramente strumentale a una diversa finalità dell'offerente, ossia quella di disporre di un veicolo per ottenere la quotazione a costi più contenuti di quelli che si dovrebbero sostenere con una vera e

---

propria offerta di azioni al pubblico e la contestuale ammissione su richiesta alle negoziazioni del mercato regolamentato. In particolare, può accadere che vi siano società quotate in borsa ormai prive di un'attività economica significativa, vuoi a seguito di crisi vuoi per altre traversie vuoi perché, ove compatibile con il regolamento del mercato, fin dall'origine quotate al fine di fungere da "veicolo di quotazione". Chi punti alla quotazione può dunque promuovere un'Opa sulla società già quotata e ormai priva di un'attività propria significativa, per poi fondervi la società che intende finanziare mediante accesso al mercato di borsa (cosiddetto *reverse merger*). Si tratta, all'evidenza, di una forma di arbitraggio regolamentare, consentita laddove, come è spesso il caso, la disciplina dell'offerta pubblica di acquisto sia meno onerosa, anche solo in via di prassi collegate, rispetto a quella dell'offerta al pubblico. In particolare, laddove per legge o per prassi, a differenza che in caso di offerta pubblica di acquisto, la quotazione o l'offerta al pubblico siano subordinate a costose attività di controllo (*due diligence*) dell'emittente da parte di un soggetto specializzato quale una banca d'affari e/o a un regime della responsabilità da prospetto più favorevole agli investitori, la maggiore convenienza del *reverse merger* può essere significativa. e) Infine, un'ulteriore categoria di offerte pubbliche d'acquisto promosse di frequente ha, a differenza delle precedenti, ad oggetto titoli di debito: in questi casi è l'emittente stesso delle obbligazioni (o altro soggetto del medesimo gruppo) che promuove un'offerta di acquisto e scambio ovvero solo di scambio, al fine di ridurre i costi di finanziamento (cosiddetto *liability management*) oppure per ristrutturare il debito, trovandosi in stato di crisi. Tra le varie categorie di Opa finora descritte, le offerte pubbliche di acquisizione sono di gran lunga le più importanti, anzitutto per il ruolo chiave che svolgono nell'allocatione della proprietà azionaria e, dunque, per il controllo dei mezzi di produzione in un sistema capitalistico. Inoltre, sul piano politico, si tratta di operazioni particolarmente delicate, posto che mirano ad alterare gli equilibri di potere esistenti all'interno delle società per azioni, sia ai vertici, nella dialettica tra azionisti e manager, sia ai vari livelli dell'organizzazione produttiva, incidendo potenzialmente sul sistema di relazioni industriali impostato dal management esistente. Ma la loro funzione va anche oltre la sfera delle singole società destinatarie di queste offerte. Esse rappresentano infatti uno strumento di "disciplina" di mercato per gli amministratori: la mera possibilità che venga promossa un'Opa ostile, con conseguente sostituzione degli amministratori in carica da parte del nuovo controllante, completata l'acquisizione, spinge gli amministratori di tutte le società scalabili a una gestione orientata a mantenere il più possibile elevato il prezzo delle azioni. Solo in caso di ribasso dei corsi azionari, infatti, vi è il rischio di un'Opa ostile motivata dalla possibilità di conseguire una gestione *coeteris paribus* più efficiente. Le Opa ostili hanno dunque effetti positivi, pur difficilmente quantificabili, sui costi di agenzia del rapporto tra azionisti e amministratori e, in altri termini, costituiscono uno strumento essenziale della *corporate governance* delle società quotate. Peraltro, questo meccanismo di disciplina ha anche un aspetto negativo per la gestione delle società: la minaccia di scalate ostili scoraggia gli investimenti specifici di capitale umano nell'impresa gestita da parte dei manager; investimenti da cui dipende, almeno in parte, il rendimento delle azioni."

disciplina giuridica appare direttamente correlata alla competitività della piazza finanziaria nazionale e allo sviluppo economico del sistema-Paese<sup>123</sup>.

In particolare, l'esigenza di una normativa speciale è volta a rimediare alle asimmetrie informative tra offerente e destinatari dell'offerta e alla mancanza di una contrattazione individuale tra il primo e i secondi, per tutelare l'efficienza del mercato e i contraenti deboli, i quali, non essendo in grado di coordinarsi tra loro, potrebbero essere indotti ad accettare anche offerte pubbliche che giudichino non convenienti in termini di prezzo delle azioni<sup>124</sup>.

Subito dopo la disciplina giuridica recata, al riguardo, dal d.lgs. n. 58 del 1998, recante il testo unico delle leggi in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, T.U.I.F.)<sup>125</sup>, la necessità di creare a livello comunitario un quadro chiaro e trasparente per le offerte pubbliche di acquisto, prevenendo distorsioni e asimmetrie nei processi di ristrutturazione societaria causate da differenze arbitrarie nei modelli di regolamentazione e di gestione, ha dato origine alla regolazione recata dalla direttiva 2004/25/CE (cosiddetta direttiva OPA)<sup>126</sup>.

L'obiettivo fondamentale della direttiva 2004/25/CE in materia di offerte pubbliche di acquisto, adottata il 21 aprile 2004 in attuazione del *Financial Services Action Plan* approvato dal Consiglio europeo di Lisbona nel marzo del 2000, è stato quello di realizzare una maggiore trasparenza e certezza giuridica in merito all'equità di trattamento degli azionisti di controllo e di minoranza, soprattutto nel caso di acquisizioni e assunzioni del controllo *cross border*. Infatti, al fine di evitare distorsioni

---

<sup>123</sup> Cfr. M. LAMANDINI, *I mercati azionari, l'efficienza del mercato e la contestabilità del controllo in una prospettiva trans-atlantica. L'enigmatica regolamentazione della struttura in un mercato finanziario integrato a livello internazionale sulla scia della Direttiva 2004/25/CE*, in *Riv. soc.*, 2008, 2, 384 ss.

<sup>124</sup> L. ENRIQUES, voce *Offerta pubblica di acquisto*, cit., il quale richiama L. BEBCHUK, *Toward Undistorted Choice and Equal Treatment in Corporate Takeovers*, in *Harvard Law Review*, 1985, Vol. 98, 1695 ss.

<sup>125</sup> Sulla disciplina giuridica dell'OPA recata dal T.U.I.F. v. R. LENER, *La nuova disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, 241 ss.

<sup>126</sup> Cfr. A. PRETO, *La direttiva OPA: storia legislativa*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2001, 3, 1513 ss.

nei processi di ristrutturazione societaria, il *Considerando* n. 3 della direttiva mette in guardia da “diversità arbitrarie nelle culture di regolamentazione e di gestione” del procedimento di offerta pubblica, intendendosi la presenza di norme uniformi in materia di offerte pubbliche finalizzata a garantire una maggiore efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario in ambito comunitario.

In particolare, la direttiva, onde assicurare a qualsiasi offerente la possibilità di acquisire una partecipazione di maggioranza in una società quotata e di esercitare il controllo sulla medesima, ha previsto all’art. 9 la regola cosiddetta della passività (“*passivity rule*”) dell’organo di amministrazione della società-bersaglio, che pone un obbligo di astensione dal compimento di misure difensive in pendenza di offerta, salvo che ricorra una preventiva autorizzazione dell’assemblea. Ha poi previsto, all’art. 11, la regola di neutralizzazione automatica (cosiddetta “*breakthrough rule*”<sup>127</sup>) di tutte le restrizioni che potrebbero impedire l’acquisto o l’esercizio del controllo, riconoscendo comunque un equo indennizzo ai titolari di tali diritti per le eventuali perdite subite a seguito dell’applicazione della clausola di neutralizzazione.

Tali regole, considerando le differenze esistenti negli ordinamenti societari degli Stati membri, sono state assoggettate all’art. 12 a un regime opzionale, consentendo la direttiva agli Stati membri di non recepire in via legislativa le regole di passività e di neutralizzazione, purché alle società sia concessa la facoltà di applicare le regole in via statutaria. In tali casi, la relativa decisione va adottata dall’assemblea degli azionisti e notificata a tutte le autorità di vigilanza degli Stati membri in cui i titoli oggetto di offerta siano quotati in mercati regolamentati.

La stessa direttiva ha quindi previsto che gli Stati membri possano introdurre la cosiddetta “clausola di reciprocità”, in base alla quale gli Stati membri possono consentire alle società nazionali di disapplicare le richiamate regole di passività e di neutralizzazione in caso di offerta

---

<sup>127</sup> Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *La disciplina dell’offerta pubblica d’acquisto - Regola di neutralizzazione*, in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2010, 1, 102 ss.; R. MAGLIANO, *La regola di neutralizzazione e le deviazioni dal principio di proporzionalità tra rischio e potere: ancora dubbi sulla compatibilità comunitaria della legislazione italiana sui poteri speciali*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2010, 1, 61 ss.

promossa da un soggetto non obbligato – *ex lege* ovvero per scelta statutaria – al rispetto delle stesse regole.

Il dibattito relativo al recepimento della direttiva 2004/25/CE si è dunque incentrato sul meccanismo con il quale gli Stati membri possono recepire la *passivity rule* (art. 9) e la *breakthrough rule* (art. 11), considerato che tali regole rappresentano “a strong endorsement of the value of a free and open market for corporate control”<sup>128</sup>.

L’adozione da parte dei singoli Paesi europei di leggi di recepimento molto differenti è stata la conseguenza del compromesso contenuto nel disposto dell’art. 12 della direttiva, *i.e.* il regime opzionale consentito ai legislatori nazionali di rendere obbligatoria nell’ordinamento interno l’adozione di una regola ma non dell’altra oppure di decidere di non applicare né la prima, né la seconda disposizione. Tale compromesso è stato necessitato dal fine di conciliare la *policy* inglese, contraria a ipotesi di azione difensiva nei confronti di OPA ostili, e quella tedesca e olandese, favorevole invece ad accordare strumenti di difesa a disposizione degli amministratori delle società “bersaglio”.

## **2. La disciplina della *passivity rule* e della *breakthrough rule* nell’ordinamento italiano.**

Nell’ordinamento italiano, a far data dalla prima disciplina organica delle OPA recata dalla legge n. 149 del 1992<sup>129</sup>, la *passivity rule* era in origine particolarmente rigida, in quanto non superabile neppure

---

<sup>128</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010, 696.

<sup>129</sup> In materia v., *ex multis*, R. WEIGMANN, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azioni* a cura di G.E. Colombo e G.B. Portale, Torino, 1993; L. ENRIQUES, *Mercato del controllo societario e tutela degli investitori*, Bologna, 2002; E. DESANA, *Opa e tecniche di difesa*, Milano, 2003; A. GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società*, Milano, 2007; A. TUCCI, *La violazione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto*, Milano, 2008; G. FAUCEGLIA (a cura di), *Commentario all'offerta pubblica di acquisto*, Torino, 2010; M. STELLA RICHTER JR (a cura di), *Le offerte pubbliche di acquisto*, Torino, 2011.

dall'assemblea della società destinataria<sup>130</sup>. Dopo la revisione della disciplina recata dal T.U.I.F., che ha reso il quadro normativo molto più simile al modello di riferimento del *City Code on Takeovers and Mergers* dell'ordinamento inglese<sup>131</sup>, nell'ambito della più generale disciplina dell'OPA una regolamentazione speciale ha ricevuto la *passivity rule*<sup>132</sup>, secondo cui, ai sensi dell'art. 104 del T.U.I.F., salvo autorizzazione dell'assemblea ordinaria o di quella straordinaria per le delibere di competenza, le società italiane quotate i cui titoli sono oggetto dell'offerta devono astenersi dal compiere atti od operazioni che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta. L'obbligo di astensione si applica dalla comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, e fino alla chiusura dell'offerta ovvero fino a quando l'offerta stessa non decada. La mera ricerca di altre offerte non costituisce atto od operazione in contrasto con gli obiettivi dell'offerta. Resta ferma la responsabilità degli amministratori, dei componenti del consiglio di gestione e di sorveglianza e dei direttori generali per gli atti e le operazioni compiuti. L'autorizzazione assembleare prevista dal comma 1 è richiesta anche per l'attuazione di ogni decisione presa prima dell'inizio del periodo sopra indicato, che non sia ancora stata attuata in tutto o in parte, che non rientri nel corso normale delle attività della società e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta. Gli statuti possono comunque derogare, in tutto o in parte, a tali disposizioni<sup>133</sup>.

Con riguardo, invece, alla cosiddetta regola di neutralizzazione (*breakthrough rule*), l'art. 104-bis del T.U.I.F. stabilisce al comma 1 che,

---

<sup>130</sup> L. ENRIQUES, voce *Offerta pubblica di acquisto*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012, 999.

<sup>131</sup> L. ENRIQUES, voce *Offerta pubblica di acquisto*, cit., 999.

<sup>132</sup> Cfr. F. VELLA, *La nuova "passivity rule" nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto: alla ricerca di un difficile equilibrio*, in *Banca Impresa Società*, 2000, 2, 159 ss.; A. PORTOLANO, *Un'analisi economica della "passivity rule" nel Testo unico della finanza*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2000, 1, 39 ss.

<sup>133</sup> Cfr. P. DE GIOIA CARABELLESE, *Commento agli artt. 104 e 104-bis*, in G. FAUCEGLIA (a cura di), *Commentario all'offerta pubblica di acquisto*, Torino, 2010, 57 ss. Sull'evoluzione della disciplina della *passivity rule* in Europa v. P. MONTALENTI, *Società per azioni corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011, 67 ss. per una comparazione con l'ordinamento statunitense v. A. GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società. Le offerte pubbliche di acquisto in Italia e negli USA*, Milano, 2007.

fermo quanto previsto dall'art. 123, comma 3, gli statuti delle società italiane quotate, diverse dalle società cooperative, possono prevedere che, quando sia promossa un'offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto i titoli da loro emessi, si applichino le regole previste dai commi 2 e 3. Nel periodo di adesione all'offerta il comma 2 stabilisce che non hanno effetto nei confronti dell'offerente le limitazioni al trasferimento di titoli previste nello statuto né hanno effetto, nelle assemblee chiamate a decidere sugli atti e le operazioni previsti dall'articolo 104, le limitazioni al diritto di voto previste nello statuto o da patti parasociali. Secondo il comma 3, quando, a seguito di un'offerta di cui al comma 1, l'offerente venga a detenere almeno il settantacinque per cento del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza, nella prima assemblea che segue la chiusura dell'offerta, convocata per modificare lo statuto o per revocare o nominare gli amministratori o i componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza, non hanno effetto: a) le limitazioni al diritto di voto previste nello statuto o da patti parasociali; b) qualsiasi diritto speciale in materia di nomina o revoca degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza previsto nello statuto. Il comma 5 prevede, infine, che qualora l'offerta di cui al comma 1 abbia avuto esito positivo, l'offerente è tenuto a corrispondere un equo indennizzo per l'eventuale pregiudizio patrimoniale subito dai titolari dei diritti che l'applicazione delle disposizioni di cui ai commi 2 e 3 abbia reso non esercitabili, purché le disposizioni statutarie o contrattuali che costituiscono tali diritti fossero efficaci anteriormente alla comunicazione di cui all'art. 102, comma 1.

Occorre fin d'ora rilevare come il recepimento della direttiva comunitaria sia stato in Italia molto ondivago, in quanto in una prima fase il Governo Prodi aveva reso obbligatorie la *passivity rule* e la *breakthrough rule*; in una seconda fase, a causa della crisi economica del 2007, erano state rese opzionali<sup>134</sup>, per poi reconsiderarle, infine, come *default rule*.

---

<sup>134</sup> Al riguardo, rilevano G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010, 709-710, che “the second statute, which introduced measures aimed at coping with the current economic crisis, took a very different approach. The second statute made both the neutrality and

### 3. La regolamentazione delle misure difensive nell'ambito dell'offerta pubblica d'acquisto in Francia.

Nell'ordinamento francese, in cui la regolamentazione degli acquisti di azioni volti ad ottenere il controllo di società quotate in borsa è risalente<sup>135</sup>, la direttiva 2004/25/CE è stata recepita con la *Loi* n. 2006-387 del 31 marzo 2006, relativa alle *offres publiques d'acquisition*, che ha inteso conciliare la dimensione internazionale delle imprese francesi, la capacità per le imprese di disporre di tecniche difensive eque di fronte alle eventuali offerte giudicate non amichevoli e la capacità di attrarre capitali sulla piazza finanziaria di Parigi.

Con riguardo alla disciplina delle misure difensive, è stata scelta l'applicazione obbligatoria della *passivity rule*, ai sensi dell'art. 9 della direttiva, a condizione di reciprocità, mentre non si è resa obbligatoria la regola della neutralizzazione, ai sensi dell'art. 11 della direttiva. In realtà, il principio della neutralità del *board* già vigeva nell'ordinamento francese, che subordina all'approvazione dell'assemblea generale degli azionisti il potere dell'organo amministrativo di adottare misure difensive contro l'OPA, ad eccezione della ricerca di offerte alternative<sup>136</sup>.

---

breakthrough rules optional. As a result, these rules were no longer applicable to listed Italian companies, except for the rather remote possibility that individual companies opted into one of the rules. This amendment came as a surprise to many observers because it effects a radical change not only with respect to the 2007 law first implementing the Directive, but also with regard to the board neutrality regime that had been in place for nearly ten years under the CFSA. The official link between this reversal and the financial turmoil shows that the former may have been inspired by protectionism rather than by genuine corporate governance preferences, to the extent that low stock prices may have encouraged unwanted takeovers by foreign firms which Italian companies could more easily resist.”

<sup>135</sup> Sulla regolamentazione dell'opa nell'ordinamento francese v. F. ANNUNZIATA, *La nuova disciplina dell'opa in Francia*, in *Riv. soc.*, 1992, 5-6, 1280 ss. nonché, da ultimo, L. FAUGEROLAS, *Impact of the Takeovers and Their Regulation on French Company Law and Practice*, in K.J. HOPT – E. WYMEERSCH (eds.), *Capital Markets and Company Law*, Oxford University Press, 2013.

<sup>136</sup> V. l'art. L233-32 del *Code du Commerce*.

La legge prevede poi un meccanismo di reciprocità che rende applicabili tali limitazioni solo nei casi in cui la società titolare dell'offerta sia originaria di un Paese straniero, che applichi disposizioni equivalenti<sup>137</sup>. Se non sussiste una tale condizione di reciprocità, è sufficiente un'approvazione dell'assemblea precedente all'offerta, per mettere in atto operazioni difensive da parte degli amministratori della società "bersaglio" dell'OPA.

L'ordinamento francese recepisce solo in parte la *breakthrough rule*, prevedendo che il successo di un'offerta pubblica d'acquisto determini l'inefficacia delle sole limitazioni statutarie alla circolazione delle azioni o delle soglie quantitative all'esercizio di diritti di voto<sup>138</sup>, adottando invece la soluzione dell'*opting out* per le altre operazioni difensive preventive. Pertanto le società hanno la facoltà di applicare o meno, sulla base di una loro scelta discrezionale, la *breakthrough rule* alle altre clausole statutarie riguardanti il diritto di voto e agli accordi parasociali che possono paralizzare i poteri del nuovo socio di controllo<sup>139</sup>. La società che decide di applicare o interrompere l'applicazione delle disposizioni concernenti tali tecniche di difesa preventive ha l'obbligo di informarne l'*Autorité des Marchés Financiers*, per la pubblicità prevista dalla legge.

In applicazione del principio di reciprocità, le società possono disporre di misure difensive comparabili a quelle di cui dispone l'autore di un'offerta di acquisto, sotto il controllo dei loro azionisti e dell'autorità di mercato.

In concreto, una società francese potrà così attuare operazioni difensive nel caso sia bersaglio di un'OPA da parte di un'impresa i cui *managers* possono adottare, a loro volta, misure difensive senza l'approvazione dell'assemblea generale, non risultando quindi penalizzata in ordinamenti che non abbiano attuato un sistema di *passivity rule*. Corrispettivamente, una società francese non si vedrà opporre da un'impresa europea misure difensive se prende l'iniziativa di una sua OPA nei confronti di un'impresa che applica un regime identico a quello previsto per le imprese francesi.

---

<sup>137</sup> V. l'art. L233-33 del *Code du Commerce*.

<sup>138</sup> V. l'art. L233-34 del *Code du Commerce*.

<sup>139</sup> V. gli artt. L233-35 e ss. del *Code du Commerce*.

Va ricordato, in ogni caso, che il *Décret* n. 2005-1739 del 30 dicembre 2005 ha previsto l'obbligo di chiedere un'apposita autorizzazione al Ministro dell'economia per l'acquisizione di aziende, o parti di esse, operanti in una serie di settori ritenuti delicati per l'interesse nazionale, distinguendo tra imprese di Stati membri dell'Unione europea e imprese di paesi extracomunitari. Con riguardo alle imprese di Paesi membri dell'Unione europea, tale decreto ha individuato i settori delle case da gioco, della sicurezza privata, della lotta alle frodi sanitarie e all'impiego delle armi chimiche, delle intercettazioni, della tecnologia dell'informazione, della sicurezza dei sistemi d'informazione, delle esportazioni di prodotti e tecnologie<sup>140</sup>. Con riguardo alle imprese di paesi extracomunitari, sono indicati i settori delle case da gioco, della sicurezza privata, della lotta alle frodi sanitarie, delle intercettazioni, della tecnologia dell'informazione, della sicurezza dei sistemi d'informazione, delle esportazioni di prodotti e tecnologie, della crittografia, della difesa nazionale, della produzione e commercio di armi e di sostanze esplosive, della fornitura di beni al Ministero della difesa.

Le modalità di recepimento della direttiva sulle OPA in Francia appaiono, quindi, coerenti con l'indirizzo governativo di proteggere i cosiddetti Campioni nazionali<sup>141</sup>, nell'ambito del più ampio *patriotisme économique* che caratterizza notoriamente l'ordinamento francese<sup>142</sup>.

#### **4. La disciplina delle misure difensive nell'ordinamento tedesco.**

Nell'ordinamento tedesco la regolamentazione delle offerte pubbliche volontarie sia di acquisto che di scambio in titoli quotati si ispira ai criteri di garantire la massima trasparenza dell'operazione e di

---

<sup>140</sup> Per tale elenco v. l'Allegato IV del Regolamento CE n. 1334/2000.

<sup>141</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010, 703.

<sup>142</sup> Al riguardo, Ferrarini e Miller ricordano la difesa contro un possibile *takeover* ostile straniero della società quotata Suez, poi condotta a un *merger* con la società Gaz de France, controllata dallo Stato (cfr. P. HOLLINGER, *A French Energy Champion is Born*, in *Financial Times*, 16<sup>th</sup> July 2008).

assicurare un adeguato equilibrio tra gli interessi dell'offerente e quelli degli azionisti della società destinataria dell'offerta<sup>143</sup>.

La direttiva comunitaria è stata attuata in Germania con la legge dell'8 luglio 2006 (*Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz - ÜbernRUmsG*)<sup>144</sup>, che ha modificato in particolare la legge sull'acquisto di azioni e di società del 20 dicembre 2001 (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz - WpÜG*).

Le società bersaglio oggetto di un'OPA possono optare per le regole comunitarie sulle restrizioni alle misure difensive e sulle restrizioni alle misure di neutralizzazione, recepite nell'ordinamento tedesco dalla citata legge del 2006, non essendo tali vincoli obbligatori, poiché la Germania per entrambe le disposizioni si è avvalsa della facoltà di *opting-out*.

Pertanto le società possono optare volontariamente per applicare le due norme, previa modifica dello statuto votata dall'assemblea degli azionisti con una maggioranza del 75% del capitale sociale. Nel caso di *opting-in*, il consiglio di amministrazione deve informare l'autorità di vigilanza tedesca nonché le autorità di vigilanza degli Stati appartenenti allo Spazio Economico Europeo nei quali i titoli della società sono ammessi alla negoziazione su un mercato regolato.

