

**IL CRITERIO DI EFFICIENZA NEL CONTROLLO DELLE
CONCENTRAZIONI BANCARIE TRA TUTELA DELLA CONCORRENZA
E ATTIVITA' DI VIGILANZA.**

di Giulio Pedrini

**Dottore di Ricerca in Law and Economics presso l'Alma Mater Studiorum-
Università di Bologna**

Sommario

Il criterio di efficienza é ormai considerato uno dei principali parametri di valutazione delle operazioni di concentrazione nell'ambito dell'applicazione della disciplina *antitrust*, sia dalla prassi degli organismi deputati a esercitare tale funzione sia da parte della letteratura. Nel momento in cui operazioni di concentrazione vengono poste in essere da due istituti di credito, lo stesso criterio può tuttavia entrare in gioco anche nell'esercizio della funzione di vigilanza bancaria.

Il presente lavoro si propone di verificare, con riferimento all'ordinamento italiano, se e in quali termini il criterio di efficienza, utilizzato con frequenza crescente in ambito *antitrust*, possa essere impiegato anche nell'esercizio della funzione di vigilanza bancaria, e ciò alla luce dell'interpretazione del concetto di efficienza elaborata da Banca d'Italia sia in sede di adozione delle Istruzioni di vigilanza, sia nell'esercizio concreto della vigilanza generalmente intesa.

In ragione del risultato di questa verifica, e sempre in una prospettiva di efficienza, nella parte finale del lavoro viene analizzato il nuovo riparto di competenze in materia di valutazione delle concentrazioni bancarie a fini *antitrust* fissato dalla legge 266/2005, così come recentemente modificata dal D. Lgs. 29 dicembre 2006 n. 303 (che, lo ricordiamo, ha attribuito alla Banca d'Italia la possibilità di richiedere all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato di autorizzare operazioni di concentrazione tra banche o gruppi bancari "*per esigenze di stabilità di uno o più dei soggetti coinvolti*"), con particolare attenzione alla capacità dell'attuale modello di ottimizzare l'intervento pubblico in un ambito, quello appena definito, in cui due funzioni pubbliche, di regolazione della concorrenza da un lato e di vigilanza da altro lato, tendono a sovrapporsi, e, secondo alcuni, a contrapporsi.

1. Introduzione

L'esigenza di un intervento pubblico quale misura di reazione alle distorsioni del mercato prodotte dai soggetti pubblici e privati operanti sul mercato stesso, unita alla mancanza di credibilità ed efficienza del modello dello Stato gestore, è una delle ragioni della nascita del modello di Stato attualmente dominante nel mondo occidentale: lo Stato regolatore¹. Un modello che si fonda, come noto, su un intervento pubblico di tipo indiretto² basato sulla regolazione delle attività economiche, i cui contorni dipendono, evidentemente, dal significato attribuito al concetto di “*regolazione*” che, quindi, a sua volta, necessita di essere brevemente approfondito.

Senza pretese di esaustività possiamo distinguere tra due nozioni di regolazione.

Una prima, assai ampia, che riprende il concetto di regolazione comunemente usato negli Stati Uniti (paese in cui il modello dello Stato regolatore prende piede sin dal diciannovesimo secolo, dove per *regulation* si designa l'attività complessivamente svolta sia dalle *executive branch agencies* sia dalle *independent regulatory commissions*, le c.d. *authorities*³), nella quale rientrano “*tutti gli atti normativi con cui tutti i livelli governativi e non governativi condizionano l'attività economica dei cittadini e delle imprese*”⁴.

Una seconda, più ristretta, elaborata in dottrina, che richiede la presenza contestuale di sei elementi⁵: l'indipendenza dell'autorità pubblica regolatrice rispetto

¹ Si riprende qui la nozione elaborata in A. La Spina-G. Majone, *Lo Stato Regolatore*, Bologna, 2000, p. 23 ss. Nello specifico gli Autori definiscono lo Stato Regolatore come “*uno Stato che svolge per lo più attività regolativa: sceglie e bilancia beni e interessi per farne oggetto di tutela, individua e previene i rischi, e a tali fini designa, munisce di sanzioni, adotta, applica regole di condotta ai consociati*”. Sullo stesso tema si veda B. M. Mitnick, *The political economy of regulation*, New York, 1980; A. Ogus, *Regulation – Legal form and economic theory*, Oxford, 1994.

² Senza quindi che lo Stato assuma direttamente la gestione delle attività imprenditoriali.

³ A. La Spina-G. Majone, *op. cit.*, p. 30.

⁴ Definizione mutuata da quella dell'OCSE che considera la regolazione come “*the diverse set of instrument by which governments set requirements in enterprises and citizens*” (OCSE, *Report on regulatory reform*, Parigi, 1997, p. 6). A questa accezione di *regulation* si richiama anche Mitnick, che intende la regolazione come “*guida, con mezzi amministrativi pubblici di un'attività privata secondo una regola stabilita nell'interesse pubblico*” (B. M. Mitnick, *The political economy of regulation*, cit., p. 10).

⁵ S. Cassese, *Dalle regole del gioco al gioco con le regole*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2002, p. 266. Non ogni forma di intervento pubblico nell'economia, quindi, costituisce regolazione. Ne sono esclusi, in particolare, quegli atti in cui “*il governo o un altro organo politico ha un ruolo di iniziativa o di decisione; il processo decisionale è informale, si svolge o in forme autoritative, più frequentemente*

sia agli organi governativi sia ai soggetti regolati⁶; l'affidamento ad essa di un unico compito; la natura condizionale delle sue prescrizioni; l'esistenza di relazioni trilaterali⁷; la sottoposizione al principio del giusto procedimento⁸; il controllo giurisdizionale delle decisioni.

Con riferimento alla prima definizione è stato autorevolmente osservato come essa includa, di fatto, tutti gli interventi pubblici nell'economia, essendo quindi inutilizzabile al fine di distinguere tra le diverse forme di intervento⁹: in essa, infatti, rientrerebbero tra gli atti di regolazione, tra gli altri: i controlli amministrativi; l'offerta di ricompense connesse al compimento di determinate attività economiche; l'erogazione di prestazioni da parte dello Stato che non assumono la forma di premi o punizioni¹⁰.

Accogliamo quindi la seconda definizione, la quale, tuttavia è stata meglio precisata al fine di renderla più idonea a descrivere una realtà articolata quale è quella dello Stato regolatore. Così alcuni ha ritenuto di includere nell'ambito della regolazione anche l'ipotesi in cui le autorità regolatrici non esercitano un potere normativo in senso stretto, potendo esse comunque svolgere di fatto una funzione di regolazione mediante l'utilizzo di altri strumenti giuridici quali ordini, raccomandazioni, indagini, autorizzazioni, sanzioni, ecc¹¹. Né è unanimemente condiviso che l'affidamento all'autorità regolatrice di un unico compito e l'esistenza

in forme negoziate; la disciplina prodotta è di tipo finalistico (perché tende a porre o a raggiungere obiettivi) e non condizionale”.

⁶Sulle autorità indipendenti la letteratura è vastissima, cfr. per tutti, M. A. Bernstein, *Regulating business by independent commissions*, Princeton, 1985; A. Predieri (a cura di), *Le autorità indipendenti nei sistemi istituzionali ed economici*, Firenze, 1996; S. Cassese-C. Franchini, *I garanti delle regole*, Bologna, 1996; G. Amato, *Le autorità indipendenti nella costituzione economica*, in *Regolazione e garanzia del pluralismo. Le autorità amministrative indipendenti*, Quaderni della Rivista trimestrale di diritto e procedura civile, n. 2, Milano, 1997; V. Caianiello, *Le Autorità indipendenti tra potere politico e società civile*, Roma, 1997; G. Giraudi-M.S. Righettini, *Le autorità amministrative indipendenti*, Bari, 2001; S. Cassese, *Dalle regole del gioco al gioco con le regole*, cit., 2002; F. Merusi-G. Passaro, *Autorità indipendenti* in *Enc. Dir.*, Agg. VI, Milano, 2002, p. 143 ss; Id., *Autorità indipendenti un potere senza partito*, Bologna, 2003; M. Clarich, *Autorità indipendenti*, Roma, 2005.