Il consiglio di amministrazione può porre in essere le azioni approvate dall'assemblea degli azionisti dopo il lancio dell'OPA nonché le iniziative che ricadono nell'ambito dell'attività ordinaria (*Geschäftsbetrieb*)<sup>145</sup> e la ricerca di altre offerte.

---

<sup>143</sup> Sulla regolamentazione dell'OPA nell'ordinamento tedesco v. già P.G. MARCHETTI, *La disciplina dell'opa in Germania*, in *Riv. soc.*, 1980, 4-5, 937 ss. nonché, più di recente, J.N. GORDON, *An American Perspective on Anti-Takeover Laws in the EU: The German Example*, in G. FERRARINI – K.J. HOPT – J. WINTER – E. WYMEERSCH (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford University Press, 2004, 542 ss.

<sup>144</sup> Entrata in vigore il 14 luglio 2006.

<sup>145</sup> Al riguardo, è stato osservato che l'attuazione posta in essere dalla Germania appare particolarmente estensiva, considerando che la definizione di attività ordinaria (*Geschäftsbetrieb*) adottata dalla legge tedesca di recepimento è più ampia rispetto all'espressione "corso normale delle attività della società" (*Geschäftsverlauf*), utilizzata dalla direttiva.

Se una società decide di non effettuare un *opting-in*, si applicano le norme dell'ordinamento interno, meno restrittive di quelle previste dall'art. 9 della direttiva. Nel dettaglio, dopo la pubblicazione della decisione di lanciare l'OPA e fino al momento in cui viene reso pubblico l'esito dell'offerta, il consiglio di amministrazione e il consiglio di sorveglianza della società non possono decidere alcuna azione che possa pregiudicare il successo dell'offerta, con le seguenti eccezioni: azioni che avrebbe deciso un amministratore prudente e coscienzioso di una società non soggetta ad offerta pubblica; ricerca di un'offerta alternativa; azioni approvate dal consiglio di sorveglianza della società; azioni soggette all'approvazione degli azionisti, che il consiglio di amministrazione della società abbia deciso su autorizzazione dell'assemblea degli azionisti, approvate inoltre dal consiglio di sorveglianza, volte ad ostacolare l'offerta.

La reiezione da parte del sistema tedesco della regola sulla *board neutrality* appare una conseguenza del timore di *takeovers* ostili alle società tedesche nonché dell'influenza del noto sistema di cogestione che coinvolge i lavoratori nella gestione dell'impresa<sup>146</sup>.

## **5. La regolamentazione delle misure difensive nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto nel Regno Unito.**

---

<sup>146</sup> Osservano, al riguardo, G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010, 705, che “other economic and social features of the German system contributed to the board neutrality rule’s rejection, despite recent changes to German corporate law going in the direction of an “outsider” system, which is characterized by dispersed ownership and an active market in corporate control. German firms’ fear of takeovers from foreign firms fired the push to preserve takeover defenses, even though “economic patriotism” does not always prevail in Germany. Similarly, the principle of codetermination, which assigns to employees and their unions half of the supervisory board seats, would have been undermined by the neutrality rule’s empowering shareholders to authorize defensive measures. Thus, trade unions and incumbent managers shared an interest in opposing rules that made hostile takeovers easier to accomplish.”.

Nel Regno Unito, ove la disciplina delle offerte pubbliche d'acquisto è contenuta nel *City Code on Takeovers and Mergers*<sup>147</sup> e il *Takeover Panel* è l'organo di autoregolamentazione che vigila sulla corretta applicazione del *City Code*, composto da tutti i soggetti coinvolti (offerenti e società "bersaglio"), il *Companies Act 2006*, adottato l'8 novembre 2006, ha recepito la direttiva 2004/25/CE, nel contesto di una più ampia riforma del diritto societario<sup>148</sup>.

In sede di attuazione della direttiva 2004/25/CE, il *Takeover Panel* ha modificato la disciplina recata dalla *Rule 21* del *City Code*, che poneva limiti alle azioni difensive dei *managers* (*frustrating action*). Il meccanismo della *passivity rule* già esisteva nel Regno Unito, con alcune differenze. Infatti la versione originaria della *Rule 21* prevedeva un elenco preciso di misure considerate difensive, inducendo così ad ampliare la portata della norma, rendendo il concetto di misura difensiva coerente con quello della normativa europea. E' stata, inoltre, soppressa la facoltà del *Takeover Panel* di accordare alla società "bersaglio" una deroga alla regola dell'approvazione preventiva dell'assemblea dei soci, nel caso in cui la società fosse assoggettata all'esecuzione di vincoli contrattuali precedenti.

Con riguardo alla *breakthrough rule*, considerato che il diritto societario inglese è basato sul principio della *freedom of contract*, il legislatore non ha pertanto imposto alcuna restrizione alle modalità con cui delineare la struttura finanziaria delle società, in termini di emissione di categorie speciali di azioni, di limiti alla loro circolazione o di vincoli ai titoli azionari relativi all'esercizio del diritto di voto. Il legislatore inglese non ha quindi ritenuto opportuno introdurre nell'ordinamento interno la regola della neutralizzazione, avvalendosi della facoltà di *opting-out*, pur dichiarandosi a favore di strutture societarie fondate sul principio "one

---

<sup>147</sup> Sul quale v. già *La revisione del City code on take-overs and mergers del giugno 1974*, in *Giur. comm.*, 1975, 1, I, 144 ss.; L. DE ANGELIS, *Il city code: dieci anni dopo*, in *Riv. soc.*, 1978, 5, 1353 ss.; G. CARCANO, *L'offerta pubblica d'acquisto in Gran Bretagna: il City Code 1981*, in *Riv. soc.*, 1981, 3, 548 ss.; L. DE ANGELIS, *Il nuovo "City Code on Take-overs and mergers"*, in *Riv. soc.*, 1985, 4-5, 1170 ss.

<sup>148</sup> Cfr. M.L. VITALI, *I lavori per il recepimento della direttiva opa nel Regno Unito: regola della passività, regola della neutralizzazione e principio di reciprocità*, in *Riv. soc.*, 2006, 4, 839 ss.

share one vote”. La legge inglese di attuazione della direttiva sull’OPA ha lasciato alle singole società la facoltà di *opting-in* per il regime previsto dalla disciplina comunitaria, indicando che tale facoltà potrà essere esercitata o al momento della costituzione della società o per effetto di una deliberazione successiva<sup>149</sup>.

## 6. La disciplina delle misure difensive nell’ordinamento spagnolo.

Nell’ordinamento spagnolo la direttiva 2004/25/CE è stata recepita dalla *Ley* 6/2007 adottata il 12 aprile 2007, che ha riformato la precedente *Ley* 24/1988 del 28 luglio 1988 del *Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores*. Successivamente, sono state emanate le norme regolamentari, costituite dal *Real Decreto* 1066/2007 del 27 luglio 2007, relativo al *régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores*<sup>150</sup>.

In Spagna il legislatore ha scelto l’applicazione obbligatoria della *passivity rule* a condizione di reciprocità, non rendendo invece obbligatoria la regola della neutralizzazione. L’art. 8 della legge ha infatti

---

<sup>149</sup> Per diverse ragioni, l’ordinamento inglese appare essere uno *special case*: come rilevano, infatti, G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010, 718-719, “although U.K. target firms are vulnerable to takeovers because they are publicly traded and lack large family block ownership, the interests of potential bidders are also strong. The United Kingdom has long been the financial center of Europe, and the British government has a powerful interest in maintaining that position. Thus it can be expected that U.K. law will cater, to a substantial extent, to the interests of big international and U.K. based firms – firms that are more likely to be bidders than targets. Where bidder interests are strongly represented, takeover protections can be expected to be relatively moderate. The City Code included a board passivity rule long before the Takeover Directive, while the need for breakthrough rules was not felt given the limited presence of control enhancing mechanisms in U.K. listed companies.”.

<sup>150</sup> In material v. A.F. MUÑOZ PÉREZ, *Nueva Propuesta Comunitaria Sobre Régimen de OPAs y Reforma del Reglamento en Nuestro País*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 2003, 417 ss.; S.J. GONZÁLEZ-VARAS IBÁÑEZ, *Controles Administrativos Sobre una OPA y Posibilidades de Defensa*, in *Revista de derecho bancario y bursátil*, 2003, 251 ss.

introdotto, nel corpo della citata *Ley 24/1998 sul Mercado de Valores*, l'art. 60-*bis*, il quale dispone che gli organi di amministrazione della società sulla quale è stata lanciata l'OPA o delle società del gruppo di appartenenza, dovranno ottenere preventivamente l'autorizzazione dell'assemblea degli azionisti prima di intraprendere qualunque azione che possa ostacolare l'OPA, ad eccezione della ricerca di altre offerte, nonché, in particolare, prima di avviare qualunque emissione di titoli, finalizzata ad impedire che l'offerente ottenga il controllo della società. L'individuazione del periodo di vigenza della *passivity rule* sarà decisa per via regolamentare. Secondo quanto disposto dalla direttiva, le decisioni prese prima del periodo di vigenza della *passivity rule*, che non si iscrivono nel corso normale delle attività della società e che non sono state ancora attuate, devono essere approvate dall'assemblea degli azionisti.

E' stato quindi previsto che l'obbligo di astensione non operi nel caso in cui la società sia oggetto di un'offerta pubblica d'acquisto formulata da un soggetto che non ha la sede legale in Spagna e che non è sottoposto ad una norma equivalente, secondo un regime di reciprocità.

Nell'ordinamento spagnolo, tuttavia, l'art. 14 del *Real Decreto* 1197/1991 già prevedeva il dovere di astensione degli amministratori a partire dal momento della sospensione della negoziazione dei titoli della società "bersaglio" fino alla pubblicazione dell'esito dell'OPA, ritenendosi prevalenti in ogni caso gli interessi degli azionisti su quelli degli amministratori.

La legge spagnola di attuazione della direttiva sull'OPA lascia poi alle società la facoltà di applicare alcune misure di neutralizzazione: ad esempio, l'inefficacia delle restrizioni alla trasmissione di titoli prevista nei patti parasociali, l'inefficacia delle restrizioni al diritto di voto previste negli statuti, l'inefficacia delle precedenti restrizioni quando dopo un'offerta pubblica d'acquisto l'offerente abbia ottenuto una percentuale maggiore o uguale al 75 per cento del capitale che conferisca diritti di voto.

Con riguardo alla pubblicità del regime prescelto, la decisione della società di *opting-in* in relazione alla regola di neutralizzazione, una volta adottata dall'assemblea degli azionisti va comunicata alla *Comisión*

*Nacional del Mercado de Valores* nonché alle autorità di vigilanza dei Paesi membri dell'Unione europea nei quali le azioni della società sono ammesse alla negoziazione.

Nell'ordinamento spagnolo, pertanto, si può rilevare un forte protezionismo del legislatore<sup>151</sup> che, non recependo la *breakthrough rule* della direttiva comunitaria, ha lasciato intatte le barriere contro i *takeovers* ostili<sup>152</sup>.

### **7. Le misure difensive nei diversi ordinamenti tra protezionismo ed efficienza del mercato del controllo azionario.**

Dall'esame delle modalità di attuazione della direttiva comunitaria sulle OPA nei vari Paesi membri, non appare dubbio che la *takeover regulation* sia conformata, come anche negli Stati Uniti, da due fattori fondamentali: per un verso, le “differences in the political power of targets and bidders at different geographic levels”<sup>153</sup> e, per altro verso, dal “respective political power of bidders and targets within a given geographic area”<sup>154</sup>, considerato che una tale conclusione è coerente con il fatto che la “takeover regulation in both Europe and the United States becomes increasingly bidder-friendly with increasing geographic scope and, within jurisdictions, reflects the respective political interests of bidder and target firms”<sup>155</sup>.

---

<sup>151</sup> Sul fenomeno del protezionismo del legislatore nell'ambito dell'Unione europea, con specifico riferimento alle *company law rules* utilizzate “to restrict or to discourage integration or to deter foreign investment”, v. U. BERNITZ – W.-G. RINGE, *Company Law and Economic Protectionism. New Challenges to European Integration*, Oxford University Press, 2010.

<sup>152</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010, 713.

<sup>153</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010, 680.

<sup>154</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, cit., 680.

<sup>155</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, cit., 681.

Non è un caso che parte della dottrina ritenga che la stessa direttiva 2004/25/CE e il suo peculiare meccanismo di implementazione mediante “opzioni” a livello di Stati membri e di singole società, abbia avuto un effetto opposto a quello in origine perseguito dalla Commissione europea con la previsione della *board neutrality rule*<sup>156</sup>. Per superare il protezionismo degli Stati membri, tale dottrina ha infatti auspicato che la *board neutrality rule* sia basata sul solo potere decisionale degli azionisti<sup>157</sup>.

Le modalità di attuazione della direttiva riflettono, quindi, il substrato economico e sociale dei vari Paesi membri<sup>158</sup>: in Germania, ad esempio, la presenza di un rilevante numero di imprese ad azionariato diffuso tra il pubblico nonché l’influenza del sistema di cogestione dell’impresa da parte dei lavoratori<sup>159</sup> ha determinato un atteggiamento protezionistico del legislatore interno, così come in Francia, laddove tuttavia l’atteggiamento è stato più *market friendly*, nonostante l’esistenza di numerose imprese di proprietà pubblica. Nel sistema italiano la stessa struttura di capitalismo “familiare”, ove il gruppo azionario di controllo è riconducibile ad una famiglia, appare un naturale deterrente antiscalate (*anti-takeover device*<sup>160</sup>), di guisa che è stata meno avvertita la necessità di un

---

<sup>156</sup> P.L. DAVIES – E.-P. SCHUSTER – E. VAN DE WALLE DE GHELCKE, *The Takeover Directive as a Protectionist Tool?*, ECGI - Law Working Paper No. 141/2010. Al riguardo, L. ENRIQUES – R.J. GILSON – A.M. PACCES, *The Case for an Unbiased Takeover Law (with an Application to the European Union)*, Columbia Law and Economics Working Paper No. 450, 2013, ritengono che “the board neutrality rule and the mandatory bid rule should become defaults that only individual companies, rather than member States, can opt out of”.

<sup>157</sup> P.L. DAVIES – E.-P. SCHUSTER – E. VAN DE WALLE DE GHELCKE, *The Takeover Directive as a Protectionist Tool?*, cit.

<sup>158</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, cit., 716-718.

<sup>159</sup> Sul quale v., *ex multis*, N. CONTARDI, *La legge sulla cogestione in Germania e la pronuncia della Corte costituzionale federale*, in *Giur. comm.*, 1979, 4, 611 ss.; P. MONTALENTI, *Codeterminazione, contrattazione e teoria dell’impresa nella Repubblica Federale Tedesca*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1984, 2, 576 ss.; M. WEISS, *La cogestione in Germania: una recente modifica*, in *Dir. rel. ind.*, 2002, 4, 643 ss.

<sup>160</sup> Definiscono in tal modo tale aspetto del mercato finanziario italiano G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, cit., 718, i quali osservano che “compared with France and Germany, moreover, Italian

atteggiamento protezionistico del legislatore interno. Del tutto diverso appare il confronto, invece, con l'ordinamento statunitense, ove la minore ampiezza dei rimedi difensivi applicabili contro le scalate ostili si configura quale effetto delle differenti caratteristiche del diritto societario degli Stati Uniti, meno rigido di quello europeo nella regolamentazione delle operazioni sul capitale societario, con una differente distribuzione dei poteri fra amministratori e soci<sup>161</sup>.

Le modalità di recepimento nei vari Paesi risentono anche del grado di adeguatezza dell'apparato di *enforcement* dei diritti degli azionisti di minoranza poiché, come è stato esattamente osservato, negli ordinamenti che limitano l'entità delle rendite e dei benefici estraibili dal socio di controllo non sussiste, fondamentalmente, l'esigenza di controllare gli effetti dei trasferimenti del controllo sugli azionisti di minoranza, i quali sarebbero risarciti da appositi strumenti anche sanzionatori<sup>162</sup>.

---

firms face a lower threat of takeovers due to the fact that so many Italian companies, even ones of substantial size, are family controlled. Family blockholding is a very effective anti-takeover device.”.

<sup>161</sup> G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, cit.

<sup>162</sup> L. ENRIQUES, voce *Offerta pubblica di acquisto*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012. Più in generale v., comparativamente, L. MANGIARACINA, *Violazione dell'obbligo di opa e rimedi: diritto italiano e diritto tedesco*, in *Europa e diritto privato*, 2010, 3, 749 ss.

## CAPITOLO IV

### REALIZZAZIONE DELLE OPERE INFRASTRUTTURALI E PARTECIPAZIONE DEI CITTADINI

SOMMARIO: 1. La realizzazione delle opere infrastrutturali tra esigenze partecipative, interesse pubblico ed efficienza del procedimento. – 2. La realizzazione delle opere infrastrutturali in Francia. Aspetti normativi e partecipazione dei cittadini al processo decisionale. – 3. La disciplina sulla realizzazione delle opere infrastrutturali in Germania. – 4. La realizzazione delle opere infrastrutturali nel Regno Unito.

#### **1. La realizzazione delle opere infrastrutturali tra esigenze partecipative, interesse pubblico ed efficienza del procedimento.**

La partecipazione dei privati alle decisioni pubbliche che riguardano la realizzazione delle grandi opere infrastrutturali rappresenta uno dei settori in cui devono essere coniugate le tradizionali esigenze di partecipazione procedimentale dei privati all'attività amministrativa<sup>163</sup> e l'interesse pubblico alla pianificazione urbanistica e territoriale<sup>164</sup>, che pure, nella sua più recente evoluzione, si svolge non solo per

---

<sup>163</sup> Per cui v., almeno, A.M. SANDULLI, *Il procedimento amministrativo*, Milano, 1940; G. BARONE, *L'intervento del privato nel procedimento amministrativo*, Milano, 1969; AA.VV., *La disciplina generale del procedimento amministrativo*, Atti del XXXII Convegno di studi di scienza dell'Amministrazione, Varenna, 16-18 settembre 1986, Milano, 1989; G. VIRGA, *La partecipazione al procedimento amministrativo*, Milano, 1998; M. OCCHIENA, *Situazioni giuridiche soggettive e procedimento amministrativo*, Milano, 2002; M. SANINO, *Procedimento amministrativo e attività contrattuale della Pubblica amministrazione*, Torino, 2003; R. CARANTA – L. FERRARIS – S. RODRIGUEZ, *La partecipazione al procedimento amministrativo*, Milano, 2005.

<sup>164</sup> V., in tema, P. URBANI – S. CIVITARESE MATTEUCCI, *Amministrazione e privati nella pianificazione urbanistica. Nuovi moduli convenzionali*, Torino, 1995.

provvedimenti autoritativi, ma anche mediante accordi tra amministrazione e privati, che definiscono il contenuto dell'azione amministrativa.

Il tentativo di dare maggiore rappresentatività agli interessi dei cittadini, nel rapporto tra società e azione dell'autorità amministrativa<sup>165</sup>, viene perseguito dal legislatore mediante la previsione di strumenti che consentano la partecipazione dei privati nell'assunzione delle decisioni pubbliche (il riferimento è ai vari, noti istituti partecipativi: la v.i.a., la v.a.s., la v.i.a. per le grandi opere infrastrutturali), considerata anche la valenza democratica della partecipazione<sup>166</sup>.

In ogni caso, la realizzazione delle grandi opere infrastrutturali pone una non meno importante esigenza di efficienza dell'azione amministrativa, considerando che la realizzazione di tali opere infrastrutturali avviene nell'interesse nazionale<sup>167</sup>, di modo che il legislatore ha approntato, di volta in volta, strumenti e istituti giuridici idonei a conseguire una loro immediata realizzazione<sup>168</sup>, riverberandosi ciò sull'efficienza complessiva del sistema-Paese<sup>169</sup>.

Anche a livello di analisi economica, si è dimostrato come per contrastare il fenomeno *Nimby* (acronimo dell'espressione di protesta *not in my backyard*) sia utile il coinvolgimento di più comunità nella scelta localizzativa, qualora i costi di costruzione e gestione dell'infrastruttura

---

<sup>165</sup> Per un caso specifico v., di recente, A. ALGOSTINO, *Democrazia, rappresentanza, partecipazione: il caso del movimento no TAV*, Napoli, 2011.

<sup>166</sup> Cfr. G. PIZZANELLI, *La partecipazione dei privati alle decisioni pubbliche. Politiche ambientali e realizzazione delle grandi opere infrastrutturali*, Milano, 2010.

<sup>167</sup> Cfr. S. AMOROSINO, *Diritto ed economia. Intersezioni e modelli*, Napoli, 2009, 115 ss.; ID., *La regolazione del settore e del mercato delle infrastrutture*, in *Riv. giur. ed.*, 2010, 3, II, 123 ss.

<sup>168</sup> Cfr., ad esempio, A. BOTTO, voce *Contratto per le grandi infrastrutture (profili amm.)*, in *Enc. dir.*, Annali I, 2007; M. BASILE, voce *Contratto per le grandi infrastrutture (General contractor)*, in *Enc. dir.*, Annali I, 2007.

<sup>169</sup> Sull'esperienza di Francia e Regno Unito in tema di centrali di committenza, accordi quadro e avvalimento nel singolo appalto v. C. RANGONE, *Nuove direttive ed efficienza dei "sistemi paese": l'esperienza di Francia e Regno Unito*, in *Giust. amm.*, 2006, 6, 1179 ss.

differiscano di poco tra le diverse localizzazioni<sup>170</sup>. Sempre a livello di analisi economica, si è inteso dimostrare, con riferimento alle modalità del coinvolgimento dei cittadini, che i cosiddetti meccanismi d'asta sono preferibili a procedure di tipo negoziale qualora le caratteristiche del contesto istituzionale e dell'opera consentono di fornire informazioni veritiere sui rischi dell'opera. Criticità sono invece costituite dalle difficoltà di dialogo tra livelli di governo diversi, laddove la coesistenza di un apparato amministrativo fortemente decentrato e di un modello procedimentale formalmente accentrato rende difficile la certificazione delle informazioni rilevanti e limita la capacità di assumere impegni credibili<sup>171</sup>.

Uno degli istituti più utilizzati per cercare di contemperare partecipazione dei cittadini ed efficienza dell'azione pubblica è la cosiddetta inchiesta pubblica, usualmente adottata in settori dove l'attività istruttoria è particolarmente complessa e le esigenze partecipative sono maggiormente avvertite<sup>172</sup>.

Le inchieste pubbliche sono state maggiormente utilizzate in Gran Bretagna (*public inquiries*)<sup>173</sup> e in Francia (*enquêtes publiques*), nei cui ordinamenti hanno avuto origine, ricevendo poi una disciplina compiuta e organica.

Il modello è stato utilizzato con riferimento agli strumenti partecipativi nei procedimenti di localizzazione di opere pubbliche e nella formazione dei piani urbanistici, anche se in Italia non ha ancora trovato una larga applicazione.

---

<sup>170</sup> R. OCCHILUPO – G. PALUMBO – P. SESTITO, *Le scelte di localizzazione delle opere pubbliche: il fenomeno Nimby*, Questioni di Economia e Finanza (Occasional papers) della Banca d'Italia, 2012.

<sup>171</sup> R. OCCHILUPO – G. PALUMBO – P. SESTITO, *Le scelte di localizzazione delle opere pubbliche: il fenomeno Nimby*, cit.

<sup>172</sup> Cfr., in tema, N. GRECO, *La riforma del procedimento amministrativo, l'inchiesta pubblica e l'interesse ambientale*, in *Studi parlamentari e di politica costituzionale*, 1990, 89-90, 5 ss.; L. CASINI, *L'inchiesta pubblica. Analisi comparata*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2007, 1, 43 ss.

<sup>173</sup> V. in tema J.-L. BOUSSARD, *L'enquête publique en Angleterre: un moyen politico-juridique de contrôler l'administration*, préface de R. Drago, Paris, Presses universitaires de France, 1969; R.E. WRAITH – G.B. LAMB, *Public inquiries as an instrument of government*, London, Allen & Unwin, 1971.

Da una comparazione che è stata svolta dalla dottrina tra i tre sistemi<sup>174</sup>, volta a delineare i caratteri dell'istituto, è emerso che l'inchiesta presenta precisi elementi strutturali e funzionali, nonostante le inevitabili differenze legate ai diversi contesti amministrativi, essendo sempre costruita come un "subprocedimento di natura istruttoria", che si caratterizza per la presenza di un apposito organo incaricato di condurre l'inchiesta (ispettore o commissario), che si colloca solitamente in posizione di terzietà rispetto all'amministrazione precedente.

L'inchiesta mira quindi a soddisfare esigenze sia istruttorie, sia partecipative, traendo origine dalla necessità di raggiungere un punto di equilibrio tra queste due finalità, in una "continua interazione tra obbligo di completezza dell'istruttoria, partecipazione pubblica, perseguimento dell'efficienza amministrativa e ricerca del consenso nelle scelte pubbliche"<sup>175</sup>.

## **2. La realizzazione delle opere infrastrutturali in Francia. Aspetti normativi e partecipazione dei cittadini al processo decisionale.**

In Francia, ove le procedure di valutazione per la scelta degli investimenti pubblici infrastrutturali acquistano un rilievo centrale, nell'ambito della più generale politica economica governativa tendente a promuovere l'economia tramite questo tipo di grandi investimenti<sup>176</sup>, si è

---

<sup>174</sup> L. CASINI, *L'inchiesta pubblica. Analisi comparata*, cit.

<sup>175</sup> L. CASINI, *L'inchiesta pubblica. Analisi comparata*, cit.

<sup>176</sup> Va ricordato, infatti, che nella politica economica francese i grandi progetti pubblici di interesse nazionale (infrastrutture di trasporto, sistemi informatici, telecomunicazioni, grandi progetti urbanistici) hanno sempre rappresentato uno strumento per sostenere l'economia di un Paese e promuoverne lo sviluppo. Ad esempio, negli anni più recenti vi è stata l'approvazione il 18 dicembre 2003, del programma pluriennale 2004-2005 da parte del *Comité interministériel pour l'aménagement et le développement du territoire* (CIADT), con il varo di 50 "Grandi Progetti" di sistemazione del territorio relativi a grandi infrastrutture di trasporto, progetti urbani, poli di ricerca e di sviluppo economico, per accompagnare la crescita economica e l'occupazione. Quindi, il 14 settembre 2004 il CIADT ha lanciato una nuova strategia industriale, basata sullo sviluppo di poli di competitività (*pôles de compétitivité*) e tra il 2005 e il 2007 è stata approvata la creazione di 71 "poli di competitività". Nel 2005 il Governo francese ha continuato ad attuare le

proceduto di recente a valorizzare le esperienze di partecipazione dei cittadini, pur nel contesto di una tradizione statalistica centrale ancora molto avvertita<sup>177</sup>.

Ai fini della valutazione dei “grandi progetti” infrastrutturali, la *Loi d’orientation des transports intérieurs* (cosiddetta *Loi Loti*) del 31 dicembre 1982 nel settore delle infrastrutture di trasporto ha introdotto per la prima volta un obbligo di valutazione dei costi socio-economici, per i

---

linee programmatiche del 2003 creando una *Délégation interministérielle à l’aménagement et à la compétitivité des territoires* (DIACT) e decidendo di continuare nell’attuazione dei “poli di competitività”, di accelerare o lanciare altri grandi progetti d’infrastrutture, tra i quali tre linee ad alta velocità (TGV Rhin-Rhône, TGV Est Européen, TGV Perpignan-Figueras) avviate nel 2006 e l’autostrada Bordeaux-Pau, oltre ai trasporti collettivi urbani nell’Île-de-France e nelle metropoli di provincia, nonché di rivolgersi al finanziamento pubblico e privato attraverso il sistema della concessione di servizio pubblico e lo strumento del contratto di partenariato pubblico-privato. Nel 2008, per contrastare la grave crisi economico-finanziaria mondiale, la Francia ha lanciato un grande *Plan de Relance de l’économie* da 26 miliardi di euro, strumento strategico economico valevole per i successivi due anni (2009-2010), nell’ambito del quale alle infrastrutture di trasporto sono stati destinati 870 milioni di euro, ripartiti tra le infrastrutture su strada (400 milioni), per la conservazione delle reti nazionali e la modernizzazione degli itinerari delle reti stradali nazionali, le infrastrutture ferroviarie (300 milioni), finalizzate a migliorare la rete e accelerare lo sviluppo soprattutto delle linee ad alta velocità (LGV Est-Europa, Sud-Europa-Atlantico), e le infrastrutture fluviali e portuali (170 milioni), come il progetto di canale di grande portata “Senna Nord Europa”, per favorire il trasporto fluviale quale modalità alternativa al trasporto su strada. Nel 2010, visto il protrarsi della crisi internazionale e la sua estensione ai “debiti sovrani” e tenuto conto delle scarse risorse finanziarie da dedicare alle grandi politiche d’investimento, il Governo si è concentrato sulla definizione delle priorità strategiche dei futuri grandi investimenti pubblici dello Stato francese (*Investissements d’avenir*) per lo sviluppo dell’economia del Paese. E’ stato così lanciato un programma d’investimenti per 35 miliardi di euro, con apertura di crediti supplementari di equivalente importo sul bilancio dello Stato, individuando quattro aree prioritarie: l’istruzione superiore, la formazione, la ricerca e l’innovazione tecnologica (19 miliardi di euro); l’industria e le piccole e medie imprese (6,5 miliardi di euro); le misure “verdi” collegate allo sviluppo sostenibile (5 miliardi di euro) e l’economia digitale (4,5 miliardi di euro). Da ultimo, nel settore delle infrastrutture di trasporto, è stato presentato nel 2011 il primo progetto di *Schéma national des infrastructures de transport* (SNIT), uno strumento per definire la politica francese per le infrastrutture dei trasporti a lungo periodo.

<sup>177</sup> Cfr. A. TOTARO, *Dalla tradizione étatiste alle esperienze di democrazia partecipativa: Italia e Francia a confronto*, Bari, 2009.

progetti di ammontare superiore a 83 milioni di euro o che presentino determinate caratteristiche. Tale metodo del calcolo socio-economico è stato poi esteso anche ad altri grandi progetti infrastrutturali di natura diversa, essendo tali valutazioni preliminari elaborate sulla base di una metodologia comune, definita per l'insieme dei progetti infrastrutturali dello Stato dall'Istruzione–quadro ministeriale del 2004, aggiornata nel 2005 e utilizzata dal *Ministère de l'Écologie, de l'Énergie, du Développement durable et de l'Aménagement du territoire*.

Tuttavia, di recente è stata evidenziata, nell'ambito della *Révision Générale des Politiques publiques* (RGPP), programma di modernizzazione dell'azione dello Stato lanciato nel giugno 2007, l'insufficienza delle procedure e delle modalità delle valutazioni socio-economiche, venendo poi dedicata una particolare attenzione nel quadro della stessa RGPP al miglioramento delle procedure di valutazione, selezione e seguito dei grandi investimenti pubblici, ai fini della *governance* dei “grandi progetti”.

Nel dettaglio, il *Conseil de modernisation des politiques publiques* (CMPP) del 30 giugno 2010 ha affermato la volontà dello Stato di mettere a punto una metodologia ed un processo di decisione per gli investimenti statali e di rafforzare il ruolo della valutazione preliminare nel processo di decisione degli investimenti pubblici, e il successivo CMPP del 9 marzo 2011 ha riconosciuto i progressi ottenuti nelle modalità di selezione degli investimenti.

Il *Grenelle de l'environnement*, in particolare, ha comportato l'obbligo di valutare ogni decisione pubblica sotto il profilo della sua incidenza sull'ambiente, cui si è accompagnata la creazione nel 2007 del *Commissariat général au développement durable* al fine di diffondere una maggiore considerazione dello sviluppo sostenibile nelle grandi decisioni dello Stato, quali quelle relative ai grandi progetti d'investimento pubblico<sup>178</sup>.

---

<sup>178</sup> Per l'attuazione del recente programma di investimenti pubblici denominato *Investissements d'avenir* è stata prevista già dal 2010 una procedura di selezione specifica dei progetti, con valutazione scientifica sistematica dei progetti da parte di esperti, proposta di una lista di progetti all'interno di un *Comité de pilotage* interministeriale e successiva decisione del Primo Ministro, nonché la creazione del

In generale, nell'ordinamento francese è prevista, per la valutazione dei grandi progetti infrastrutturali di portata nazionale con un'incidenza rilevante sull'ambiente o sulla gestione del territorio, una forma di *concertation publique*, la cosiddetta procedura di "dibattito pubblico"<sup>179</sup>, consistente in un procedimento pubblico condotto dall'ente committente responsabile del progetto in fase di studio o di realizzazione, con l'obiettivo di associare all'elaborazione del progetto medesimo i diversi attori ad esso interessati, attraverso l'audizione dei cittadini abitanti dei luoghi in cui l'opera andrà a incidere e degli operatori. La procedura del "dibattito pubblico", che si colloca nella fase iniziale del processo decisionale di un progetto, quando ancora questo può essere modificato, è stata introdotta nell'ordinamento francese con la legge n. 95-101 del 2 febbraio 1995 (cosiddetta *Loi Barnier*), relativa al rafforzamento della protezione dell'ambiente, poi modificata e integrata dalla legge n. 2002-276 sulla democrazia di prossimità e ulteriormente integrata dalla recente legge n. 2010-788 del 12 luglio 2010 sull'ambiente (cosiddetta *Loi Grenelle 2*)<sup>180</sup>. La procedura del "dibattito pubblico" si giova anche dell'attività della *Commission nationale du débat public* (CNDP)<sup>181</sup>, rafforzata viepiù nei suoi poteri dalla legge n. 2010-788<sup>182</sup>.

---

*Commissariat général à l'investissement* (CGI) per guidare il lavoro interministeriale, preparare le decisioni del Governo e vigilare sulla *governance* dell'attuazione del programma. Nel settore strategico dei sistemi d'informazione è stata creata la *Direction interministérielle des systèmes d'information et de communication* (DISIC) con l'obiettivo di migliorare le decisioni in materia di investimenti nel settore, con strumenti d'azione quali poteri di allerta, raccomandazione e indagine.

<sup>179</sup> Cfr. *Code de l'Environnement*, artt. da L121-1 a L121-2, da L121-3 a L121-7, da L121-8 a L121-16.

<sup>180</sup> Cfr. A. VAN LANG, *Les lois Grenelle: droit de l'environnement de crise ou droit de l'environnement en crise?*, in *Droit Administratif*, Février 2011, n° 2, 9 ss.

<sup>181</sup> V. il sito internet <http://www.debatpublic.fr/>.

<sup>182</sup> La Commissione è composta da venticinque membri nominati per cinque anni rinnovabili una sola volta e comprende, oltre al suo presidente e a due vice presidenti: un deputato, un senatore e sei rappresentanti delle collettività territoriali; un rappresentante del Consiglio di Stato, della Corte di Cassazione, della Corte dei Conti e del corpo dei tribunali amministrativi e delle corti d'appello; due rappresentanti di associazioni

Mediante il *débat public* si vuole legittimare democraticamente la decisione successiva, consentendo all'ente procedente di informare la popolazione e i soggetti interessati sul progetto, ascoltare e ricevere informazioni e suggerimenti su tutti gli aspetti del progetto, aggiungere maggiore chiarezza e nuovi punti di riflessione per identificare gli attori da coinvolgere nelle successive fasi della concertazione e gli elementi chiave per eventuali modifiche al progetto. A decidere sull'opportunità di organizzare il "dibattito pubblico" è un'autorità amministrativa indipendente, la *Commission nationale du débat public* (CNDP), che vigila anche sulla partecipazione del pubblico al processo di elaborazione di tutti i progetti di gestione o di infrastrutture d'interesse nazionale che presentino implicazioni socio-economiche o abbiano impatti significativi sull'ambiente o sulla gestione del territorio<sup>183</sup>. La Commissione è competente su tutti i progetti di opere infrastrutturali o di gestione dello Stato, delle collettività territoriali e degli enti pubblici, ma anche dei soggetti privati che per natura, caratteristiche o costo stimato (*prévisionnel*) rispondano a criteri determinati o eccedano determinate soglie fissate con decreto, previo parere del Consiglio di Stato<sup>184</sup>.

Di recente, la *Loi* n. 2010-788 (cosiddetta *Loi Grenelle 2*)<sup>185</sup> ha previsto che la CNDP possa essere inoltre investita dai ministri competenti dell'esame di politiche, piani e programmi di interesse nazionale suscettibili di avere un'incidenza rilevante in materia di ambiente, sviluppo sostenibile o gestione del territorio<sup>186</sup>.

Si distinguono progetti per i quali l'avvio della procedura del "dibattito pubblico" è obbligatorio, in relazione ai quali la CNDP valuta un eventuale "dibattito" su richiesta del *maître d'ouvrage* o dall'ente pubblico responsabile del progetto che presenta un dossier (*dossier de*

---

ambientaliste nazionali registrate; due rappresentanti dei consumatori e degli utenti; due personalità qualificate, delle quali almeno una abbia esercitato la carica di *Commissaire-enquêteur* e due rappresentanti delle organizzazioni sindacali. Le soglie sono fissate con decreto, previo parere del *Conseil d'Etat*.

<sup>183</sup> Code de l'Environnement, art. L 121-1.

<sup>184</sup> Code de l'Environnement, art. L 121-8.

<sup>185</sup> Cfr. A. GRABOY-GROBESCO, *La loi Grenelle II et les documents de planification territoriale*, in *Droit Administratif*, Février 2011, n° 2, 18 ss.

<sup>186</sup> Code de l'Environnement, art. L121-10.

*saisine*), dai progetti per i quali l'avvio della procedura del "dibattito pubblico" non è obbligatorio, ma i cui costi previsti siano comunque superiori a determinate soglie minime. La CNDP, considerata l'opportunità di un "dibattito pubblico", può quindi decidere se organizzare essa stessa un dibattito pubblico o affidarne l'organizzazione allo stesso *maître d'ouvrage* o all'ente pubblico responsabile del progetto. La *Loi* n. 2002-276 sulla democrazia di prossimità ha individuato in modo sistematico le diverse fasi del "dibattito pubblico", indicando anche i tempi delle singole fasi, considerato che il termine complessivo per l'organizzazione e lo svolgimento di un dibattito pubblico è di circa un anno.

Il Dossier del dibattito, preparato dallo stesso *maître d'ouvrage* entro i sei mesi successivi dalla decisione motivata della CNDP di avviare il "dibattito", costituisce il principale strumento d'informazione per le discussioni, mentre altri strumenti d'informazione del pubblico sono forniti attraverso il sito internet del *Débat Public* con *newsletters* informative sul dibattito in corso.

Il dibattito si conclude con la pubblicazione da parte della CNDP di un resoconto (*compte-rendu*) e di un bilancio del Presidente della Commissione, contenente le valutazioni derivanti dal dibattito. Entro tre mesi, il *maître d'ouvrage* o l'amministrazione pubblica responsabile dell'opera deve decidere se proseguire o meno nel progetto, precisando le eventuali modifiche apportate e indicando le misure che ritenga necessario mettere a punto per rispondere agli insegnamenti derivati dal dibattito pubblico. Vi è l'obbligo, aggiunto dalla *Loi* n. 2010-788 a carico del *maître d'ouvrage* o dell'ente responsabile del progetto, di informare la CNDP, durante la fase successiva al dibattito pubblico fino all'*enquête publique*, circa le modalità d'informazione del pubblico adottate e le modifiche migliorative del progetto<sup>187</sup>, con la prevista possibilità di richiedere la nomina di un garante per la concertazione successiva al dibattito pubblico. In tal modo, la CNDP può vigilare sul rispetto dell'informazione del pubblico anche durante la realizzazione dei progetti dei quali sia stata investita<sup>188</sup>.

---

<sup>187</sup> *Code de l'Environnement*, art. L 121-13-1.

<sup>188</sup> *Code de l'Environnement*, art. L 121-1.

Entro cinque anni dalla “concertazione” e dalle valutazioni d’impatto ambientale può, poi, essere avviata un’*enquête publique*, sempre da parte del *maître d’ouvrage* o dell’ente proponente, per esigenze di informazione ambientale della cittadinanza sul progetto prima dell’approvazione definitiva<sup>189</sup>, che si differenzia dal “dibattito pubblico” poiché nell’inchiesta il progetto non può subire modifiche significative.

Con riguardo alle valutazioni di compatibilità ambientale, le direttive comunitarie sulla valutazione ambientale dei grandi progetti (direttiva 85/337/CEE) e dei documenti urbanistici (direttiva 2001/42/CE), recepite nell’ordinamento francese, hanno definito il quadro e le modalità della valutazione preventiva di progetti, opere, piani e programmi. La Convenzione d’Aarhus e la Carta dell’ambiente prescrivono l’obbligo per tutte le politiche pubbliche di promuovere uno sviluppo sostenibile e di conciliare la protezione e la valorizzazione dell’ambiente con lo sviluppo economico e il progresso sociale, così come le recenti *Lois Grenelle 1 e 2*<sup>190</sup>, prevedendo il cosiddetto studio d’impatto quale strumento di valutazione ambientale che si applica a lavori e progetti di infrastrutture e di gestione del territorio, al fine di eliminare, ridurre o, se possibile, compensare le conseguenze dannose sull’ambiente<sup>191</sup>.

La *Loi Grenelle 2* prevede due fattispecie utili per determinare quali siano i progetti sottoposti agli studi d’impatto<sup>192</sup>: per un verso, i progetti sottoposti a studio d’impatto in base a determinate soglie e criteri; per altro verso, i progetti che non raggiungono determinate soglie e criteri, sottoposti a studio d’impatto dopo un esame caso per caso da parte dell’autorità amministrativa dello Stato competente in materia di ambiente. Lo studio d’impatto è finalizzato anche a informare i cittadini sulla natura degli impatti derivanti dal progetto e sulle misure di riduzione o compensazione previste rispetto ad un progetto che li riguardi,

---

<sup>189</sup> *Code de l’Environnement*, artt. da L123-1 a L123-3 e da L123-4 a L123-16.

<sup>190</sup> Cfr. A. GRABOY-GROBESCO, *La loi Grenelle II et les documents de planification territoriale*, cit.

<sup>191</sup> *Code de l’Environnement*, artt. da L122-1 a L122-3-5 e da R122-1 à R122-16.

<sup>192</sup> *Code de l’Environnement*, art. L122-1.

con riguardo, ad esempio, alla vicinanza delle loro abitazioni con il luogo del progetto<sup>193</sup>.

Lo studio d'impatto deve contenere un'analisi dello stato iniziale del sito e del suo ambiente, un'analisi degli effetti del progetto sull'ambiente, in particolare sul paesaggio, la fauna, la flora, il suolo, l'acqua, l'aria, il clima, gli ambienti naturali, gli equilibri biologici, la cosiddetta *commodité du voisinage* (rumori, odori, vibrazioni, emissioni luminose), l'igiene, la salute e la salubrità pubblica; le ragioni per le quali il progetto è stato scelto fra gli altri; le misure individuate per sopprimere, ridurre o compensare le conseguenze dannose del progetto per l'ambiente e il costo di tali misure; un'analisi dei metodi utilizzati per valutare gli effetti del progetto sull'ambiente; una sintesi redatta in termini non tecnici e accessibili al grande pubblico<sup>194</sup>.

Più in generale, lo sviluppo sostenibile e la considerazione delle esigenze della collettività anche locale informano attualmente la disciplina degli appalti pubblici (*achats publics*), adeguata di recente alla Carta costituzionale dell'Ambiente che pone l'obbligo per tutte le politiche pubbliche di promuovere uno sviluppo sostenibile e di conciliare la protezione e la valorizzazione dell'ambiente con lo sviluppo economico e il progresso sociale. Il *Code des Marchés publics* adottato nel 2006 ha quindi previsto che lo sviluppo sostenibile debba essere preso in considerazione quale principio di base per la definizione dei bisogni degli appaltatori pubblici. In coerenza con la Strategia nazionale per lo Sviluppo sostenibile (SNSS) e la correlativa strategia europea (EU-SDS) è stato adottato nel 2007 il *Plan national pour achats publics durables*, al fine di raggiungere l'obiettivo di "commesse pubbliche eco-responsabili".

Come noto, nell'ordinamento italiano la legge della regione Toscana n. 69 del 2007 ha avuto il merito di considerare la partecipazione come una "fase" ordinaria del processo decisionale, al fine di migliorare la qualità delle decisioni, dovendo le istituzioni tener conto e motivando le proprie decisioni rispetto all'esito del processo partecipativo. L'impianto di questa legge è stato poi, da ultimo, confermato dalla legge della regione

---

<sup>193</sup> Cfr. A. GRABOY-GROBESCO, *La loi Grenelle II et les documents de planification territoriale*, cit.

<sup>194</sup> *Code de l'Environnement*, art. R 122-3.

Toscana n. 46 del 2013 in materia di “Dibattito pubblico e promozione della partecipazione alla elaborazione delle politiche regionali e locali”, che inserisce le procedure deliberative nell’ambito delle forme di partecipazione procedimentale.

### **3. La realizzazione delle opere infrastrutturali in Germania.**

L’ordinamento tedesco spicca per la tendenza, nell’ambito della disciplina per la realizzazione di opere infrastrutturali e, più in generale, nella regolazione degli appalti pubblici, a promuovere l’efficacia della programmazione degli interventi, pur accogliendo talune istanze partecipative delle collettività locali<sup>195</sup>. Si può, al riguardo, ricordare la legge sull’accelerazione della pianificazione delle infrastrutture di trasporto nei nuovi *Länder* a seguito della riunificazione nonché nel *Land* di Berlino<sup>196</sup>, basata sul dimezzamento dei tempi di scelta a disposizione delle varie autorità amministrative centrali e locali nella definizione delle linee generali e specifiche del Piano, sulla limitazione della possibilità di impugnativa da parte sia di autorità locali sia di privati, nonché sulla semplificazione delle procedure di esproprio e di indennizzo degli immobili ai privati proprietari, permettendo di tenere conto e ridurre le resistenze della popolazione locale.

La Legge sull’accelerazione delle procedure di pianificazione delle opere infrastrutturali (*Gesetz zur Beschleunigung der Planungsverfahren für Infrastrukturvorhaben - InfraStrPlanVBeschlG*) del 9 dicembre 2006 ha quindi specificato gli aspetti procedurali della pianificazione, introducendo limiti temporali alla discussione con le associazioni ambientaliste, ammesse di diritto alla partecipazione, estendendo a dieci

---

<sup>195</sup> Su taluni esperimenti partecipativi a livello locale in Germania v. B. GEISSEL, *Migliorare la qualità della democrazia a livello locale: esperienze innovative di democrazia partecipativa in Germania*, in *Riv. it. scienza pol.*, 2008, 3, 365 ss.

<sup>196</sup> La *Gesetz zur Beschleunigung der Planungen für Verkehrswege in den neuen Ländern sowie im Land Berlin (Verkehrswegeplanungsbeschleunigungsgesetz)* del 16 dicembre 1991, come poi modificata dalla legge sull’accelerazione delle procedure di pianificazione delle opere infrastrutturali (*Gesetz zur Beschleunigung der Planungsverfahren für Infrastrukturvorhaben*), del 9 dicembre 2006.

anni la validità delle dichiarazioni di pubblica utilità, creando apposite autorità di audizione e di reclamo, escludendo le competenze operative dei *Länder* per le opere strategiche, affidate a un organo pubblico autonomo di pianificazione a livello nazionale avente compiti di stazione appaltante.

Anche in punto di efficientamento della tutela giurisdizionale, l'art. 9 della legge sull'ordinamento processuale amministrativo (*Verwaltungsgerichtsordnung*, § 50, comma 5), ha attribuito al Tribunale amministrativo federale (*Bundesverwaltungsgericht*) la competenza di prima e ultima istanza nelle controversie relative alla procedura di approvazione e di autorizzazione di grandi progetti infrastrutturali nel settore dei trasporti. Successivamente, il Governo federale tedesco ha adottato la circolare del 27 gennaio 2009 per accelerare gli investimenti pubblici, introducendo procedure semplificate nell'ambito degli appalti pubblici di servizi e forniture di interesse nazionale, tra le quali la possibilità di indire bandi pubblici a offerte limitate e per le licitazioni private.