⁷ L'autorità di regolazione, infatti, si pone generalmente in relazione sia con le imprese che con i consumatori utenti.

⁸ L'attività delle autorità di regolazione non si svolge quindi “*in forme libere, bensì secondo modelli predeterminati: pubblicazione dei progetti di decisione; consultazione degli interessati, che hanno diritto di partecipare con memorie o oralmente; obbligo di esaminare le posizioni delle parti; obbligo di motivare la decisione alla luce di tale esame*” (S. Cassese, *Dalle regole del gioco al gioco con le regole*, cit., p. 267).

⁹ S. Cassese, *Regolazione e concorrenza*, in G. Tesauro-M. D'Alberti (a cura di), *Regolazione e concorrenza*, Bologna, 2000, p. 12.

¹⁰ A. La Spina-G. Majone, *op. cit.*, p. 24.

¹¹ Così A. La Spina-G. Majone, *op. cit.*, p. 32.

di relazioni trilaterali costituiscano una *conditio sine qua non* per poter parlare di regolazione¹².

Tra le attività di regolazione, così sinteticamente definite, rientra la tutela della concorrenza¹³, o *antitrust*, in quanto disciplina normativa che prescrive dei limiti alla libertà economica dei soggetti privati, e cioè delle imprese¹⁴, per perseguire obiettivi di interesse pubblico, la cui applicazione è demandata, nella maggior parte degli ordinamenti occidentali, ad autorità indipendenti o ad organismi ad esse assimilabili.

Una disciplina, quella *antitrust*, prevista da un crescente numero di paesi (dal 2007 anche la Cina), che costituisce ormai una delle colonne portanti sia del nostro ordinamento nazionale (sin dalla L. 287/90) sia di quello comunitario (art. 81 e ss. del Trattato CE; Regolamento CE 139/2004)¹⁵. Una disciplina i cui contenuti, almeno per quanto concerne la legislazione nazionale e la normativa comunitaria, sono rimasti sostanzialmente immutati nel tempo: non solo, infatti, non sussistono differenze sostanziali tra la normativa italiana e quella comunitaria¹⁶, sebbene siano state adottate in epoche diverse¹⁷, ma i loro principi fondamentali sono tuttora da ricercarsi nello *Sherman Act*, prima legge *antitrust* statunitense, a tutt'oggi vigente, che costituisce il

¹² F. Di Porto, *La regolazione geneticamente modificata: c'è del nuovo in tema di rapporti tra regolazione e concorrenza*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2006, 6, p. 951.

¹³ In tema di disciplina della concorrenza sia a livello nazionale che comunitario cfr. V. Mangini-G. Olivieri, *Diritto Antitrust*, Torino, 2000; F. Munari-G.M. Roberti, *La disciplina della concorrenza in Trattato di diritto privato* diretto da M. Bessone, Torino, 2000; S. Bastianon, *Il diritto comunitario della concorrenza e l'integrazione dei mercati*, Milano, 2005; I. Van Bael-F. Basis, *Competition law of the European Community*, Den Hague, 2004; A. Frignani-M. Waelbroeck, *La disciplina della concorrenza nella CE*, Torino, 1996; A. Pappalardo, *Il diritto comunitario della concorrenza*, Torino, 2007; R. Whish, *Competition Law*, London, 2001; S. Bishop-M. Walker, *The economics of EC Competition Law*, London, 2002; A. Fattori - M. Todino, *La disciplina della concorrenza in Italia*, Bologna, 2004; A. Frignani et al. (a cura di), *Diritto antitrust italiano*, Bologna, 1993; V. Amendola-P. Parcu, *Antitrust italiano. Le sfide della tutela della concorrenza*.