Con riguardo agli aspetti di partecipazione dei cittadini alla pianificazione territoriale, l'ordinamento tedesco si caratterizza per l'esistenza della cosiddetta "perizia dei cittadini" (*Bürgergutachten*), un rapporto di democrazia partecipativa<sup>197</sup> che contiene una serie di raccomandazioni e consigli di cittadini, estratti a sorte da un registro anagrafico, che si pronunciano su una determinata questione di politica pubblica, usualmente in tema di pianificazione urbanistica.

Per quanto concerne il settore delle opere infrastrutturali energetiche, la recente legge relativa alle misure per l'accelerazione dell'ampliamento delle reti elettriche (*Gesetz über Maßnahmen zur Beschleunigung des Netzausbaus Elektrizitätsnetze*) del 28 luglio 2011, ha recato disposizioni integrative nella procedura prevista per la progettazione di linee aeree elettriche di rilevanza interregionale ed europea, assicurando una maggiore trasparenza ad agevolare la partecipazione pubblica nei processi decisionali, conformemente alla direttiva comunitaria 2001/42/CE concernente la valutazione degli effetti di determinati piani e programmi sull'ambiente.

---

<sup>197</sup> Cfr. B. HUNGERLAND, *Bürgergutachten durch Planungszellen*, in P.C. DIENEL, *Die Befreiung der Politik*, Springer, 2005, 30 ss.

Nel dettaglio, si prevede, dopo la presentazione della completa documentazione relativa al progetto, che l'autorità competente ovvero l'Agenzia federale delle reti (*Bundesnetzagentur*) debba invitare a una partecipazione pubblica per la verifica della sostenibilità ambientale del progetto, con la pubblicazione *on-line* della relativa documentazione per un mese, nel corso del quale singoli o associazioni possono esprimere le proprie valutazioni.

Un altro strumento utilizzato per consentire la partecipazione dei privati è la *Public private partnerships* (PPP), già previsto nel "Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati e al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni" del 2004<sup>198</sup>, ove si è individuato nel partenariato pubblico privato una forma utile di cooperazione tra le autorità pubbliche e gli operatori privati per il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o la fornitura di un servizio. Nell'ordinamento tedesco, è stata quindi approvata la legge sull'accelerazione dell'attuazione della partecipazione pubblica e privata e per il miglioramento delle disposizioni legislative generali nell'ambito del partenariato pubblico-privato (*ÖPP-Beschleunigungsgesetz*) del 1° settembre 2005, che ha anche previsto il cosiddetto "dialogo competitivo" (*wettbewerblicher Dialog*) tra committente pubblico e appaltatore<sup>199</sup>.

#### **4. La realizzazione delle opere infrastrutturali nel Regno Unito.**

Nell'ordinamento inglese la partecipazione dei cittadini al processo decisionale in materia urbanistica e di realizzazione delle grandi opere infrastrutturali ha registrato una continua evoluzione, a partire dall'istituto peculiare dell'inchiesta pubblica<sup>200</sup> fino alla più recenti pratiche di *deliberative civic engagement*<sup>201</sup>.

---

<sup>198</sup> COM(2004) 327 DEF.

<sup>199</sup> Cfr. R. PIETRZYK – K.F. STURMFELS, *Private public partnerships*, in AA.VV., *Key Aspects of German Business Law*, Springer, 2006, 179 ss.

<sup>200</sup> Sui precedenti storici dell'inchiesta pubblica, quale fenomeno singolare dell'esperienza amministrativa inglese, v. J.L. BOUSSARD, *Buon andamento e giustizia*

La disciplina inglese in materia di appalti pubblici risulta già, per certi versi, naturalmente predisposta a un dialogo con i portatori di interessi esterni, in quanto connotata tradizionalmente da un approccio pragmatico e non formale e dal rilievo centrale del contratto, piuttosto che dal provvedimento amministrativo<sup>202</sup>. Le regole sulle procedure di affidamento degli appalti sono finalizzate anche a ridurre il contenzioso e ad abbreviare tempi e costi di realizzazione<sup>203</sup>, essendo caratterizzate da un'impostazione cooperativa del rapporto tra le parti, dalla valutazione attenta dei costi nell'ambito dell'intero ciclo di realizzazione dell'opera, nel ricorso a modelli integrati che includono la fase progettuale, esecutiva e gestionale delle opere (*collaborative procurement*). Gli appalti devono poi rispondere a criteri di sostenibilità socio-ambientale degli interventi.

Con riguardo alla disciplina delle opere infrastrutturali, il *Planning Act 2008*, modificato dal *Localism Act 2011*, ha recato un quadro normativo unitario in materia di progettazione e di localizzazione delle infrastrutture di rilievo nazionale (*Major Infrastructure Projects*), prevedendo un regime semplificato di autorizzazioni. Si è quindi fatto luogo alla riduzione delle autorizzazioni necessarie, alla previsione di un sistema che contempla la formulazione in materia di indirizzi di politica nazionale da parte del Governo e di "decisioni di principio" da parte del Parlamento, con apposite procedure parlamentari per garantire la rapidità delle decisioni. La rapidità delle procedure viene bilanciata proprio da

---

*nell'amministrazione britannica: l'inchiesta pubblica*, in *Amministrare*, 1971, 33, 95 ss.; P. AIMO, *L'uso della inchiesta pubblica nella pianificazione urbanistica inglese*, in *Amministrare*, 1972, 38, 61 ss., con particolare riguardo, in quest'ultimo saggio, ai vari stadi del procedimento formativo e di approvazione del piano di sviluppo per la cosiddetta "grande Londra", sottoposto dal Governo inglese a inchiesta pubblica "giurisdizionalizzata", condotta da un comitato ristretto di tecnici imparziali.

<sup>201</sup> Cfr. AA.VV., *Democracy in motion: evaluating the practice and impact of deliberative civic engagement*, Oxford, Oxford University Press, 2012.

<sup>202</sup> V., in generale, P. TREPTE, *Regulating Procurement. Understanding the Ends and Means of Public Procurement Regulation*, Oxford, Oxford University Press, 2004; M. COLLINSON, *Procurement of Utilities. Law and Practice*, Oxford, Oxford University Press, 2013.

<sup>203</sup> V. OFFICE OF GOVERNMENT COMMERCE, *An Introduction to Public Procurement*, London, 2008.

norme di garanzia della trasparenza del processo decisionale che prevedono forme di partecipazione pubblica.

In particolare, prima di formulare gli obiettivi di politica generale (i cosiddetti *National Policy Statements* - NPS), il *Planning Act 2008* ha posto in capo al Governo l'obbligo di previa consultazione pubblica, la verifica della sostenibilità degli interventi considerati, nonché lo scrutinio parlamentare. Infatti le Camere possono anche approvare, entro un determinato termine, una risoluzione oppure formulare raccomandazioni attraverso le Commissioni parlamentari competenti. Gli *statements*, soggetti ad un regime di pubblicità e ad un obbligo di motivazione, possono fissare i criteri per giungere alla localizzazione delle infrastrutture da realizzare, indicando, se del caso, la diversa priorità assegnata a ciascun criterio; determinare la tipologia e l'ordine di grandezza di un intervento sulla base di necessità nazionali o di una determinata area; individuare localizzazioni specifiche per affermarne l'idoneità oppure l'inidoneità; individuare uno o più soggetti istituzionalmente abilitati alla definizione dell'intervento; stabilire le condizioni in cui è necessario intraprendere iniziative dirette a mitigare l'impatto degli interventi.

Le istanze di partecipazione al processo decisionale dei cittadini vengono assicurate dalla procedura prevista dinanzi al *Planning Inspectorate*<sup>204</sup>, ove, nella prima fase di *pre-application*, vi è la notifica del soggetto interessato (*developer*) della propria intenzione di presentare una richiesta di autorizzazione, organizzando una consultazione pubblica concernente il progetto che intende sottoporre all'autorizzazione. Dopo vi è l'*acceptance* della formale istanza di autorizzazione da parte del *Planning Inspectorate*, che svolge un preliminare esame di ammissibilità con riguardo alla sussistenza dei requisiti di legge. Successivamente, nella fase della *pre-examination* si può avere la costituzione nel procedimento di soggetti titolari di interessi qualificati, abilitati a presentare proprie deduzioni e a partecipare, su convocazione, a riunioni fissate dall'Ispettorato, mentre nella fase della *examination* il *Planning Inspectorate* valuta la richiesta ricevuta, anche con l'acquisizione di

---

<sup>204</sup> V. il sito [www.gov.uk/government/organisations/planning-inspectorate](http://www.gov.uk/government/organisations/planning-inspectorate).

ulteriori informazioni presso le parti interessate già costituite nel procedimento. Nell'ultima fase procedimentale, il *Planning Inspectorate* formula la propria *recommendation* al Ministro competente affinché sia resa o negata l'autorizzazione, concludendosi quindi il procedimento con la *Secretary of State's decision*, che può essere appellata dinanzi alla *High Court*.

Per quanto concerne la valutazione dell'impatto economico e sociale delle grandi opere infrastrutturali, in capo ai promotori di un'infrastruttura di interesse nazionale sono posti obblighi di consultazione preventiva nella fase precedente alla richiesta di autorizzazione, al fine di rendere note le caratteristiche delle opere da realizzare alla popolazione locale, considerando adeguatamente gli aspetti di impatto sociale e ambientale.

Al riguardo, si rileva nella Guida sul *pre-application process*<sup>205</sup> che “the early involvement of local communities, local authorities and statutory consultees at this stage can bring about significant benefits for all parties: it allows members of the public to influence the way projects are developed and how they are integrated into the community, by providing feedback on potential options, providing them with an opportunity to shape the way in which their community develops; it helps local people understand better what a particular project means for them, so that concerns resulting from misunderstandings are resolved early; it allows an applicant to obtain important information about the economic, social and environmental impacts of a scheme from consultees, thus helping applicants to identify as early as possible those project options which are unsuitable and not worth developing further; it enables potential mitigating measures to be considered and, in some cases, built into the project before an application is submitted; it may identify ways in which the project could, without significant costs to promoters, support wider strategic or local objectives”. Quale obiettivo più generale, si ricorda

---

<sup>205</sup> DEPARTMENT FOR COMMUNITIES AND LOCAL GOVERNMENT, *Planning Act 2008. Guidance on the pre-application process*, January 2013, 4.

come “the pre-application consultation process is crucial to the effectiveness of the major infrastructure regime”<sup>206</sup>.

Una valutazione preliminare basata su criteri di analisi socio-economica per la valutazione preliminare e per il controllo della spesa pubblica destinata alla realizzazione di infrastrutture è poi prevista dal cosiddetto *Green Book*<sup>207</sup>, che individua le fasi di articolazione del procedimento valutativo: *Rationale, Objectives, Appraisal, Monitoring, Evaluation, Feedback*. Oltre a questo, la valutazione si giova dello strumento della *regulatory impact analysis*, improntata a principi generali di “buona regolazione”, di analisi di impatto normativo e di valutazione delle politiche pubbliche. Particolari metodi di analisi e di ricerca sociale sono inoltre previsti, ai fini della valutazione, dal cosiddetto *Magenta Book*<sup>208</sup>.

Diverso criterio di valutazione preventiva riguarda l’applicazione del cosiddetto principio di sostenibilità (*sustainability*) delle grandi opere da realizzare, inteso nel senso che l’opera è “sostenibile” ove derivante da un processo in cui il soggetto che intende realizzarla persegue le proprie finalità economiche in condizioni di salvaguardia dell’ambiente e comportando effetti positivi durevoli di più ampia portata di cui possano beneficiare l’economia e le comunità locali. A tale riguardo, il recente *Public Services (Social Value) Act 2012* ha previsto che le attività amministrative poste in essere in applicazione della vigente normativa in materia di *public procurement* siano soggette all’adempimento di determinati *pre-procurement obligations*, finalizzati a introdurre nella valutazione amministrativa la considerazione di obiettivi generali di salvaguardia e di promozione economica, sociale e ambientale.

Il coinvolgimento dei soggetti privati nell’efficiente impiego delle risorse pubbliche ha luogo, nell’ordinamento inglese, anche attraverso la previsione di forme di finanziamento delle opere pubbliche basate sul

---

<sup>206</sup> DEPARTMENT FOR COMMUNITIES AND LOCAL GOVERNMENT, *Planning Act 2008. Guidance on the pre-application process*, cit., 4.

<sup>207</sup> HM TREASURY, *The Green Book. Appraisal and Evaluation in Central Government*, July 2011.

<sup>208</sup> HM TREASURY, *The Magenta Book. Guidance Notes for Policy Evaluation and Analysis*, April 2011.

ricorso ai capitali privati e ad accordi di partenariato tra i soggetti pubblici e le imprese, che si concretizzano negli schemi contrattuali di *Private Finance Initiative* (PFI) e di *Public-Private Partnership* (PPP)<sup>209</sup>.

---

<sup>209</sup> V., in tema, R.G. LITTLE, *Beyond Privatization: Rethinking Private Sector Involvement in the Provision of Civil Infrastructure*, 2010, available at <http://ssrn.com/abstract=1586603>.

## CAPITOLO V

# GLOBALIZZAZIONE, CIRCOLAZIONE DEI MODELLI GIURIDICI E PECULIARITÀ DELL'ORDINAMENTO ITALIANO

SOMMARIO: 1. Analisi comparata e peculiarità del contesto ordinamentale italiano. Il problema dell'*enforcement* delle regole. – 2. Il problema della concreta applicabilità delle norme: il recente caso della Comunicazione CONSOB n. 62557/2013 sui doveri di trasparenza e correttezza dei gestori collettivi e i giudizi delle agenzie di *rating*. – 3. Il problema della misurazione e della riduzione degli oneri amministrativi a carico delle imprese. – 4. Instabilità normativa, certezza del diritto e competitività: un problema italiano. – 5. Scelta tra eteroregolazione e autoregolazione e “capitale sociale” del Paese.

### **1. Analisi comparata e peculiarità del contesto ordinamentale italiano. Il problema dell'*enforcement* delle regole.**

Dall'analisi comparata che si è, pure limitatamente, svolta, emergono le peculiarità del contesto nazionale italiano, confermando la riflessione della dottrina sull'impossibilità di misurare e adattare i modelli di regolazione di altri Paesi non tenendo conto delle caratteristiche di ciascuna contesto nazionale<sup>210</sup>.

Il problema, tipicamente italiano, della cosiddetta “non applicabilità amministrativa” di molte leggi e norme primarie, causata dalla mancanza di “copertura amministrativa”, è stato indagato dalla dottrina più

---

<sup>210</sup> Cfr., in generale, U. MATTEI, *Circolazione dei modelli giuridici*, in *Enc. dir.*, Annali I, 2007; A. GIANOLA, *Antropologia giuridica*, in *Enc. giur.*, Annali IV, 2011.

avvertita<sup>211</sup>, la quale tiene a sottolineare che proprio la capacità dell'amministrazione pubblica interessata costituisce, nelle concretezze, condizione necessaria dell'applicabilità ed efficacia di ogni norma. In tal senso, si può ben affermare che vi è una certa coincidenza tra l'efficacia della legge e l'efficienza dell'apparato pubblico dello Stato<sup>212</sup>.

In ogni caso già Max Weber, come noto, aveva apportato un contributo fondamentale sul problema dell'esecuzione amministrativa delle leggi, sul rapporto tra legalità ed efficienza nonché tra effettività del diritto ed efficienza dell'apparato amministrativo dello Stato cui compete l'esecuzione delle norme<sup>213</sup>.

Il problema dell'*enforcement* delle norme del diritto dell'economia poggia per buona parte, come si è visto, sulle modalità con cui esse ottengano osservanza e rispetto generalizzati nei rispettivi ordinamenti<sup>214</sup>, nell'ambito del cosiddetto "controllo sociale", inteso come "quell'insieme di processi e di istituzioni sociali con i quali il sistema sociale e i gruppi che ne fanno parte influenzano o costringono la condotta dei soggetti individuali o collettivi verso la conformità alle norme o alle regole dominanti della collettività"<sup>215</sup>.

Sul punto, la dottrina è concorde nel ritenere che tale aspetto varia al variare delle condizioni storiche delle singole società nonché ai diversi

---

<sup>211</sup> R. BETTINI, *Efficienza degli apparati pubblici come efficacia delle norme. Ulteriori ricerche in tema di inapplicabilità amministrativa delle leggi in Italia*, in *Studi parl. pol. cost.*, 1981, 54, 215 ss.

<sup>212</sup> Diverso è il problema, posto dalle recenti tendenze normative ad adottare misure con efficacia differita, rinviando ad una serie di ulteriori provvedimenti attuativi: cfr., ad esempio, con riguardo al decreto-legge n. 1 del 2012 (cosiddetto "Cresci Italia"), L. SALTARI, *Lo "stato" del mercato*, in *Giornale dir. amm.*, 2012, 6, 579 ss.

<sup>213</sup> Cfr. R. BETTINI, *La Pubblica Amministrazione tra legalità ed efficienza: i contributi di M. Weber e di T. Geiger in tema di efficacia delle norme ed efficienza degli apparati*, in *Riv. trim. scienza amm.*, 1981, 3, 3 ss.

<sup>214</sup> Per i mercati finanziari v., in modo specifico, P. STELLA, *L'enforcement nei mercati finanziari*, Milano, 2008 nonché più in generale, a seguito della crisi del 2007, J. FISHER – M. BLOTTIAUX – S. DANIEL – H. OLIVEIRA – D. GREEN – O. OSOKA – A. TRAKKIDI, *The global financial crisis: the case for a stronger criminal response*, in *Law and Financial Markets Review*, Vol. 7, 3, 2013, 159 ss.

<sup>215</sup> V. TOMEO, *Controllo*, in *Gli strumenti del sapere contemporaneo*, Torino, 1985, 150-151.

canoni analitici cui si ricorre per distinguere le diverse società<sup>216</sup>. Ciò, in ogni caso, in un quadro in cui l'oramai accresciuta importanza delle norme procedurali rispetto a quelle sostanziali rende manifesta la progressiva liberazione dai vincoli comportamentali e l'esaltazione delle autonomie dei singoli e dei gruppi in un formula ordinatoria di economia sociale di mercato.

Di recente, fortunatamente, la giurisprudenza appare più attenta nel riconoscere forme di *private enforcement* nell'ambito del diritto dell'economia<sup>217</sup>: si pensi da ultimo, ad esempio, alla decisione della Cassazione<sup>218</sup> che, in caso di violazione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto della totalità delle azioni di una società quotata in un mercato regolamentato da parte di chi, in conseguenza di acquisti azionari, sia venuto a detenere una partecipazione superiore al 30 per cento del capitale, ha riconosciuto agli azionisti cui l'offerta avrebbe dovuto essere rivolta il diritto di ottenere il risarcimento del danno patrimoniale da essi sofferto, ove dimostrino di aver perso una possibilità di guadagno a causa della mancata promozione di detta offerta<sup>219</sup>.

---

<sup>216</sup> V. FERRARI, voce *Norme e sanzioni sociali*, in *Enciclopedia Treccani delle Scienze Sociali*, 1996.

<sup>217</sup> Sul ruolo del *private enforcement* nella regolazione dei mercati v. G. FERRARINI – P. GIUDICI, *Scandali finanziari e ruolo dell'azione privata: il caso Parmalat*, in F. GALGANO – G. VISINTINI, *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia, Vol. 43, Padova, 2006; P. GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2008 nonché, più ampiamente, sul ruolo del diritto privato in chiave di deterrenza, M. MAUGERI – A. ZOPPINI (a cura di), *Funzioni del diritto privato e tecniche di regolazione del mercato*, Bologna, 2010.

<sup>218</sup> Cass. Civ., Sez. I, 10 agosto 2012, n. 14392 (Pres. Fioretti - Rel. Rordorf - S.D. c. Fondiaria - Sai s.p.a. e Mediobanca - Banca di credito Finanziario s.p.a.).

<sup>219</sup> Sulla *vexata quaestio* del risarcimento del danno riveniente dalla mancata promozione di un'offerta pubblica di acquisto v., *ex multis*, F. CARBONETTI, *Opa obbligatoria e diritti degli azionisti*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2005, I, 634 ss.; G. GUIZZI, *Notarelle in tema di OPA obbligatoria, violazione dell'obbligo di offerta e interessi protetti*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, II, 251; P. DE GIOIA CARABELLESE, *Responsabilità per violazione di Opa obbligatoria: epistemologia e fenomenologia di un passaggio a nord-ovest*, in *Le Società*, 2005, 1142; G. ROMAGNOLI, *Responsabilità contrattuale per omissione d'opa obbligatoria e tutela risarcitoria subordinata*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2006, I, 435 ss.; C. MOSCA, *Acquisti di concerto, partecipazioni incrociate e*

Al riguardo, giustamente si osserva come, soprattutto nel diritto dei mercati finanziari, caratterizzato *naturaliter* da un sistema binario di *enforcement* pubblico/privato<sup>220</sup>, il sistema rimediale affidato all'intervento pubblico vada necessariamente integrato dai rimedi civilistici, primo fra tutti quello della responsabilità civile<sup>221</sup>, anche sulla base della considerazione che, in ordinamenti nei quali la presenza di forti "economie di relazione" è suscettibile di mettere in pericolo l'indipendenza delle autorità, il *private enforcement* può contribuire ad attenuare tali rischi<sup>222</sup>.

### **3. Il problema della concreta applicabilità delle norme: il recente caso della Comunicazione CONSOB n. 62557/2013 sui doveri di trasparenza e correttezza dei gestori collettivi e i giudizi delle agenzie di rating.**

Un caso recente che ha riproposto il problema della concreta applicabilità delle norme riguarda la Comunicazione CONSOB n. 62557/2013 sui doveri di trasparenza e correttezza dei gestori collettivi e i

---

*responsabilità per inadempimento dell'obbligo di opa (Note a margine del caso Sai-Fondiarìa)*, in *Riv. soc.*, 2007, 1290 ss.; A. TUCCI, *Obbligo di offerta e responsabilità civile*, in *Riv. soc.*, 2007, 999; ID., *La violazione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto. Rimedi e tutele*, Milano, 2008; E. MACCHIAVELLO – G.G. PERUZZO, *Mancato lancio di OPA obbligatoria: il puzzle SAI - Fondiarìa alla luce di alcune esperienze europee*, in *Giur. comm.*, 2008, 908 ss.; F. FESTI, *Mancato lancio di o.p.a. obbligatoria e responsabilità*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, II, 486 ss.; F. POLIANI, *Risarcimento del danno da mancata promozione di opa obbligatoria*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 1097 ss.; P. GIUDICI, *Il private enforcement in caso di elusione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto*, in *Le Società*, 2013, 2, 175 ss.

<sup>220</sup> Come, del resto, un po' tutti i settori affidati alla regolazione delle autorità indipendenti: v., al riguardo, F. TIRIO, *Le autorità indipendenti nel sistema misto di enforcement della regolazione*, Torino, 2012, che analizza il ruolo dell'azione pubblica e privata nell'*enforcement* della regolazione e il ruolo delle autorità nell'*enforcement* privato.

<sup>221</sup> P. GIUDICI, *Il private enforcement in caso di elusione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto*, cit., 184.

<sup>222</sup> P. GIUDICI, *Il private enforcement in caso di elusione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto*, cit., 184.

giudizi delle agenzie di *rating*, con cui è stato imposto agli intermediari di non fare affidamento esclusivo sul *rating* fornito da agenzie esterne.

La delibera della Consob era derivata dall'esigenza, emersa anche sulla stampa, di evitare che i ripetuti tagli dei giudizi operati dalle agenzie di *rating* potessero avere ricadute sulla capacità di detenere titoli di Stato italiani da parte dei fondi comuni di investimento e degli altri prodotti dell'industria del risparmio gestito. Infatti i continui *downgrade* potrebbero ingenerare due ordini di problemi. Per un verso, si potrebbe concretizzare una incapacità legale dei fondi di mercato monetario di detenere titoli di Stato italiani che avessero *rating* inferiore a *investment grade*. Per altro verso, emergerebbe la necessità per gli intermediari di informare i clienti dei fondi e delle gestioni patrimoniali circa l'aumento della rischiosità dei portafogli gestiti che contengano tali titoli. Infatti i limiti alla detenibilità degli strumenti finanziari da parte dei fondi, in attuazione delle linee guida europee che contengono i limiti di *rating* per le emissioni sovrane detenibili dai fondi di mercato monetario, pongono in capo ai gestori italiani il divieto di detenere titoli di Stato non *investment grade* nei portafogli dei suddetti fondi. Con riferimento, invece, all'adeguatezza dei prodotti finanziari al profilo di rischio dei clienti, la disciplina di recepimento della direttiva MiFID ha imposto agli intermediari obblighi di informativa e di comportamento affinché i portafogli dei prodotti siano costantemente adeguati con il profilo di rischio dei clienti stessi. Al momento dell'adozione della delibera della Consob, tuttavia, il debito pubblico italiano era ancora abbondantemente *investment grade*.

Ciò premesso, non apparivano sussistere quindi le condizioni richieste dall'art. 6, comma 02, del d.lgs. n. 58/98 (TUF) per l'adozione di misure ulteriori rispetto a quelle comunitarie, come quelle proposte. Infatti l'eccezionalità delle misure e il loro evidente impatto sulle procedure, sulle strutture e sui costi degli operatori del risparmio gestito non appariva, al momento, "obiettivamente giustificata" da rischi per la protezione del mercato o degli investitori (necessari ai sensi dell'art. 6, comma 02, TUF) perché il debito pubblico italiano era ancora in posizione *investment grade*. L'art. 5-bis, par. 2, del Regolamento (CE) n. 1060/2009 prevede inoltre che le Autorità di vigilanza incoraggiano gli

intermediari a ridurre l'affidamento esclusivo e meccanico ai rating del credito "in linea con la specifica legislazione settoriale" mentre, come noto, la legislazione italiana di settore non aveva ancora formalmente recepito la direttiva 2013/14/UE del 21 maggio 2013, che ha posto tali obblighi. Tali obblighi aggiuntivi non apparivano, quindi, proporzionati al rischio per il mercato e gli investitori, vista la necessità di ben altri due *downgrade* perché vi sia la perdita del *rating investment grade*.

Inoltre, il provvedimento non teneva in alcun conto il principio di proporzionalità, esponendo quindi lo stesso provvedimento a immediate censure di legittimità. Come noto, infatti, l'art. 23, comma 2, della legge n. 262 del 2005 impone alla Consob, nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, di tener conto in ogni caso del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari. Le misure proposte non attuavano il principio di proporzionalità dell'azione amministrativa (ribadito, poi, dall'art. 6, comma 01, lett. *b*), TUF) perché non tenevano conto che l'obbligo di istituire sistemi autonomi di valutazione del merito creditizio alternativi alle agenzie di *rating* dovrebbero essere parametrati alla significatività dell'investimento rispetto ai singoli portafogli gestiti. E' palesemente contrario al principio di proporzionalità, infatti, obbligare i gestori, indistintamente, a dotarsi di costosi sistemi di autovalutazione se l'investimento dei singoli fondi (ciascuno patrimonio autonomo e separato ai sensi dell'art 1, comma 1, lett. *j*), TUF) in strumenti per i quali è necessaria la valutazione non è significativo rispetto al patrimonio di ciascun fondo, anche qualora l'investimento di tutti i fondi cumulato fosse rilevante.

Fra l'altro, lo stesso art. 5-*bis*, par. 2, del Regolamento (CE) n. 1060/2009 stabilisce espressamente che le Autorità di vigilanza debbano esercitare il controllo previsto in tema sugli intermediari "tenendo conto della natura, della portata e della complessità delle loro attività". Sempre con riguardo all'applicazione del principio di proporzionalità, si ricorda che sia l'art. 5-*bis*, par. 2, del Regolamento (CE) n. 1060/2009, sia la direttiva 2013/14/UE del 21 maggio 2013 (agli artt. 1, 2 e 3, anche se non ancora recepiti nell'ordinamento interno) stabiliscono che le Autorità di

vigilanza incoraggiano gli intermediari a ridurre l'affidamento esclusivo e meccanico ai *rating* del credito "se del caso".

Infine, appariva carente proprio il profilo dell'*enforcement* delle misure proposte anche con riguardo all'attività di verifica della CONSOB, considerando come i gestori di portafogli e fondi potessero essere in grado di dotarsi di sistemi autonomi e alternativi alle agenzie di *rating* e quale capacità potrebbero avere detti sistemi, nelle concretezze, di discostarsi dalle valutazioni di dette agenzie che sono oramai depositarie di metodologie e tecniche di analisi estremamente avanzate in questo campo.

### **3. Il problema della misurazione e della riduzione degli oneri amministrativi a carico delle imprese.**

Al fine di contrastare l'incertezza derivante dall'adempimento dei numerosi oneri amministrativi che gravano sulle imprese<sup>223</sup>, si può ricordare che l'Unione europea ha auspicato un programma di riduzione degli oneri amministrativi per diffondere ed armonizzare la legislazione degli Stati europei con l'obiettivo comune di perseguire una strategia di identificazione dei costi superflui per le imprese<sup>224</sup>. La Commissione Europea ha tuttavia chiarito come "alcuni oneri amministrativi sono necessari se si vuole che gli obiettivi della normativa e il livello di protezione previsto, definito nei trattati, siano rispettati adeguatamente ... esistono tuttavia numerosi casi in cui gli oneri possono essere semplificati e ridotti e senza che ciò abbia effetti sulla legislazione in quanto tale; gli oneri di questo tipo sono evidentemente inutili".

---

<sup>223</sup> Nell'ordinamento italiano sono definiti "oneri amministrativi", ai sensi dell'art. 3 del decreto-legge 9 febbraio 2012, n. 5, i costi "degli adempimenti cui cittadini ed imprese sono tenuti nei confronti delle pubbliche amministrazioni nell'ambito del procedimento amministrativo, compreso qualunque adempimento comportante raccolta, elaborazione, trasmissione, conservazione e produzione di informazioni e documenti alla pubblica amministrazione".

<sup>224</sup> Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni del 24 gennaio 2007, recante "Programma d'azione per la riduzione degli oneri amministrativi nell'Unione Europea".

Nell'ordinamento italiano, l'art. 6, comma 3, del decreto-legge 13 maggio 2011 n. 70, convertito con legge 12 luglio 2011 n. 106, ha previsto che nel perseguimento dell'obiettivo di riduzione degli oneri amministrativi definito in sede di Unione europea, le autorità amministrative indipendenti di vigilanza e garanzia effettuano, nell'ambito dei propri ordinamenti, la misurazione degli oneri amministrativi a carico delle imprese con l'obiettivo di ridurre tali oneri entro il 31 dicembre 2012, proponendo le misure legislative e regolamentari ritenute idonee a realizzare tale riduzione.

Una delle prime autorità indipendenti a "reagire" è stata la Consob<sup>225</sup> che, in attuazione delle citate disposizioni di legge, ha effettuato la "mappatura" degli obblighi di informazione previsti dalle disposizioni regolamentari da essa emanate in virtù delle deleghe stabilite dalla legislazione primaria, individuando alcune tipologie di interventi dirette a conseguire una riduzione degli oneri per i soggetti vigilati e ad incrementare i benefici per il mercato nel suo complesso, anche in attuazione delle finalità individuate dall'art. 6 del TUF, che obbliga la Banca d'Italia e la Consob, nell'esercizio delle funzioni di vigilanza regolamentare, a improntare la loro azione ai principi di "agevolazione dell'innovazione e della concorrenza".

Il risultato dell'indagine preliminare svolta dalla Consob è impressionante: il numero degli obblighi informativi mappati è pari a 619, che corrispondono ad un numero/stima delle segnalazioni ricevute su base annua pari a 451.788; con riferimento al "Regolamento Emittenti" (delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche), sono stati individuati e mappati 345 obblighi, ai quali corrispondono più di 61.000 segnalazioni; con riferimento al "Regolamento Mercati" (delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche) sono stati individuati e mappati 104 obblighi, ai quali corrispondono poco meno di 361.500 segnalazioni; con riferimento al "Regolamento Intermediari" (delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche) sono stati individuati e mappati 110 obblighi, ai quali corrispondono circa 26.000 segnalazioni;

---

<sup>225</sup> CONSOB, *Misurazione degli oneri amministrativi – Aree di intervento biennio 2013-2014*, Roma, 27 febbraio 2013.

l'ammontare delle segnalazioni ricevute dalla Consob quanto meno in forma cartacea è pari a 12.169<sup>226</sup>.

#### **4. Instabilità normativa, certezza del diritto e competitività: un problema italiano.**

---

<sup>226</sup> In conseguenza di tale analisi, l'Autorità di vigilanza ha quindi evidenziato (CONSOB, *Misurazione degli oneri amministrativi – Aree di intervento biennio 2013-2014*, cit.) “talune aree oggetto di possibili interventi volti alla razionalizzazione e riduzione di oneri in attuazione del citato art. 6, comma 3, del D.L. 13 maggio 2011 n. 70, convertito con legge 12 luglio 2011 n. 106, da attuare nel corso del biennio 2013-2014. Tali aree di intervento riguardano: la realizzazione di progetti di informatizzazione che consentiranno già a partire dall'anno in corso la riduzione del carico sui soggetti vigilati e la migliore gestione dei dati da parte dell'Istituto; attraverso tali progetti viene perseguita l'eliminazione del supporto cartaceo, favorendo l'accessibilità ad informazioni strutturate da parte di più unità operative per una più incisiva attività di vigilanza, al fine di facilitare l'adempimento dei diversi oneri amministrativi nei confronti della Consob; alcuni obblighi a carico dei soggetti vigilati risultano superati per effetto di intervenute modifiche normative e dunque saranno posti in essere interventi di natura regolamentare per eliminare gli obblighi non più applicabili ovvero per chiarire determinati aspetti della regolamentazione stessa ed eliminare il mancato coordinamento con la normativa primaria; è frequente che il medesimo soggetto vigilato debba provvedere all'invio della stessa documentazione a fini diversi (es. in qualità di emittente/offerente, intermediario, società quotata ecc.), nei confronti della Consob ovvero sia della Consob sia di altri soggetti, (es. Banca d'Italia, IVASS). Tali duplicazioni formeranno oggetto di razionalizzazione nonché di tavoli di confronto con le competenti autorità; ad esito dell'analisi tassonomica rilevata nei diversi regolamenti appare necessario provvedere ad adottare un "riallineamento" delle terminologie utilizzate, nonché a razionalizzare i termini di invio della documentazione prescritta nella regolamentazione secondaria, al fine di facilitare la comprensione e il corretto adempimento degli obblighi da parte dei soggetti vigilati; le disposizioni in materia di diffusione, stoccaggio e deposito delle informazioni sia nei confronti della Consob che nei confronti del pubblico, verranno razionalizzate al fine di rendere - nel rispetto della disciplina europea sulla materia - gli obblighi dei soggetti vigilati meno complessi e più facilmente gestibili e aumentare il grado di accessibilità dell'informazione per i risparmiatori; appare opportuno individuare alcuni standard minimi cui debbano attenersi i siti internet dei soggetti vigilati per la diffusione delle informazioni regolamentate, al fine di assicurare una corretta ed agile fruizione delle informazioni da parte dei risparmiatori; appare perseguibile altresì un potenziamento ed una valorizzazione del sito internet dell'Istituto, aumentandone la funzione di raccolta delle informazioni rilevanti per il mercato e per i risparmiatori”.

Nel linguaggio economico degli affari il cosiddetto rischio di instabilità normativa esprime, solitamente, la possibilità di subire perdite a seguito di azioni discriminatorie da parte dell'Autorità statale o, in ogni caso, dell'Autorità pubblica che elabora le regole che devono essere rispettate in un determinato territorio. Pertanto, si intende in gergo che il rischio di instabilità normativa possa verificarsi, ad esempio, allorché uno Stato estero adotta misure legislative o regolamentari che privano l'operatore commerciale del diritto di proprietà o dell'effettivo controllo dei beni che detiene ovvero che modificano unilateralmente gli impegni contrattuali<sup>227</sup>.

Nondimeno, anche se non si configura come un vero e proprio rischio normativo, il problema dell'instabilità delle norme, inteso come incertezza sull'individuazione delle norme applicabili all'attività professionale e d'impresa, rappresenta per l'Italia un grave ostacolo alla competitività sui mercati internazionali e all'attrazione degli investimenti esteri<sup>228</sup>.

L'instabilità delle norme si pone, in questo senso, come gravissimo *vulnus* al principio generale di certezza del diritto, che esige che tutti i cittadini devono essere posti in condizione di valutare e prevedere le conseguenze giuridiche della propria condotta, in base alle norme generali dell'ordinamento<sup>229</sup>. La certezza del diritto viene a dipendere, nelle

---

<sup>227</sup> Solitamente, i Paesi avanzati risultano più stabili rispetto agli emergenti, ove si possono registrare, ad esempio, improvvise restrizioni monetarie (Venezuela), misure di regolamentazione della liquidità (Vietnam), rischi di regolamentazione politico-economica strutturali (Pakistan). I rischi di esproprio e di violazioni dei regolamenti contrattuali si registrano solitamente in Paesi con elevati livelli di corruzione, limitata trasparenza e forte accentramento del potere politico.

<sup>228</sup> Cfr. W. MARNEFFE – B. VAN AARLE – L. VEREECK, *Regulatory delay and growth: a cross country analysis*, in *European Journal of Law and Economics*, 2013, Vol. 35, 385 ss.

<sup>229</sup> Al riguardo v. F. LÓPEZ DE OÑATE, *La certezza del diritto*, Milano, 1968; M. CORSALE, *La certezza del diritto*, Milano, 1970; ID., *Certezza del diritto e crisi di legittimità*, Milano, 1979; L. GIANFORMAGGIO, *Certezza del diritto*, in ID., *Studi sulla giustificazione giuridica*, Torino, 1986; R. GUASTINI, *La certezza del diritto come principio di diritto positivo?*, in *Le regioni*, 1986, 1095 ss.; F. BENVENUTI, *Caso e incertezza del diritto*, in *Scritti in onore di M.S. Giannini*, II, Milano, 1988; C. LUZZATTI, *La vaghezza delle norme: un'analisi del linguaggio giuridico*, Milano, 1990; E.

concretezze, dal grado di positivizzazione del diritto, dall'alternativa tra rigidità e flessibilità delle norme, dalla tecnica della redazione degli atti normativi, dall'interpretazione giudiziale che ricevono le norme e dalla loro stessa effettività.

Emblematico appare l'esempio della legislazione italiana di attuazione della direttiva 2004/25/CE in materia di offerte pubbliche di acquisto, che è stata soggetta a tre successive modifiche nei suoi istituti principali della *passivity rule* e della *breakthrough rule* (v. Cap. III, par. 2).

Il tema della "legislazione intelligente" è, del resto, all'attenzione dell'Unione europea, che con la comunicazione "Legiferare con intelligenza nell'Unione europea"<sup>230</sup> ha proposto un programma di azioni volto, innanzitutto, alla gestione della qualità della normativa nell'arco dell'intero ciclo di elaborazione delle politiche semplificando la legislazione, riducendo gli oneri amministrativi, valutando i costi-benefici della legislazione vigente, assicurando la qualità dei nuovi interventi normativi, migliorando l'attuazione della legislazione. Ciò anche, a livello di legislazione europea, mediante un rafforzamento del coordinamento fra tutti i soggetti coinvolti nel processo di elaborazione politica (Parlamento europeo, Consiglio, organi consultivi e Stati membri), tenendo conto che già il Trattato di Lisbona, nei protocolli nn. 1 e 2, aveva previsto una procedura che consente ai parlamenti nazionali di esprimere il proprio parere su progetti di proposte legislative per assicurare il rispetto del principio di sussidiarietà.

A livello comparatistico, per assicurare la certezza del diritto, si può ricordare come, ad esempio, in Francia sia utilizzata in modo prevalente la tecnica della codificazione "a diritto costante", in quanto il legislatore è chiamato di regola a mettere insieme proposizioni normative già esistenti, al fine di elaborare un sistema ordinato di codici, per una maggiore conoscibilità del diritto<sup>231</sup>. La procedura di codificazione è stata prevista

---

DICIOTTI, *Verità e certezza nell'interpretazione della legge*, Torino, 1999; G. GOMETZ, *La certezza giuridica come prevedibilità*, Torino, 2005.

<sup>230</sup> COM(2010) 543 def., "Legiferare con intelligenza nell'Unione europea".

<sup>231</sup> Tale caratteristica del sistema francese è ricordata, da ultimo, in COMITATO PER LA LEGISLAZIONE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *I costi per la competitività italiana derivanti dalla instabilità normativa: cause e possibili rimedi*, Relazione presentata dal

dal decreto n. 647 del 12 settembre del 1989, modificato nel 1999, e fino ad oggi sono stati emanati oltre 70 codici, in una visione della legislazione che risponde all'esigenza di assicurare una realtà giuridica stabile attraverso l'elaborazione di un codice che raccolga, riordini e coordini tutte le norme volte a regolare una specifica materia. Mediante tale attività si apporta una riduzione quantitativa delle norme in circolazione, si assicura la certezza del diritto e si migliora la qualità dei testi legislativi, sia attraverso l'utilizzo di terminologie più consone sia tramite l'eliminazione di disposizioni implicitamente abrogate o incostituzionali, facendo venir meno l'inflazione e la dispersione delle norme.

Nel procedimento di codificazione un ruolo centrale viene svolto dalla Commissione Superiore di codificazione, composta dal Primo Ministro, che la presiede, da un Presidente di sezione o da un Presidente onorario di sezione del Consiglio di Stato che assume la funzione di Vice-presidente, da Membri permanenti e da Membri non permanenti, convocati in base all'oggetto del codice da esaminare. Mentre in Italia la formazione di testi unici o codici è autorizzata di volta in volta da apposita legge delega, in Francia vi è quindi un organo apposito, di rilievo costituzionale, cui è demandata una vera e propria funzione di codificazione, assicurando ciò la linearità e continuità del processo di riordino, in luogo di una sua natura spesso episodica<sup>232</sup>.

Per quanto concerne il rapporto tra instabilità normativa e attività d'impresa, si può ricordare come sempre in Francia, da ultimo, con la circolare del 23 maggio 2011 del Primo Ministro è stato introdotto il *dispositif de dates communes d'entrée en vigueur* (DCEV) per tutelare le imprese dalle conseguenze negative dell'instabilità normativa in materia di testi regolamentari, che impone la previsione di uno scarto temporale, non inferiore a due mesi, tra la pubblicazione delle misure adottate dal Governo e la loro entrata in vigore, al fine di permettere alle imprese di prepararsi nelle migliori condizioni possibili all'adeguamento. Inoltre, viene prevista la creazione di due finestre (primo gennaio/primo luglio)

---

Presidente On. Doris Lo Moro e pubblicata in allegato al resoconto della seduta del 5 febbraio 2013, Roma, 2013, 17.

<sup>232</sup> COMITATO PER LA LEGISLAZIONE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *I costi per la competitività italiana derivanti dalla instabilità normativa: cause e possibili rimedi*, cit., 17.

per l'entrata in vigore delle nuove regole per fornire uno scadenziario chiaro alle imprese<sup>233</sup>.

Anche la crisi finanziaria iniziata nel 2007 ha acuito il fenomeno dell'instabilità normativa, spingendo il legislatore ad intervenire ripetutamente e con cadenze ravvicinate sulle stesse materie, "introducendo discipline in parte innovative e in parte meramente ricognitive, talvolta addirittura riproduttive di quelle vigenti, di cui rappresentano dunque spesso una parziale duplicazione. Le nuove discipline tendono a sovrapporsi alle precedenti in assenza di adeguate clausole di coordinamento, con la conseguenza che la normativa, oltre che instabile, risulta anche di difficile discernimento. A titolo meramente esemplificativo, appare interessante raffrontare le disposizioni contenute all'articolo 3, commi da 1 a 3, del decreto legge n. 138 del 2011, con quelle recate dall'articolo 1 del decreto legge n. 1 del 2012, e con quelle contenute all'articolo 12 del decreto legge n. 5 del 2012, tutte in materia di liberalizzazioni e munite tutte di un elevato tasso di politicità (si tratta di norme bandiera in tema di liberalizzazioni, adottate, le prime, dal governo Berlusconi e, le seconde e le terze, dal governo Monti). Ebbene, tutte le disposizioni in titolo sono preordinate alla liberalizzazione delle attività economiche (quelle contenute nel decreto legge n. 5 del 2012 sono limitate alle sole attività delle imprese) e tutte prevedono che tale obiettivo debba essere conseguito mediante l'abrogazione e la delegificazione dell'ordinamento vigente. Differiscono, ma solo in parte, i principi cui tale attività deve essere improntata."<sup>234</sup>.

---

<sup>233</sup> COMITATO PER LA LEGISLAZIONE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *I costi per la competitività italiana derivanti dalla instabilità normativa: cause e possibili rimedi*, cit., 21.

<sup>234</sup> COMITATO PER LA LEGISLAZIONE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *I costi per la competitività italiana derivanti dalla instabilità normativa: cause e possibili rimedi*, cit., 41, ove si ricorda che "in tutti e tre i casi viene inoltre fissato al 31 dicembre 2012 il termine entro il quale il Governo è tenuto: a) ad adottare i regolamenti di delegificazione con i quali individuare le disposizioni da abrogare e a definire la disciplina regolamentare della materia ai fini dell'adeguamento della normativa al principio secondo cui "l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge in determinati casi" (articolo 3, commi da 1 a 3, del decreto legge 138 del 2012); b) ad adottare i regolamenti volti ad individuare le attività per le quali permane l'atto preventivo di assenso dell'amministrazione e l'esercizio dei

Altro aspetto dell'instabilità normativa riguarda l'attuazione amministrativa delle norme primarie, essendo tipico del nostro Paese il fenomeno della scarsa o ritardata attuazione degli adempimenti normativi e amministrativi previsti. Sotto questo profilo, si ricorda giustamente come sia invalsa la tendenza "ad anteporre alle norme preamboli esplicativi talora molto ampi, che ne definiscono le finalità e le contestualizzano. A tali disposizioni – di valenza programmatica e dichiarativa – corrisponde, in genere, la previsione di numerosi adempimenti. Tale tecnica di rimando ad ulteriori atti deriva probabilmente anche dalla rapidità con cui vengono concepite ed approvate le norme: tale rapidità non consente di mettere a fuoco le singole questioni, di disciplinarle in maniera esaustiva, ma consente solo di porre le basi per l'adozione di successivi provvedimenti, spesso di difficile classificazione nel sistema delle fonti. A ciò consegue il sempre più diffuso e frequente rinvio ad altri atti – legislazione delegata, regolamenti, atti non normativi, atti amministrativi generali o ancora di matrice innominata o atipica – di quote crescenti di decisioni ad alto contenuto politico. Questa peculiare ramificazione del processo decisionale è in parte dovuta all'eccessiva complessità del disegno istituzionale e al numero dei soggetti titolari di competenze e funzioni in materia di regolazione economica e delle attività produttive; in altra parte,

---

poteri di controllo dell'amministrazione (articolo 1 del decreto legge n. 1 del 2012), risultando invece abrogate alla stessa data tutte le disposizioni che prevedono "limiti numerici, autorizzazioni, licenze, nulla osta o preventivi atti di assenso dell'amministrazione comunque denominati per l'avvio di un'attività economica non giustificati da un interesse generale, costituzionalmente rilevante e compatibile con l'ordinamento comunitario nel rispetto del principio di proporzionalità; nonché le norme che pongono divieti e restrizioni alle attività economiche non adeguati o non proporzionati alle finalità pubbliche perseguite"; c) ad adottare, a mente dell'articolo 12 del decreto legge n. 5 del 2012, regolamenti di delegificazione volti a semplificare i procedimenti amministrativi concernenti l'attività di impresa "nel rispetto del principio costituzionale di libertà dell'iniziativa economica privata in condizioni di piena concorrenza e pari opportunità tra tutti i soggetti, che ammette solo i limiti, i programmi e i controlli necessari ad evitare possibili danni alla salute, all'ambiente, al paesaggio, al patrimonio artistico e culturale, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana e possibili contrasti con l'utilità sociale, con l'ordine pubblico, con il sistema tributario e con gli obblighi comunitari ed internazionali della Repubblica".

all'incapacità dei partiti di maggioranza e del Governo di raggiungere un'intesa definitiva sui temi trattati o, quantomeno, traducibile in norme direttamente applicabili, con il conseguente rinvio ad altre sedi decisionali. La prassi è quanto mai varia: talvolta, i rinvii si riducono a meri atti di indirizzo della legislazione futura, quando non a semplici auspici di riforme o di prossimi interventi correttivi, che ingenerano un senso di precarietà e continua liquidità del tessuto normativo<sup>235</sup>.

Fattore "necessitato" di instabilità normativa è rappresentato, non da ultimo, dalle sentenze della Corte costituzionale. Al riguardo, uno dei casi più clamorosi riguarda, ad esempio, la conflittualità tra lo Stato e le regioni sulla questione del riparto delle competenze normative in materia di contratti pubblici, poiché molte regioni, in attuazione delle direttive

---

<sup>235</sup> COMITATO PER LA LEGISLAZIONE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *I costi per la competitività italiana derivanti dalla instabilità normativa: cause e possibili rimedi*, cit., 44, ove si evidenzia che, analizzando i dati riportati nel Rapporto 2012 sulla legislazione tra Stato, Regioni e Unione Europea, concernenti la tipologia degli adempimenti previsti dai principali decreti legge emanati per fronteggiare la crisi economico-finanziaria tra il 2009 ed il 2011 e il relativo stato di attuazione, si può ricavare: "a) l'ampio ricorso a fonti atipiche del diritto cui vengono affidati compiti che dovrebbero invece competere alle fonti secondarie del diritto o, in alcuni casi, alla stessa fonte primaria, tenuto conto delle riserve di legge vigenti nelle materie in questione. Ad es., l'art. 21, comma 2, del d.l. n. 95 del 2012, c.d. *spending review*, rinvia alla legge di stabilità l'indicazione di misure rivolte ad evitare l'aumento dell'IVA dal 1° luglio 2013; o l'art. 3, d.l. n. 138 del 2011 che prevede la revisione degli ordinamenti delle professioni regolamentate con successivi atti legislativi da adottarsi, secondo criteri predefiniti, nei successivi dodici mesi. Nell'ambito di tali atti atipici, una menzione particolare meritano: l'uso dei decreti del Presidente del Consiglio dei ministri, al fine di ricondurre molte politiche settoriali alla diretta supervisione del Capo del Governo; il ricorso a decreti dei quali viene esplicitata la "natura non regolamentare", al fine di sottrarre l'emanazione alla complessa procedura di adozione degli atti regolamentari e di superare il limite imposto dall'articolo 117, sesto comma della Costituzione, che limita la potestà regolamentare dello Stato alle materie di sua competenza legislativa esclusiva; infine, l'assegnazione di compiti attuativi a decreti direttoriali, la cui adozione determina un significativo spostamento della responsabilità della emanazione dal soggetto politico (Governo e Parlamento) ai vertici amministrativi. b) lo scarso tasso di attuazione degli adempimenti contemplati. In particolare, alle autorizzazioni alla delegificazione, presenti in quasi tutti i decreti legge in materia economico-finanziaria, non segue pressoché mai l'adozione di regolamenti di delegificazione; c) la frequente proroga dei termini (ordinatori) originariamente previsti per l'adozione dei provvedimenti attuativi".

europee, hanno legiferato in alcuni casi redigendo un vero e proprio “codice degli appalti” regionale molto diverso nei contenuti dalle norme nazionali, ragion per cui, a far data dalla prima sentenza n. 401 del 2007, la Consulta ha sancito l’illegittimità costituzionale di numerose disposizioni emanate anche da regioni a statuto speciale e province autonome, in quanto contrastanti con la disciplina unitaria stabilita a livello nazionale<sup>236</sup>.

Preso atto di tale situazione, la dottrina ha giustamente osservato come una tale continua attività di legiferazione ha “una forza moltiplicativa”, poiché “ogni legge modifica un campo, un istituto, una procedura, e per modificarla bisognerà modificare altre leggi”, con l’effetto che “più leggi si adottano, molte più leggi bisogna promulgare in futuro”<sup>237</sup>. Donde la proposta, avanzata in sede parlamentare, di “stabilire, con riforma costituzionale, la irretroattività delle disposizioni più sfavorevoli ai grandi investimenti che siano già in corso” ovvero, in alternativa, di prevedere “che le disposizioni più sfavorevoli siano efficaci solo se approvate con maggioranza dei due terzi dei componenti della Camera e del Senato”<sup>238</sup>.

Fra l’altro, l’incertezza della legislazione apportata da modifiche continue delle norme può indurre gli stessi effetti e problemi delle cosiddette *sunset rules* (norme a efficacia temporale predefinita)<sup>239</sup>, in

---

<sup>236</sup> COMITATO PER LA LEGISLAZIONE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *I costi per la competitività italiana derivanti dalla instabilità normativa: cause e possibili rimedi*, cit., 60.

<sup>237</sup> Così S. CASSESE, *Non tutte le norme sono utili*, in *Sole 24 Ore*, 2 febbraio 2013, 10.

<sup>238</sup> COMITATO PER LA LEGISLAZIONE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *I costi per la competitività italiana derivanti dalla instabilità normativa: cause e possibili rimedi*, cit., 105.

<sup>239</sup> Sulle quali v. F. PARISI – V. FON – N. GHEI, *The value of waiting in lawmaking*, in *European Journal of Law and Economics*, 2004, 18, 131 ss.; A.J. AUERBACH, *Budget windows, sunsets, and fiscal control*, in *Journal of Public Economics*, 2006, 90, 87 ss.; J.E. GERSEN, *Temporary legislation*, in *University of Chicago Law Review*, 2007, 74, 247 ss.; J.E. GERSEN – E.A. POSNER, *Timing rules and legal institutions*, in *Harvard Law Review*, 2007, 121, 543 ss.; B. LUPPI – F. PARISI, *Optimal timing of legal intervention: The role of timing rules*, in *Harvard Law Review Forum*, 2009, 122, 18 ss.; G.K. YIN, *Temporary-effect legislation, political accountability, and fiscal restraint*, in *New York University Law Review*, 2009, 84, 174 ss.

termini di *compliance behavior* e di *organizational behavior* dei destinatari delle norme, che possono essere indotti a proseguire nella loro osservanza, anche per mero effetto di mancata conoscenza della modifica normativa intervenuta<sup>240</sup>.

### **5. Scelta tra eteroregolazione e autoregolazione e “capitale sociale” del Paese.**

La scelta del modello di regolazione deve, pertanto, tenere in debita considerazione il contesto sociale e culturale del Paese di applicazione della regolazione: si può al riguardo ricordare come, in una recente monografia prefata da Guido Rossi, l'autoregolamentazione viene considerata uno strumento non efficace ove non supportato dal legislatore

---

<sup>240</sup> Osserva, al riguardo, F. FAGAN, *After the sunset: the residual effect of temporary legislation*, in *European Journal of Law and Economics*, 2011, che “the post-expiration effect of temporary legislation impacts the legislature's choice of temporary or permanent timing rule. Although permanent statutes can be repealed and temporary statutes can be extended, each allocates legislation costs differently. This difference permits legislators to optimize on the choice of timing rule when legislation produces residual effects, which we have generally described as updates in agent relations. Updates increase compliance, which in turn, reveal more information about the optimal location of the legislation for both agents and legislators. When agents do not undergo updating, the costs of complying with temporary and permanent legislation are the same and the optimal location of legislation remains the same. However, the fixed costs of legislating temporarily are weakly greater than the fixed costs of legislating permanently since temporary legislation may require numerous extensions. In this case, legislators weigh the difference in permanent and temporary enactment costs against fixed temporary extension costs, and maximize social welfare by choosing the timing rule that minimizes costs. When agents undergo updating, compliance is less costly for both legislation types and the optimal location of legislation changes. Marginal maintenance costs are decreased, but only temporary timing rules can benefit from the reduction in cost. In this case, legislators maximize social welfare by weighing any savings in temporary marginal maintenance costs plus any savings in temporary enactment costs against fixed temporary extension costs. More generally, this article contributes to a growing body of literature on timing rules. While previous theories have demonstrated the usage of timing rules in uncertain regulatory environments in order to minimize transactions cost, our theory demonstrates their general usage to minimize transactions cost, especially where legal impact is certain, but agent adaptation is gradual.”.

con la predisposizione di un impianto sanzionatorio che possa rappresentare un reale deterrente a comportamenti dannosi nei confronti del risparmiatore/investitore e del mercato finanziario in generale<sup>241</sup>.

In ogni caso, come indicato da autorevole dottrina per quanto concerne, in particolare, la regolazione dei mercati finanziari, le indagini dovranno sempre tendere a identificare i limiti dell'autoregolamentazione, riscontrando nel contempo l'«adeguatezza» delle forme di vigilanza pubblica nei modelli di autodisciplina<sup>242</sup>.

Con riguardo alla situazione italiana, si ricorda purtroppo impietosamente come nel Paese mancherebbe anche quel tessuto

---

<sup>241</sup> G. ROSSI, *Prefazione* a P. Stella, *L'enforcement nei mercati finanziari*, Milano, 2008.

<sup>242</sup> Già all'indomani dell'emanazione del TUF, infatti, F. CAPRIGLIONE, voce *Borsa (mercati di)*, in *Enc. dir.*, Agg. V, 2001, sottolineava "l'esigenza di non fermarsi ad una valutazione acritica del nuovo complesso disciplinare recato dal testo unico della finanza e di tentare, invece, una verifica della «tenuta» dello stesso nel riferimento alla complessa e variegata problematica che *in subiecta materia* si individua, ivi comprese le implicazioni dello sviluppo tecnologico e del processo di globalizzazione economica. Conseguente la definizione dell'ambito in cui devono muoversi le indagini in questione, dovendo l'analisi identificare i limiti dell'autoregolamentazione, con riguardo vuoi alla tematica relativa alla società di gestione dei mercati, vuoi a quella inerente alla formazione dei codici deontologici ed alla loro applicabilità. Strettamente connesso a tale accertamento è, altresì, il riscontro di «adeguatezza» delle forme di vigilanza pubblica in un modello di autodisciplina, come quello italiano, che si presenta non del tutto disancorato dal previgente sistema di controlli sul mercato mobiliare. In esito a tali verifiche sembra emergere il dubbio che le finalità di tutela dei risparmiatori-investitori forse sono state perseguite solo formalmente o, quanto meno, in modo parziale. Ed invero l'obiettivo della tutela potrebbe considerarsi circoscritto alla sola proposizione di un sistema di mercati particolarmente trasparente, nel quale peraltro la trasparenza finisce con l'essere un dato caratterizzante delle sole forme di negoziazione (laddove per le restanti forme disciplinari dei mercati rimarrebbero in vita la «filosofia» e molte regole del regime previgente). Basti pensare al deficit valutativo dei dati di economia reale (sottostanti ai valori di quotazione degli strumenti finanziari) che tuttora caratterizza gli interventi degli investitori, ovvero alle «intemperie» derivanti dal divario tra emissioni e quotazioni dei titoli (rilevante specie con riguardo alla sottoscrizione delle cosiddette obbligazioni strutturate) cui i medesimi sono esposti per trarre il convincimento che ancora lunga è la strada da percorrere nella direzione che porta ad un «modello di mercato» simile a quello già attuato in altre economie avanzate".

connettivo di stampo etico che fa funzionare i paesi di *common law*<sup>243</sup>, costituendo ciò un evidente problema di capitale sociale, tale per cui i costi di transazione sono maggiori che altrove, dato il minor livello di fiducia reciproca<sup>244</sup>.

Anche nel Regno Unito, patria dell'autoregolamentazione, di recente si è presa coscienza, soprattutto a seguito delle risultanze investigative dell'FSA sulla crisi della *Royal Bank of Scotland*<sup>245</sup> e del primo rapporto pubblicato il 21 dicembre 2012 dalla *Parliamentary Commission on Banking Standards*<sup>246</sup>, istituita dalle Camere dopo lo scandalo LIBOR, della necessità di procedere "towards a more prominent role for individual responsibility in the UK regulatory system", sulla base della

---

<sup>243</sup> C. LICINI, *Profili introduttivi per un inquadramento generale*, in *Civil Law - Common Law. Sviluppo economico e certezza giuridica nel confronto tra sistemi diversi*, Atti del XLI Congresso Nazionale del Notariato, Pesaro, 18-21 settembre 2005, 30 ss.

<sup>244</sup> L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense e diritto societario italiano*: in weiter Ferne, so nah, in *Giur. comm.*, 2007, 3, il quale resta dubbioso sul fatto che il diritto possa effettivamente supplire a questo difetto di fiducia e renderne meno gravi le conseguenze, osservando che "sovrimporre regole rigide ad atteggiamenti etici laschi è inutile se non fa parte dell'*ethos* di un popolo l'idea che è doveroso obbedire alle leggi. Nelle automobili americane si legge spesso: *Buckle up, it's the law* (allacciate la cintura: è obbligatorio). Un avvertimento concepito in questi termini, in Italia, sarebbe inutile. Anzi, il rischio di leggi troppo rigide (o percepite come tali) è che esse rafforzino nei consociati la convinzione che sia perfino eticamente corretto violare o eludere le leggi in generale. In secondo luogo, le leggi e le istituzioni chiamate ad applicarle non sono purtroppo una variabile indipendente rispetto al contesto sociale di riferimento: anche a prescindere dalle più vistose degenerazioni (leggi *ad personam*, corruzione in atti giudiziari), esse vivono in tale contesto e, soprattutto sul piano applicativo, ne sono influenzate. La fiducia che specialmente i giuristi vi ripongono può essere mal riposta, mentre è ragionevole che gli attori economici scontino questa minore affidabilità delle istituzioni nelle proprie interazioni e siano in grado di creare meccanismi sociali sostitutivi che, per quanto costosi e di *second best*, potrebbero rendere trascurabile il valore aggiunto del diritto".

<sup>245</sup> FINANCIAL SERVICES AUTHORITY, *The Failure of the Royal Bank of Scotland*, London, December 2011, sul quale v. le riflessioni di I. MACNEIL, *The FSA Board Report on RBS: enforcement and law reform*, in *Law and Financial Market Review*, 2012, 1, 1 ss.

<sup>246</sup> PARLIAMENTARY COMMISSION ON BANKING STANDARDS, *First Report*, London, 21 December 2012.

considerazione per cui “greater use of the criminal law would also appear to be a realistic possibility for reinforcing individual responsibility”,<sup>247</sup>.

La spiegazione delle motivazioni per cui alcuni Paesi hanno uno sviluppo economico più dinamico di altri viene basata, anche dalla letteratura più recente, proprio sul “capitale sociale”, inteso quale struttura di relazioni fiduciarie tra persone capace di favorire la cooperazione e, quindi, anche la loro attività produttiva<sup>248</sup>. Il rilievo del contesto storico sia sul legislatore sia sull’interprete appare, quindi, fondamentale<sup>249</sup>.

---

<sup>247</sup> I. MACNEIL, *Professional standards and culture in the banking sector*, in *Law and Financial Market Review*, 2013, 1, 3. Per la Germania v. K. VOLKER – J. STENGER – O. WINDGÄTTER – T. ROGGENFELDER, *Financial Crisis and German Criminal Law: Managers’ Responsibility for Highly-Speculative Trading in Obscure Asset-Backed Securities Based on American Subprime Mortgages*, in *German Law Journal*, 2010, 319 ss.

<sup>248</sup> Sul concetto di “capitale sociale” v. P.S. ADLER – S.W. KWON, *Social capital: prospects for a new concept*, in *Academy of Management Review*, 2002, 27, 1, 17 ss.; R. AXELROD, *The Evolution of Cooperation*, New York, Basic Books, 1984; J.S. COLEMAN, *Social Capital: in the creation of Human Capital*, in *American Journal of Sociology*, 1998, 94; W. DOLFSMA – C. DANNREUTHER, *Subjects and Boundaries: Contesting social capital-based policies*, in *Journal of Economic Issues*, 2003, 37, 2, 405 ss.; R. DORE, *Goodwill and the spirit of market capitalism*, in *The British Journal of Sociology*, 1983, 34, 4, 459 ss.; A.K. ELANGOVA – D.L. SHAPIRO, *Betrayal of Trust in Organization*, in *Academy of Management Review*, 1998, 23, 3, 547 ss.; J. FIELD, *Social Capital*, London and New York, Routledge, 2003; B. FINE, *Social Capital versus Social Theory. Political Economy and Social Science at the Turn of the Millennium*, London and New York, Routledge, 2000; M.S. GRANOVETTER, *Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness*, in *American Journal of Sociology*, 1985, 91, 481 ss.; A. MUTTI, *Capitale sociale e sviluppo. La fiducia come risorsa*, Bologna, Il Mulino, 1998; E. NOOTEBOOM, *Trust: Form, Foundations, Functions, Failures and Figures*, Cheltenham, Edgar Elgar, 2002; J. NAHAPIET – S. GHOSAL, *Social capital, intellectual capital, and the organizational advantage*, in *Academy of Management Review*, 1998, 23, 242 ss.; M. PALDAM – G.T. SVENDSEN, *An Essay on Social Capital: Looking for the fire behind the smoke*, in *European Journal of Political Economy*, 2000, 16, 339 ss.; R.D. PUTNAM, *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*, Princeton, 1993; O.E. WILLIAMSON, *Calculativeness, Trust, And Economic Organization*, in *The Journal of Law & Economics*, 1993, 36, 159 ss.; L.G. ZUCKER, *Production of trust: Institutional sources of economic structure, 1840–1920*, in *Research in Organizational Behavior*, 1986, 8, 53 ss.

<sup>249</sup> Anche per quanto concerne lo sviluppo in ambito locale: cfr. G. DE BLASIO – G. NUZZO, *Historical traditions of civicness and local economic development*, in *Journal of*

Proprio per la diversità di condizioni storiche e di capitale sociale tra i diversi Paesi, anche in una branca del diritto quale il diritto dell'economia, il cui oggetto di regolazione è pure soggetto ad una forte spinta all'armonizzazione sovranazionale in conseguenza del processo di globalizzazione dei commerci e dei mercati, è opportuno che le formule costituzionali in materia di libertà dell'iniziativa economica, con i relativi vincoli, quale quello dell'utilità sociale, siano "principi-valvola" che consentano sia al legislatore sia all'interprete di seguire e accompagnare in modo intelligente i mutamenti dei fatti sociali e i loro effetti sul sistema normativo<sup>250</sup>, avendo sempre presente che "il diritto costituzionale vigente dipende in larga misura dal modo in cui i valori costituzionali, i principi fondamentali di un determinato ordinamento costituzionale vengono percepiti, interpretati ed attuati"<sup>251</sup>.

Anche da questo punto di vista, l'art. 41 Cost. – come è stato perspicuamente osservato dalla dottrina con riferimento alle proposte di riforma costituzionale in materia di cui si è dato conto (cap. II) – va considerato "parte lesa" e non "imputato", poiché non si può ad esso

---

*Regional Science*, 2010, Vol. 50, n. 4, 833 ss. Un fattore di sviluppo locale può essere la decentralizzazione normativa: cfr., in tema, N. AKAI – M. SAKATA, *Fiscal decentralization contributes to economic growth: Evidence from state-level cross-section data for the United States*, in *Journal of Urban Economics*, 2002, 52, 93 ss.; E. AHMAD – K. LI – T. RICHARDSON, *Recentralization in China*, in E. AHMAD – V. TANZI (eds.), *Managing fiscal decentralization*, London and New York, Routledge, 2002, 205 ss.; N. AKAI – Y. NISHIMURA – M. SAKATA, *Complementarity, fiscal decentralization and economic growth*, in *Economics of Governance*, 2007, 8, 4, 339 ss.; L. BARANKAY – B. LOCKWOOD, *Decentralization and the productive efficiency of government: evidence from Swiss cantons*, in *Journal of Public Economics*, 2007, 91, 1197 ss.; D. ACEMOGLU – J.A. ROBINSON, *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*, New York, Crown Business, 2012; P. SALMON, *Decentralization and growth: what if the cross-jurisdiction approach had met a dead end?*, in *Constitutional Political Economy*, 2013, Vol. 24, 2, 87 ss.

<sup>250</sup> M. LUCIANI, *La produzione economica privata nel sistema costituzionale*, Padova, 1983, 121-122.

<sup>251</sup> A.A. CERVATI, *Per uno studio comparativo del diritto costituzionale*, Torino, 2009, 1 ss.

imputare che l'economia di mercato in Italia gode di "un cattivo stato di salute"<sup>252</sup>.

Proprio la diversità di condizioni storiche e di capitale sociale tra i diversi Paesi, piuttosto, devono mettere in guardia contro i rischi di atteggiamenti, anche negli interpreti e nella giurisprudenza, di cosiddetta *path dependance* nei riguardi di ordinamenti e istituti stranieri<sup>253</sup> anche e soprattutto nel diritto dell'economia, quando manchi, ad esempio, un referente di diritto positivo per la disciplina di una determinata materia<sup>254</sup>.

Piuttosto, deve prendersi atto che il riconoscimento dell'iniziativa economica privata fatta dall'art. 41 Cost. e dalla giurisprudenza della Corte costituisce la base della regolazione pubblica del mercato, in un rapporto con le altre leve della regolazione costituite dall'utilità sociale e dai fini sociali, che consentono l'intervento statale di bilanciamento con altri interessi costituzionalmente rilevanti: ciò che configura, fra l'altro, il diritto della concorrenza quale "costante intreccio" fra la tutela amministrativa del buon funzionamento dei mercati e la rilevanza privatistica delle stesse regole di condotta su cui gli apparati amministrativi sono chiamati a vigilare<sup>255</sup>.

L'efficienza delle regole del diritto dell'economia, pertanto, appare risiedere in un equilibrato bilanciamento tra le ragioni dell'iniziativa economica privata e la necessaria regolazione pubblica del mercato, anche a prescindere dal ruolo che le più moderne visioni della *Business*

---

<sup>252</sup> G. DI GASPARE, *Costituzionalizzazione simbolica e deconstituzionalizzazione di fatto dell'art. 41 della Costituzione*, in [www.amministrazioneincammino.it](http://www.amministrazioneincammino.it), 2011, 16, che non vede "necessità di modifiche dell'articolo, seguendo la logica dell'analisi strumentale dei mezzi e dei fini, per dare ai tre commi il significato che essi già hanno di piena tutela della libertà economica e del mercato concorrenziale. L'esame giuridico strumentale dell'articolo 41 sia per le singole disposizioni, sia nella loro connessione logica sono congruenti nel rapporto mezzi/fini con l'affermazione del principio di libertà dell'iniziativa economica privata."

<sup>253</sup> Già H.W. HOLMES, *The Path of the Law*, in *Harvard Law Review*, 1897, 457 ss., ricordava che lo studio razionale del diritto, poichè in definitiva il comportamento umano è soggetto alla legge dell'imitazione, deve essere uno studio della storia.

<sup>254</sup> Cfr., ad esempio, M. STELLA RICHTER JR., *Di alcune implicazioni sistematiche della introduzione di una nuova disciplina per le società a responsabilità limitata*, in *Giust. civ.*, 2004, II, 14-15.

<sup>255</sup> M. LIBERTINI, voce *Concorrenza*, in *Enc. dir.*, Annali III, 2010, 246.

*Ethics*<sup>256</sup>, partendo dalla nota teoria delle *Capabilities* di Amartya Sen<sup>257</sup>, vogliono assegnare all'impresa e agli intermediari, intesi quasi come "Agents of Justice"<sup>258</sup> volti allo sviluppo economico e morale della società civile entro cui operano.

Non va, inoltre, dimenticato il fatto notorio che, nell'elaborazione "in astratto" di regole e norme efficienti, spesso la teoria economica sottovaluta una serie di costi di informazione, di *enforcement*, di transazione che sono invece esistenti e molto rilevanti nel mondo reale<sup>259</sup>, in cui si è chiamati a confrontarsi con molteplici fattori, sociali e materiali, di complessità.

In proposito, ad esempio, recenti studi della dottrina tedesca sulle peculiari caratteristiche del diritto societario di quel Paese (quali il *dual board system* e la *co-determination*) considerano tali tratti come conseguenze di specifici eventi storici, piuttosto che corollari del sistema legale tedesco di diritto societario e di *corporate governance* inteso quale "legal family"<sup>260</sup>. In questo senso, coglie nel segno l'indirizzo di quella dottrina di *law and economics* che richiede una costante adattabilità del sistema legale al dinamismo dei singoli sistemi economici, rilevando come "if economic law is poorly adapted to the economy, expectations conflict, cooperating is difficult, and disputes consume resources.

---

<sup>256</sup> Per cui v., *ex multis*, G.D. CHRYSIDES – J.H. KALER, *An Introduction To Business Ethics*, London, Thomson, 2006; J. CONILL – C. LUETGE – T. SCHÖNWÄLDER-KUNTZE, *Corporate Citizenship, Contractarianism and Ethical Theory. On Philosophical Foundations of Business Ethics*, Ashgate, 2008.

<sup>257</sup> Sulla quale v., di recente, G. ENDERLE, *The Capability Approach as Guidance for Corporate Ethics*, in C. LUETGE (ed.), *Handbook of the Philosophical Foundations of Business Ethics*, Springer, 2013, 675 ss. Sulla teoria di A. Sen v., più in generale, W. KUKLYS, *Amartya Sen's Capability Approach Theoretical Insights and Empirical Applications*, Springer, 2005.

<sup>258</sup> V. così, ad esempio, D. GARCÍA-MARZÁ, *Business Contribution to Human Development from the Capabilities Approach Standpoint*, in C. LUETGE (ed.), *Handbook of the Philosophical Foundations of Business Ethics*, Springer, 2013, 719.

<sup>259</sup> Lo ricordano, ad esempio, M. BORDIGNON – E. MINELLI, *Efficienza delle regole e responsabilizzazione dei politici*, in *Pol. econ.*, 2000, 3, 285 ss.

<sup>260</sup> V. così P. MUCHLINSKI, *The Development of German Corporate Law to 1990: An Historical Reappraisal*, in *German Law Journal*, 2013, 339 ss.

Conversely, if economic law is adapted to the economy, people cooperate with each other, harmonize their expectations, and use resources efficiently and creatively”<sup>261</sup>.

Di recente, partendo dall’insegnamento della letteratura in materia di “varieties of capitalism”<sup>262</sup>, secondo cui ci sono più modalità di organizzazione efficiente dell’impresa che gli Stati possono adottare, la dottrina ha osservato come, ad esempio, la direttiva 2004/25/CE (la cui attuazione è stata esaminata nel cap. III), imponendo regole che riflettono un unico modello di regolazione, imporrebbe anche costi significativi accordando un indebito vantaggio ai Paesi che già adottavano quel modello, risolvendosi così, in realtà, in uno strumento meramente protezionistico<sup>263</sup>.

In definitiva, la comparazione con le soluzioni apprestate nell’ambito del diritto dell’economia da altri ordinamenti appare feconda di implicazioni anche in punto di metodo, in quanto, se i giuristi si sono specializzati nel diritto positivo quale insieme di regole che preesistono alla loro attività di studio e ricerca, non sembrano tuttavia ancora aver sviluppato un metodo rivolto al diritto nella sua dimensione evolutiva futura, cioè al “diritto come dovrebbe essere”<sup>264</sup>, guardando invece soltanto verso il passato.

Sarebbe pertanto un ulteriore risultato l’individuazione di un metodo che possa indicare come si creano o interpretano le norme giuridiche in funzione di un certo obiettivo<sup>265</sup>, potendo, in tal caso, il diritto ergersi

---

<sup>261</sup> R.D. COOTER, *Decentralized Law for a Complex Economy: The Structural Approach to Adjudicating the New Law Merchant*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 1996, 1643 ss.

<sup>262</sup> Cfr. P. HALL – D. SOSKICE (eds.), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford University Press, Oxford/New York, 2001.

<sup>263</sup> P.L. DAVIES – E.-P. SCHUSTER – E. VAN DE WALLE DE GHELCKE, *The Takeover Directive as a Protectionist Tool?*, ECGI - Law Working Paper No. 141/2010.

<sup>264</sup> R. PARDOLESI – M. GRANIERI, *Di comparazione giuridica, competitività degli ordinamenti e identità sociale dei giuristi*, in *Foro it.*, 2012, V, 314 ss.

<sup>265</sup> Osservano infatti, al riguardo, R. PARDOLESI – M. GRANIERI, *Di comparazione giuridica, competitività degli ordinamenti e identità sociale dei giuristi*, cit., che “come

ancora di più a strumento concreto delle politiche di crescita dei vari Paesi.

---

conseguenza, manca un metodo che dica al giurista (o lo metta in condizione di saper dire) come si scelgono (creano o interpretano) le norme giuridiche in funzione di un certo obiettivo. L'obiettivo non è detto che sia uno soltanto e certamente non può essere deciso dal giurista in quanto tale; almeno a livello di legislazione, quello resta dominio della politica, intesa come luogo nel quale dovrebbero effettuarsi le scelte di carattere generale. È vero, però, che c'è un legame molto forte tra obiettivo e strumento, tra finalità e metodo, al punto che non si può fare a meno di considerare il diritto non come uno strumento della politica (quello, tristemente, lo è già), ma delle politiche, cioè delle opzioni che dovrebbero interessare i vari settori della vita sociale e del mercato. Ne dovrebbe conseguire una simbiosi simmetrica tra mezzo e fini, più che una strategia di separazione degli ambiti di rispettiva competenza e influenza.”

## BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., *La disciplina generale del procedimento amministrativo*, Atti del XXXII Convegno di studi di scienza dell'Amministrazione, Varenna, 16-18 settembre 1986, Milano, 1989.
- AA.VV., *Democracy in motion: evaluating the practice and impact of deliberative civic engagement*, Oxford, Oxford University Press, 2012.
- D. ACEMOGLU – J.A. ROBINSON, *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*, New York, Crown Business, 2012.
- G. ACQUARONE, *La denuncia di inizio attività: profili teorici*, Milano, 2000.
- R. ADAM - A. TIZZANO, *Lineamenti di diritto dell'Unione Europea*, Torino, 2008.
- P.S. ADLER – S.W. KWON, *Social capital: prospects for a new concept*, in *Academy of Management Review*, 2002.
- S. AGOSTA, *La leale collaborazione tra Stato e Regioni*, Milano, 2008.
- N. AKAI – M. SAKATA, *Fiscal decentralization contributes to economic growth: Evidence from state-level cross-section data for the United States*, in *Journal of Urban Economics*, 2002.
- N. AKAI – Y. NISHIMURA – M. SAKATA, *Complementarity, fiscal decentralization and economic growth*, in *Economics of Governance*, 2007.
- E. AHMAD – K. LI – T. RICHARDSON, *Recentralization in China*, in E. AHMAD – V. TANZI (eds.), *Managing fiscal decentralization*, London and New York, Routledge, 2002.
- P. AIMO, *L'uso della inchiesta pubblica nella pianificazione urbanistica inglese*, in *Amministrare*, 1972.

- A. ALGOSTINO, *Democrazia, rappresentanza, partecipazione: il caso del movimento no TAV*, Napoli, 2011.
- L. AMMANNATI, *Diritto antitrust concorrenza e mercati*, Dipartimento di diritto dell'economia, Università di Siena, 2000.
- S. AMOROSINO, *La semplificazione amministrativa e le recenti modifiche normative alla disciplina generale del procedimento*, in *Foro amm.-TAR*, 2005.
- S. AMOROSINO, *Diritto ed economia. Intersezioni e modelli*, Napoli, 2009, 115 ss.; ID., *La regolazione del settore e del mercato delle infrastrutture*, in *Riv. giur. ed.*, 2010.
- F. ANGELINI, *L'iniziativa economica privata*, in AA.VV., *Il diritto costituzionale alla prova della crisi economica*, Atti del Convegno di Roma, 26-27 aprile 2012, a cura di F. Angelini e M. Benvenuti, Napoli, 2012.
- F. ANNUNZIATA, *La nuova disciplina dell'opa in Francia*, in *Riv. soc.*, 1992.
- A. ARCURI – G. DARI-MATTIACCI, *Centralization versus decentralization as a risk-return trade-off*, in *Journal of Law and Economics*, 2010.
- A. ARCURI – R. VAN DEN BERGH, *Metodologie di valutazione dell'impatto della regolamentazione: il ruolo dell'analisi costi-benefici*, in *Mercato concorrenza regole*, 2001.
- J. ARMOUR – S.F. DEAKIN – P. LELE – M. SIEMS, *How Do Legal Rules Evolve? Evidence from a Cross-Country Comparison of Shareholder, Creditor and Worker Protection*, European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 129/2009.
- J. ARMOUR – D.A. SKEEL, *Who Writes the Rules for Hostile Takeovers, and Why? – The Peculiar Divergence of US and UK Takeover Regulation*, in *95 Georgetown Law Journal*, 2007.

- A.J. AUERBACH, *Budget windows, sunsets, and fiscal control*, in *Journal of Public Economics*, 2006.
- R. AXELROD, *The Evolution of Cooperation*, New York, Basic Books, 1984.
- A. BALDASSARRE, voce *Iniziativa economica privata*, in *Enc. dir.*, 1971.
- L. BARANKAY – B. LOCKWOOD, *Decentralization and the productive efficiency of government: evidence from Swiss cantons*, in *Journal of Public Economics*, 2007.
- G. BARONE, *L'intervento del privato nel procedimento amministrativo*, Milano, 1969.
- S. BARTOLE, voce *Stato (forme di)*, in *Enc. dir.*, Annali II-2, 2008.
- M. BASILE, voce *Contratto per le grandi infrastrutture (General contractor)*, in *Enc. dir.*, Annali I, 2007.
- J. BAST, *Legal instruments and judicial protection*, in A. VON BOGDANDY – J. BAST (eds.), *Principles of European constitutional law*, Oxford- Muenchen, 2010.
- L.A. BEBCHUK, *Efficient and Inefficient Sales of Corporate Control*, in 109 *Quarterly Journal of Economics*, 1994.
- L. BEBCHUK, *Toward Undistorted Choice and Equal Treatment in Corporate Takeovers*, in *Harvard Law Review*, 1985.
- F. BENVENUTI, *Caso e incertezza del diritto*, in *Scritti in onore di M.S. Giannini*, II, Milano, 1988.
- M. BENVENUTI – L. CASOLARO – E. GENNARI, *Misurare l'innovazione: un'analisi del divario italiano*, *Questioni di economia e finanza (Occasional Papers)* della Banca d'Italia n. 168, 2013.
- U. BERNITZ – W.-G. RINGE, *Company Law and Economic Protectionism. New Challenges to European Integration*, Oxford University Press, 2010.

- R. BETTINI, *Efficienza degli apparati pubblici come efficacia delle norme. Ulteriori ricerche in tema di inapplicabilità amministrativa delle leggi in Italia*, in *Studi parl. pol. cost.*, 1981.
- R. BETTINI, *La Pubblica Amministrazione tra legalità ed efficienza: i contributi di M. Weber e di T. Geiger in tema di efficacia delle norme ed efficienza degli apparati*, in *Riv. trim. scienza amm.*, 1981.
- G. BIANCO, voce *Costituzione economica*, in *Dig. Disc. pubbl.*, III, Agg., Torino, 2008.
- M. BIANCO – S. GIACOMELLI – G. RODANO, *Concorrenza e regolamentazione in Italia*, Questioni di economia e finanza (*Occasional Papers*) della Banca d'Italia, 2012.
- J. BLACK, *Forms and paradoxes of principles-based regulation*, in *Capital Markets Law Journal*, 2008.
- R.L. BLANCO VALDS – M. IACOMETTI (a cura di), *Introduzione alla costituzione spagnola del 1978*, Torino, 2009.
- M. BORDIGNON – E. MINELLI, *Efficienza delle regole e responsabilizzazione dei politici*, in *Pol. econ.*, 2000.
- A. BOTTO, voce *Contratto per le grandi infrastrutture (profili amm.)*, in *Enc. dir.*, Annali I, 2007.
- J.L. BOUSSARD, *Buon andamento e giustizia nell'amministrazione britannica: l'inchiesta pubblica*, in *Amministrare*, 1971.
- J.-L. BOUSSARD, *L'enquête publique en Angleterre: un moyen politico-juridique de contrôler l'administration*, préface de R. Drago, Paris, Presses universitaires de France, 1969.
- A. BRANCASI, *La tutela della concorrenza mediante il divieto di aiuti di Stato*, in *Dir. pubbl.*, 2010.

- J. R. BROWN – S.M. FAZZARI – B.C. PETERSEN, *Financing innovation and growth: cash flow, external equity, and the 1990s R&D boom*, in *Journal of Finance*, 2009.
- E. BUSCAGLIA, *Law and Economic Development*, in B. BOUCKAERT – G. DE GEEST (eds.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. I, *The History and Methodology of Law and Economics*, Cheltenham, Edward Elgar, 2000.
- S. CALZOLAIO, *Tutela della concorrenza o concorrenza sotto tutela? (nota a Corte cost., sent. n. 14 del 2004)*, in *Giur. it.*, 2005.
- S. CALZOLAIO, *La delibera governativa di impugnazione delle leggi regionali nella prassi*, relazione al convegno “La prassi degli organi costituzionali”, Bologna, 14-15 giugno 2007, in *Forum di Quad. cost.*, 2007.
- E.L. CAMILLI, voce *Autorità di vigilanza sul mercato finanziario: b) profili normativi*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012.
- M. CAPPELLETTI, *La semplificazione amministrativa nell’ordinamento multilivello: il caso dello Sportello unico per le attività produttive (SUAP)*, Napoli, 2013.
- F. CAPRIGLIONE, voce *Borsa (mercati di)*, in *Enc. dir.*, Agg. V, 2001.
- F. CAPRIGLIONE, *L’ordinamento finanziario*, 2010.
- F. CAPRIGLIONE, *Crisi a confronto (1929 e 2009). Il caso italiano*, Padova, 2009.
- F. CAPRIGLIONE – G. SEMERARO, *Crisi finanziaria e dei debiti sovrani. L’Unione Europea tra rischi ed opportunità*, Torino, 2012.
- R. CARANTA – L. FERRARIS – S. RODRIGUEZ, *La partecipazione al procedimento amministrativo*, Milano, 2005.
- F. CARBONETTI, *Opa obbligatoria e diritti degli azionisti*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2005.

- G. CARCANO, *L'offerta pubblica d'acquisto in Gran Bretagna: il City Code 1981*, in *Riv. soc.*, 1981.
- L. CASINI, *L'inchiesta pubblica. Analisi comparata*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2007.
- S. CASSESE, *La nuova Costituzione economica*, Roma-Bari, 2010.
- L. CASSETTI, *La cultura del mercato tra interpretazioni della costituzione e principi comunitari*, Torino, 1997.
- M. CERA, *Crisi finanziaria, interventi legislativi e ordinamento bancario*, in *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010.
- A.A. CERVATI, *Per uno studio comparativo del diritto costituzionale*, Torino, 2009.
- G.D. CHRYSIDES – J.H. KALER, *An Introduction To Business Ethics*, London, Thomson, 2006.
- P. CIOCCA, «Esperienza giuridica» ed economia: il caso italiano, in *Economia italiana*, 2011.
- F. CINTIOLI, *L'art. 41 della Costituzione tra il paradosso della libertà di concorrenza e il "diritto della crisi"*, in *Dir. soc.*, 2009.
- F. CINTIOLI, *Concorrenza, istituzioni e servizio pubblico*, Quaderni della rivista *Il diritto dell'Unione europea* n. 5, Milano, 2010.
- C. COFFEE JR, *Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance*, in *84 Columbia Law Review*, 1984.
- J.S. COLEMAN, *Social Capital: in the creation of Human Capital*, in *American Journal of Sociology*, 1998.

- R.D. COOTER, *Decentralized Law for a Complex Economy: The Structural Approach to Adjudicating the New Law Merchant*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 1996.
- D.A. CRANE, *Rules versus standards in antitrust adjudication*, Cardozo Legal Studies Research Paper No. 162, 2007.
- B. CRETTEZ – B. DEFFAINS – R. DELOCHE, *On the optimal complexity of law and legal rules harmonization*, in *European Journal of Law and Economics*, 2009.
- M. COCCONI, *Motivazione e qualità dei procedimenti di regolazione generali*, in *Il diritto dell'economia*, 2011.
- G. COINU, *Semplificazione amministrativa e zone a burocrazia zero: quando il troppo stropia*, in *Le Regioni*, 2012.
- M. COLLINSON, *Procurement of Utilities. Law and Practice*, Oxford, Oxford University Press, 2013.
- J. CONILL – C. LUETGE – T. SCHÖNWÄLDER-KUNTZE, *Corporate Citizenship, Contractarianism and Ethical Theory. On Philosophical Foundations of Business Ethics*, Ashgate, 2008.
- N. CONTARDI, *La legge sulla cogestione in Germania e la pronuncia della Corte costituzionale federale*, in *Giur. comm.*, 1979.
- M. CORSALE, *La certezza del diritto*, Milano, 1970; ID., *Certezza del diritto e crisi di legittimità*, Milano, 1979.
- G. CORSO, *La tutela della concorrenza come limite della potestà legislativa (delle regioni e dello Stato)*, in *Dir. pubbl.*, 2002.
- P. CRAIG – G. DE BURCA, *EU Law: text, cases and materials*, Oxford University Press, 2007.

- L. DANIELE, *Diritto del mercato unico europeo*, Milano, 2012.
- G. DARI-MATTIACCI – B. DEFFAINS, *Uncertainty of Law and the Legal Process*, in *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 2007.
- P.L. DAVIES – E.-P. SCHUSTER – E. VAN DE WALLE DE GHELCKE, *The Takeover Directive as a Protectionist Tool?*, ECGI - Law Working Paper No. 141/2010.
- L. DE ANGELIS, *Il city code: dieci anni dopo*, in *Riv. soc.*, 1978.
- L. DE ANGELIS, *Il nuovo "City Code on Take-overs and mergers"*, in *Riv. soc.*, 1985.
- M. DE BELLIS, *La regolazione dei mercati finanziari*, Milano, 2012.
- M. DE BENEDETTO – M. MARTELLI – N. RANGONE, *La qualità delle regole*, Bologna, 2011.
- G. DE BLASIO – G. NUZZO, *Historical traditions of civicness and local economic development*, in *Journal of Regional Science*, 2010.
- P. DE CARLI, *Considerazioni di sistema su crisi economica e specialità normativa in materia di banca e finanza*, in *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010.
- P. DE GIOIA CARABELLESE, *Commento agli artt. 104 e 104-bis*, in G. FAUCEGLIA (a cura di), *Commentario all'offerta pubblica di acquisto*, Torino, 2010.
- P. DE GIOIA CARABELLESE, *Responsabilità per violazione di Opa obbligatoria: epistemologia e fenomenologia di un passaggio a nord-ovest*, in *Le Società*, 2005.
- E. DESANA, *Opa e tecniche di difesa*, Milano, 2003.
- S. DJANKOV – E.L. GLAESER – R. LA PORTA – F. LOPEZ DE SILANES – A. SHLEIFER, *The New Comparative Economics*, in *Journal of Comparative Economics*, 2003.

- S. DJANKOV – E.L. GLAESER – R. LA PORTA – F. LOPEZ DE SILANES – A. SHLEIFER, *Courts*, in *Quarterly Journal of Economics*, 2003.
- E. DICIOTTI, *Verità e certezza nell'interpretazione della legge*, Torino, 1999.
- G. DI GASPARE, *Costituzionalizzazione simbolica e decostituzionalizzazione di fatto dell'art. 41 della Costituzione*, in [www.amministrazioneincammino.it](http://www.amministrazioneincammino.it), 2011.
- F. DI MASCIÒ – A. NATALINI – F. STOLFI, *The ghost of crises past: analyzing reform sequences to understand Italy's response to the global crises*, in *Public Administration*, 2013.
- C.S. DIVER, *The optimal precision of administrative rules*, in *Yale Law Journal*, 1983.
- W. DOLFSMA – C. DANNREUTHER, *Subjects and Boundaries: Contesting social capital-based policies*, in *Journal of Economic Issues*, 2003.
- M.R. DONNARUMMA, *Un mythe brisé: l'intangibilité de la loi. Le contrôle juridictionnel de la « ragionevolezza » des lois*, in *Revue française de droit constitutionnel*, 2008.
- R. DORE, *Goodwill and the spirit of market capitalism*, in *The British Journal of Sociology*, 1983.
- A. DYCK – L. ZINGALES, *Private Benefits of Control: An International Comparison*, in *59 Journal of Finance*, 2004.
- F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *Corporate Control Transactions*, in *91 Yale Law Journal*, 1982.
- A.K. ELANGOVA – D.L. SHAPIRO, *Betrayal of Trust in Organization*, in *Academy of Management Review*, 1998.
- G. ENDERLE, *The Capability Approach as Guidance for Corporate Ethics*, in C. LUETGE (ed.), *Handbook of the Philosophical Foundations of Business Ethics*, Springer, 2013.

- L. ENRIQUES, *The Mandatory Bid Rule in the Proposed EC Takeover Directive: Harmonization As Rent-Seeking?*, in G. FERRARINI – J. WINTER – K.J. HOPT (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford, OUP, 2004.
- L. ENRIQUES, voce *Offerta pubblica di acquisto*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012.
- L. ENRIQUES, *Mercato del controllo societario e tutela degli investitori*, Bologna, 2002.
- L. ENRIQUES – R.J. GILSON – A.M. PACCES, *The Case for an Unbiased Takeover Law (with an Application to the European Union)*, Columbia Law and Economics Working Paper No. 450, 2013.
- L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense e diritto societario italiano: in weiter Ferne, so nah*, in *Giur. comm.*, 2007.
- F. FAGAN, *After the sunset: the residual effect of temporary legislation*, in *European Journal of Law and Economics*, 2011.
- G. FAUCEGLIA (a cura di), *Commentario all'offerta pubblica di acquisto*, Torino, 2010.
- L. FAUGEROLAS, *Impact of the Takeovers and Their Regulation on French Company Law and Practice*, in K.J. HOPT – E. WYMEERSCH (eds.), *Capital Markets and Company Law*, Oxford University Press, 2013.
- G.F. FERRARI, *Sistemi giuridici: origine e diffusione*, in ID. (a cura di), *Atlante di diritto pubblico comparato*, Torino, 2010.
- G.F. FERRARI, voce *Norme e sanzioni sociali*, in *Enciclopedia Treccani delle Scienze Sociali*, 1996.
- G. FERRARINI – P.G. MILLER, *A Simple Theory of Takeover Regulation in the United States and Europe*, in *Riv. soc.*, 4, 2010.
- G. FERRARINI – P. GIUDICI, *Scandali finanziari e ruolo dell'azione privata: il caso Parmalat*, in F. GALGANO – G. VISINTINI, *Mercato finanziario e tutela del risparmio*,

- Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia, Vol. 43, Padova, 2006.
- F. FESTI, *Mancato lancio di o.p.a. obbligatoria e responsabilità*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008.
- J. FIELD, *Social Capital*, London and New York, Routledge, 2003.
- B. FINE, *Social Capital versus Social Theory. Political Economy and Social Science at the Turn of the Millennium*, London and New York, Routledge, 2000.
- J. FISHER – M. BLOTTIAUX – S. DANIEL – H. OLIVEIRA – D. GREEN – O. OSOKA – A. TRAKKIDI, *The global financial crisis: the case for a stronger criminal response*, in *Law and Financial Markets Review*, Vol. 7, 3, 2013.
- V. FON – F. PARISI, *On the optimal specificity of legal rules*, George Mason Law & Economics Research Paper No. 04-32, 2007.
- F. FRACCHIA, *Il diritto dell'economia alla ricerca di un suo spazio nell'era della globalizzazione*, in *Il Diritto dell'economia*, 2012.
- M.A. FRISON-ROCHE, *Le versant juridique de la mondialisation*, in *Revue des deux mondes*, 1997.
- F. GALGANO, *Art. 41*, in F. GALGANO – S. RODOTÀ, *Rapporti economici*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Roma-Bologna, 1982.
- F. GALGANO, *La globalizzazione nell' specchio del diritto*, Bologna, 2004.
- A. GAMBARO, *Common law e civil law: evoluzione e metodi di confronto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2009.
- R. GAROFOLI, *Semplificazione e liberalizzazione dell'attività amministrativa nel contesto del riformismo amministrativo italiano degli ultimi decenni*, in G. AMATO – R.

- GAROFOLI (a cura di), *I tre assi. L'Amministrazione tra democratizzazione, efficientismo e responsabilità*, Neldirittoeditore, 2010.
- D. GARCÍA-MARZÁ, *Business Contribution to Human Development from the Capabilities Approach Standpoint*, in C. LUETGE (ed.), *Handbook of the Philosophical Foundations of Business Ethics*, Springer, 2013.
- B. GEISSEL, *Migliorare la qualità della democrazia a livello locale: esperienze innovative di democrazia partecipativa in Germania*, in *Riv. it. scienza pol.*, 2008.
- J.E. GERSEN, *Temporary legislation*, in *University of Chicago Law Review*, 2007.
- J.E. GERSEN – E.A. POSNER, *Timing rules and legal institutions*, in *Harvard Law Review*, 2007.
- M. GIACHETTI FANTINI, *La qualità della normazione tra fondamenti costituzionali e sviluppi giurisprudenziali*, in *Studi in onore di Vincenzo Atripaldi*, Napoli, 2010.
- L. GIANFORMAGGIO, *Certezza del diritto*, in ID., *Studi sulla giustificazione giuridica*, Torino, 1986.
- A. GIANOLA, *Antropologia giuridica*, in *Enc. giur.*, Annali IV, 2011.
- F. GIGLIONI, *L'accesso al mercato nei servizi di interesse generale: una prospettiva per riconsiderare liberalizzazioni e servizi pubblici*, Milano, 2008.
- R.J. GILSON, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, in 119 *Harvard Law Review*, 2006.
- G. GITTI, voce *Autonomia privata e Autorità indipendenti*, in *Enc. dir.*, Annali V, 2012.
- P. GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2008.
- P. GIUDICI, *Il private enforcement in caso di elusione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto*, in *Le Società*, 2013.

- V. GOESEL-LE BIHAN, *Le contrôle de proportionnalité dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel: figures recentes*, in *Revue française de droit constitutionnel*, 2007.
- J.M. GOIG MARTÍNEZ, *Artículo 38 – La libertad de empresa*, in O. ALZAGA VILLAAMIL (dir.), *Comentarios a la Constitución española de 1978*, Madrid, 1997.
- G. GOMETZ, *La certezza giuridica come prevedibilità*, Torino, 2005.
- S.J. GONZÁLEZ-VARAS IBÁÑEZ, *Controles Administrativos Sobre una OPA y Posibilidades de Defensa*, in *Revista de derecho bancario y bursátil*, 2003.
- J.N. GORDON, *An American Perspective on Anti-Takeover Laws in the EU: The German Example*, in G. FERRARINI – K.J. HOPT – J. WINTER – E. WYMEERSCH (eds.), *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford University Press, 2004.
- G. GORLA, voce *Diritto comparato*, in *Enc. dir.*, 1964, XII.
- A. GRABOY-GROBESCO, *La loi Grenelle II et les documents de planification territoriale*, in *Droit Administratif*, Février 2011.
- M.S. GRANOVETTER, *Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness*, in *American Journal of Sociology*, 1985.
- N. GRECO, *La riforma del procedimento amministrativo, l'inchiesta pubblica e l'interesse ambientale*, in *Studi parlamentari e di politica costituzionale*, 1990.
- G. GROTTANELLI DE' SANTI, *Qualche osservazione sull'evoluzione del valore costituzionale della libertà di iniziativa economica*, in *Scritti in onore di A. Predieri*, Vol. II, Milano, 1996.
- A. GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società. Le offerte pubbliche di acquisto in Italia e negli USA*, Milano, 2007.

- R. GUASTINI, *La certezza del diritto come principio di diritto positivo?*, in *Le regioni*, 1986.
- C. GUERRIERO, *Legal traditions and economic performance: theory and evidence*, in F. PARISI (ed.), *Production of Legal Rules*, in *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. 7, Cheltenham-Northampton, Edward Elgar, 2011.
- G. GUIZZI, *Notarelle in tema di OPA obbligatoria, violazione dell'obbligo di offerta e interessi protetti*, in *Riv. dir. comm.*, 2005.
- K. JAYASURIYA, *Globalization, Law and the Transformation of Sovereignty: The Emergence of Global Regulatory Governance*, in *Indiana Journal of Global Legal Studies*, 1999.
- N. JENNINGS, *Mandatory Bids Revisited*, in *5 Journal of Corporate Law Studies*, 2005.
- L. KAPLOW, *Rules versus Standards: An economic analysis*, in *Duke Law Journal*, 1992.
- L. KAPLOW, *A model of the optimal complexity of legal rules*, in *Journal of Law, Economics and Organization*, 1995.
- R.B. KOROBKIN, *Behavioral analysis and legal form: Rules vs. standards revisited*, in *Oregon Law Review*, 2000.
- W. KUKLYS, *Amartya Sen's Capability Approach Theoretical Insights and Empirical Applications*, Springer, 2005.
- P. HALL – D. SOSKICE (eds.), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford University Press, Oxford/New York, 2001.
- J. HAO – W.C. HUNTER, *A Test of the Impact of Financial Innovation on Economic Growth*, in *Managerial Finance*, 1997.
- M. HAZAN, *Le principali novità del decreto "liberalizzazioni" (legge n. 27/2012)*, Milano, Ipsoa, 2012.

- H.W. HOLMES, *The Path of the Law*, in *Harvard Law Review*, 1897.
- B. HUNGERLAND, *Bürgergutachten durch Planungszellen*, in P.C. DIENEL, *Die Befreiung der Politik*, Springer, 2005.
- N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 2009.
- N. IRTI, *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2002.
- M. LAMANDINI, *I mercati azionari, l'efficienza del mercato e la contestabilità del controllo in una prospettiva trans-atlantica. L'enigmatica regolamentazione della struttura in un mercato finanziario integrato a livello internazionale sulla scia della Direttiva 2004/25/CE*, in *Riv. soc.*, 2008.
- R. LA PORTA – F. LOPEZ DE SILANES – A. SHLEIFER – R.W. VISHNY, *Law and Finance*, in *Journal of Political Economy*, 1998.
- R. LENER, *La nuova disciplina delle offerte pubbliche di acquisto*, in *Riv. dir. civ.*, 1999.
- M. LIBERTINI, voce *Concorrenza*, in *Enc. dir.*, Annali III, 2010.
- 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*, Roma, 2000.
- C. LICINI, *Profili introduttivi per un inquadramento generale*, in *Civil Law - Common Law. Sviluppo economico e certezza giuridica nel confronto tra sistemi diversi*, Atti del XLI Congresso Nazionale del Notariato, Pesaro, 18-21 settembre 2005.
- R.G. LITTLE, *Beyond Privatization: Rethinking Private Sector Involvement in the Provision of Civil Infrastructure*, 2010.
- F. LÓPEZ DE OÑATE, *La certezza del diritto*, Milano, 1968.

- M. LUCIANI, voce *Economia (nel diritto costituzionale)*, in *Dig. Disc. pubbl.*, V, Torino, 1990.
- M. LUCIANI, *La produzione economica privata nel sistema costituzionale*, Padova, 1983.
- B. LUPPI – F. PARISI, *Optimal timing of legal intervention: The role of timing rules*, in *Harvard Law Review Forum*, 2009.
- C. LUZZATTI, *La vaghezza delle norme: un'analisi del linguaggio giuridico*, Milano, 1990.
- E. MACCHIAVELLO – G.G. PERUZZO, *Mancato lancio di OPA obbligatoria: il puzzle SAI - Fondiaria alla luce di alcune esperienze europee*, in *Giur. comm.*, 2008.
- I. MACNEIL, *Professional standards and culture in the banking sector*, in *Law and Financial Market Review*, 2013.
- R. MAGLIANO, *La regola di neutralizzazione e le deviazioni dal principio di proporzionalità tra rischio e potere: ancora dubbi sulla compatibilità comunitaria della legislazione italiana sui poteri speciali*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2010.
- P.G. MAHONEY, *The Common Law and Economic Growth: Hayek Might Be Right*, in *Journal of Legal Studies*, 2001.
- L. MANGIARACINA, *Violazione dell'obbligo di opa e rimedi: diritto italiano e diritto tedesco*, in *Europa e diritto privato*, 2010.
- P.G. MARCHETTI, *La disciplina dell'opa in Germania*, in *Riv. soc.*, 1980.
- B. MARKESINIS, *Comparative Law - A Subject in Search of an Audience*, in *Modern Law Review*, 1990.
- W. MARNEFFE – B. VAN AARLE – L. VEREECK, *Regulatory delay and growth: a cross country analysis*, in *European Journal of Law and Economics*, 2013.

- C. MARZUOLI, *Note in tema di riduzione degli oneri amministrativi*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2009.
- U. MATTEI, *Circolazione dei modelli giuridici*, in *Enc. dir.*, Annali I, 2007.
- M. MAUGERI – A. ZOPPINI (a cura di), *Funzioni del diritto privato e tecniche di regolazione del mercato*, Bologna, 2010.
- F. MERUSI, *L'affidamento del cittadino*, Milano, 1970; ID., *Buona fede e affidamento nel diritto pubblico: dagli anni Trenta all'alternanza*, Milano, 2001.
- F. MERUSI, *Variazioni su crisi economica e regolazione*, in *Il diritto dell'economia*, 2010.
- S. MEZZACAPO, *La concorrenza tra regolazione e mercato: ordine giuridico e processo economico*, Bari, 2004.
- R. MICHAELS, *Comparative Law by Numbers? Legal Origins Thesis, Doing Business Reports, and the Silence of Traditional Comparative Law*, in *American Journal of Comparative Law*, 2009.
- R. MICCÙ, «*Economia e Costituzione*»: una lettura della cultura giuspubblicistica tedesca, in *Quad. Plur.*, 1996.
- G. MICUCCI – P. ROSSI, *Financing R&D investments: relationship lending or financial markets?*, Intervento al *Workshop on Innovation in Italy*, Banca d'Italia, Perugia, 13-14 dicembre 2012.
- E. MONACI, *La struttura della vigilanza sul mercato finanziario*, Milano, 2007.
- P. MONTALENTI, *Società per azioni corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011.

- P. MONTALENTI, *Codeterminazione, contrattazione e teoria dell'impresa nella Repubblica Federale Tedesca*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1984.
- G. MORBIDELLI, voce *Iniziativa economica privata*, in *Enc. giur.*, XVII, Roma, 1989.
- C. MOSCA, *Acquisti di concerto, partecipazioni incrociate e responsabilità per inadempimento dell'obbligo di opa (Note a margine del caso Sai-Fondiarìa)*, in *Riv. soc.*, 2007.
- F.M. MUCCIARELLI, *La disciplina dell'offerta pubblica d'acquisto - Regola di neutralizzazione*, in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2010.
- P. MUCHLINSKI, *The Development of German Corporate Law to 1990: An Historical Reappraisal*, in *14 German Law Journal*, 2013.
- A.F. MUÑOZ PÉREZ, *Nueva Propuesta Comunitaria Sobre Régimen de OPAs y Reforma del Reglamento en Nuestro País*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 2003.
- A. MUTTI, *Capitale sociale e sviluppo. La fiducia come risorsa*, Bologna, Il Mulino, 1998.
- J. NAHAPIET – S. GHOSAL, *Social capital, intellectual capital, and the organizational advantage*, in *Academy of Management Review*, 1998.
- R. NANIA, *Libertà economiche: impresa e proprietà*, in R. NANIA – P. RIDOLA (a cura di), *I diritti costituzionali*, Torino, 2006.
- G. NAPOLITANO, *Dalla crisi finanziaria alla crisi del debito sovrano: le nuove tendenze del diritto pubblico*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2012.
- G. NAPOLITANO, *La rinascita della regolazione per le autorità indipendenti*, in *Giornale dir. amm.*, 2012.
- B. NASTOLL, *EU Anti-Dumping Law, imports from China and treatment of non-market economy countries*, in *50 Common Market Law Review*, 2013.

- R. NAZZINI, *The Foundations of European Union Competition Law: The Objective and Principles of Article 102*, Oxford, Oxford University Press, 2011.
- E. NOOTEBOOM, *Trust: Form, Foundations, Functions, Failures and Figures*, Cheltenham, Edgar Elgar, 2002.
- M. OCCHIENA, *Situazioni giuridiche soggettive e procedimento amministrativo*, Milano, 2002.
- R. OCCHILUPO – G. PALUMBO – P. SESTITO, *Le scelte di localizzazione delle opere pubbliche: il fenomeno Nimby*, Questioni di Economia e Finanza (Occasional papers) della Banca d'Italia, 2012.
- OFFICE OF GOVERNMENT COMMERCE, *An Introduction to Public Procurement*, London, 2008.
- G. OPPO, *L'iniziativa economica*, in AA.VV., *La Costituzione economica a quarant'anni dall'approvazione della Carta fondamentale*, Milano, 1990.
- A. PACE, *Iniziativa privata e governo pubblico dell'economia*, in *Giur. cost.*, 1979.
- M. PALDAM – G.T. SVENDSEN, *An Essay on Social Capital: Looking for the fire behind the smoke*, in *European Journal of Political Economy*, 2000.
- R. PARDOLESI – M. GRANIERI, *Di comparazione giuridica, competitività degli ordinamenti e identità sociale dei giuristi*, in *Foro it.*, 2012.
- F. PARISI – V. FON – N. GHEI, *The value of waiting in lawmaking*, in *European Journal of Law and Economics*, 2004.
- R. PIETRZYK – K.F. STURMFELS, *Private public partnerships*, in AA.VV., *Key Aspects of German Business Law*, Springer, 2006.

- G. PIZZANELLI, *La partecipazione dei privati alle decisioni pubbliche. Politiche ambientali e realizzazione delle grandi opere infrastrutturali*, Milano, 2010.
- A. PIZZORUSSO, *Fonti del diritto*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca* a cura di F. Galgano, sub *Disposizioni sulla legge in generale, art. 1-9*, Bologna-Roma, Zanichelli-II Foro italiano, 2011.
- F. POLIANI, *Risarcimento del danno da mancata promozione di opa obbligatoria*, in *Giur. comm.*, 2009.
- A. POLICE, *Tutela della concorrenza e pubblici poteri: profili di diritto amministrativo nella disciplina antitrust*, Torino, 2007.
- G.A.M. PONZETTO – P. A. FERNANDEZ, *Case Law versus Statute Law: An Evolutionary Comparison*, in *Journal of Legal Studies*, 2008.
- A. PORTOLANO, *Un'analisi economica della "passivity rule" nel Testo unico della finanza*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2000.
- G. PRESTI, *Mezzi e fini nella nuova regolazione finanziaria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010.
- A. PRETO, *La direttiva OPA: storia legislativa*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2001.
- G. PSAROUDAKIS, *The Mandatory Bid and Company Law in Europe*, in *7 European Company and Financial Law Review*, 2010.
- R.D. PUTNAM, *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*, Princeton, 1993.
- N. RANGONE, *Mercati finanziari e qualità delle regole*, in *Banca impr. soc.*, 2010.
- C. RANGONE, *Nuove direttive ed efficienza dei "sistemi paese": l'esperienza di Francia e Regno Unito*, in *Giust. amm.*, 2006.

- N. RANGONE, *La qualità delle regole: molti strumenti, pochi risultati*, in *Studi parlamentari e di politica costituzionale*, 2010.
- G.U. RESCIGNO, voce *Costituzione economica*, in *Enc. Giur.*, X, 2001.
- M. STELLA RICHTER JR., *Di alcune implicazioni sistematiche della introduzione di una nuova disciplina per le società a responsabilità limitata*, in *Giust. civ.*, 2004.
- M. STELLA RICHTER JR (a cura di), *Le offerte pubbliche di acquisto*, Torino, 2011.
- G. ROMAGNOLI, *Responsabilità contrattuale per omissione d'opera obbligatoria e tutela risarcitoria subordinata*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2006.
- G. ROSSI, *Prefazione a P. Stella, L'enforcement nei mercati finanziari*, Milano, 2008.
- P. RIDOLA, *Diritti di libertà e mercato nella "Costituzione europea"*, in *Quad. cost.*, 2000.
- M. RISPOLI FARINA, *La crisi dei mercati finanziari e la riforma dei sistemi di vigilanza. Europa ed Usa in bilico tra politiche di salvataggio e prospettive effettive di riforma*, in *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010.
- R. ROMANO, *A Guide to Takeovers: Theory, Evidence and Regulation*, in *9 Yale Journal of Regulation*, 1992.
- P. SALMON, *Decentralization and growth: what if the cross-jurisdiction approach had met a dead end?*, in *Constitutional Political Economy*, 2013.
- L. SALTARI, *Lo "stato" del mercato*, in *Giornale dir. amm.*, 2012.
- F. SAITTO, *Economia di mercato e regolazione statale: la controversia tedesca sulla WirtschaftVerfassung e il posto dell'art. 41 della Costituzione italiana*, in *Janus*, 2011.
- A.M. SANDULLI, *Il procedimento amministrativo*, Milano, 1940.

- M. SANINO, *Procedimento amministrativo e attività contrattuale della Pubblica amministrazione*, Torino, 2003.
- H.-B. SCHÄFER, *Rules versus standards in rich and poor countries: Precise legal norms as substitutes for human capital in low-income countries*, in *The University of Chicago Supreme Court Economic Review*, 2006.
- E.-P. SCHUSTER, *The Mandatory Bid Rule: Efficient, After All?*, in *76 Modern Law Review*, 2013.
- M. SIEMS, *Legal Origins: Reconciling Law & Finance and Comparative Law*, in *McGill Law Journal*, 2007.
- P. STELLA, *L'enforcement nei mercati finanziari*, Milano, 2008.
- J. STUYCK, *Public and private enforcement in consumer protection: general comparison EU-USA*, in F. CAFAGGI - H.-W. MICKLITZ (eds.), *New frontiers of consumer protection the interplay between private and public enforcement*, Oxford, Intersentia, 2009.
- G. TESAURO, *Diritto comunitario*, Padova, 2008.
- G. TEUBNER (ed.), *Global Law Without a State*, Dartmouth, Aldershot, 1997.
- F. TIRIO, *Le autorità indipendenti nel sistema misto di enforcement della regolazione*, Torino, 2012.
- V. TOMEO, *Controllo*, in *Gli strumenti del sapere contemporaneo*, Torino, 1985, 150-151.
- A. TOTARO, *Dalla tradizione étatiste alle esperienze di democrazia partecipativa: Italia e Francia a confronto*, Bari, 2009.

- A. TRAVI, *La denuncia di inizio attività fra modelli generali e problemi pratici in Urbanistica e appalti*, 2002.
- A. TRAVI, *Silenzio-assenso, denuncia di inizio di attività e tutela dei terzi contro interessati*, in *Dir. proc. amm.*, 2002.
- A. TRAVI, *Ancora sulla denuncia di inizio di attività e la tutela dei terzi*, in *Urbanistica e appalti*, 2003.
- A. TRAVI, voce *Dichiarazione di inizio attività (dir. amm.)*, in *Enc. dir.*, Annali II-2, 2008.
- HM TREASURY, *The Green Book. Appraisal and Evaluation in Central Government*, July 2011.
- P. TREPTE, *Regulating Procurement. Understanding the Ends and Means of Public Procurement Regulation*, Oxford, Oxford University Press, 2004.
- A. TUCCI, *La violazione dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto*, Milano, 2008.
- A. TUCCI, *Obbligo di offerta e responsabilità civile*, in *Riv. soc.*, 2007.
- P. URBANI – S. CIVITARESE MATTEUCCI, *Amministrazione e privati nella pianificazione urbanistica. Nuovi moduli convenzionali*, Torino, 1995.
- R. VAN DEN BERGH, *Regulatory competition or harmonization of laws—guidelines for the European regulator*, in A. MARCIANO – M. JOSSELIN (eds.), *The economics of harmonizing law*, Cheltenham, Edward Elgar, 2002.
- A. VAN LANG, *Les lois Grenelle: droit de l'environnement de crise ou droit de l'environnement en crise?*, in *Droit Administratif*, Février 2011.
- F. VELLA, *La nuova "passivity rule" nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto: alla ricerca di un difficile equilibrio*, in *Banca Impresa Società*, 2000.

- G. VESPERINI – G. NAPOLITANO (a cura di), *Liberalizzazione e concorrenza*, Viterbo, Agnesotti, 1999.
- U. VILLANI, *Istituzioni di diritto dell'Unione Europea*, Bari, 2008.
- G. VIRGA, *La partecipazione al procedimento amministrativo*, Milano, 1998.
- M.L. VITALI, *I lavori per il recepimento della direttiva opa nel Regno Unito: regola della passività, regola della neutralizzazione e principio di reciprocità*, in *Riv. soc.*, 2006.
- K. VOLKER – J. STENGER – O. WINDGÄTTER – T. ROGGENFELDER, *Financial Crisis and German Criminal Law: Managers' Responsibility for Highly-Speculative Trading in Obscure Asset-Backed Securities Based on American Subprime Mortgages*, in *German Law Journal*, 2010.
- A. VON BOGDANDY, *Prospettive della scienza giuridica nell'area giuridica europea. Una riflessione sulla base del caso tedesco*, in *Foro it.*, 2012, vol. V.
- G.K. YIN, *Temporary-effect legislation, political accountability, and fiscal restraint*, in *New York University Law Review*, 2009.
- C. ZANGHÌ, *Istituzioni di Diritto dell'Unione Europea*, Torino, 2005.
- A. ZITO, voce  *Mercati (regolazione dei)*, in *Enc. dir.*, Annali III, 2010.
- A. ZOPPINI, *Regolazione del mercato vs. libertà d'iniziativa economica: il caso del confezionamento "generico" dei pacchetti di sigarette*, in *Corr. giur.*, 2012.
- L.G. ZUCKER, *Production of trust: Institutional sources of economic structure, 1840–1920*, in *Research in Organizational Behavior*, 1986.
- T.J. ZYWICKI – E.P. STRINGHAM, *Common law and economic efficiency*, in F. PARISI (ed.), *Production of Legal Rules*, in *Encyclopedia of Law and Economics*, Vol. 7, Cheltenham-Northampton, Edward Elgar, 2011.

- R. WEIGMANN, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azioni* a cura di G.E. Colombo e G.B. Portale, Torino, 1993.
- M. WEISS, *La cogestione in Germania: una recente modifica*, in *Dir. rel. ind.*, 2002.
- O.E. WILLIAMSON, *Calculativeness, Trust, And Economic Organization*, in *The Journal of Law & Economics*, 1993.
- R. WOLFRUM – V. RÖBEN (eds.), *Legitimacy in International Law*, Heidelberg, Springer, 2008.
- R.E. WRAITH – G.B. LAMB, *Public inquiries as an instrument of government*, London, Allen & Unwin, 1971.