¹⁴ Destinatari della disciplina *antitrust* sono infatti le imprese, laddove la definizione di impresa a livello comunitario è particolarmente ampia e include anche soggetti di diritto privato speciale (si veda a questo proposito l'ampia giurisprudenza della Corte di Giustizia in merito; da ultima la sentenza del 10 gennaio 2006, *Fondazione Cassa di Risparmio di San Miniato* causa C-222/04).

¹⁵ Benché questo scritto abbia ad oggetto la ripartizione delle competenze *antitrust* nell'ordinamento italiano, l'analisi della disciplina *antitrust* e della sua applicazione non può prescindere, evidentemente, dall'esistenza di una normativa comunitaria: sia in quanto il *corpus* del diritto comunitario costituisce parte dell'ordinamento giuridico nazionale, sia in quanto le legislazioni degli Stati membri in materia di concorrenza sono tra loro armonizzate sul modello del Trattato, sia, infine, in ragione del disposto dell'art. 1 comma 4 della L. 287/90 che prevede che l'interpretazione delle norme contenute nel Titolo I della legge stessa debba essere effettuata in base ai principi dell'ordinamento della Comunità Europea in materia di disciplina della concorrenza.

¹⁶ Si fa qui riferimento alla disciplina delle intese e dell'abuso di posizione dominante che riprende, quasi letteralmente, le norme del Trattato CE; per quanto concerne invece le norme in materia di concentrazioni si rinvia a quanto si dirà *infra* par. 5.

necessario punto di partenza per lo studio dei problemi giuridici in tema di concorrenza¹⁸.

Eppure nel frattempo molto è cambiato: alla “immutabilità” dei principi fondamentali delle citate normative *antitrust* corrisponde, infatti, un quadro economico di riferimento profondamente mutato, sia rispetto al secondo dopoguerra, periodo storico in cui si colloca il Trattato di Roma, sia, ovviamente, rispetto alla fine del XIX secolo, periodo in cui viene emanato lo *Sherman Act*.

Dettati normativi simili sono stati quindi applicati in contesti assai diversi e servendo obiettivi mutevoli, dando così prova di grande flessibilità e adattabilità.

Ed invero le citate legislazioni *antitrust* si limitano a dettare pochi principi, costituendo quindi “*un corpo di norme che contengono scelte di valore e divieti di ordine generale*”¹⁹; una peculiarità che ne consente un’applicazione aderente alla realtà economica, all’evoluzione del dibattito dottrinale, ai cambiamenti giuridici e istituzionali, senza che si debba passare per una modifica della norma stessa.

Acquista, conseguentemente, particolare rilevanza l’attuazione della norma, che diventa parte integrante del diritto stesso: partendo dall’osservazione delle decisioni e dei casi concreti è infatti possibile individuare le linee di tendenza del cosiddetto “diritto vivente”, individuando gli orientamenti interpretativi seguiti dalle autorità *antitrust*, nonché la loro genesi, sulla scorta della teoria economica sottesa a tali interpretazioni.

L’opera di inquadramento degli orientamenti interpretativi delle autorità *antitrust* permette, a sua volta, di individuare dei veri e propri criteri di valutazione²⁰ utilizzati dalle autorità medesime per stabilire se una determinata condotta, o, nel caso, un’operazione di concentrazione, sia lesiva della concorrenza e debba quindi essere perseguita ai sensi della norma *antitrust* o meno. Criteri, questi sì, che evolvono

¹⁷Nel 1990 la legge *antitrust* italiana, nel 1957 il Trattato di Roma rimasto praticamente invariato nel Titolo dedicato alla concorrenza, a parte che nella numerazione degli articoli.

¹⁸Ciò non solo in ragione del fatto che la legislazione *antitrust* statunitense ha indirettamente influenzato il legislatore comunitario, ma anche per la continua evoluzione del dibattito sviluppatosi in sede di interpretazione dottrinale e giurisprudenziale che rappresenta l’indispensabile punto di riferimento per una proficua analisi delle leggi *antitrust* adottate dagli altri ordinamenti (cfr. G. Bernini, *Un secolo di filosofia antitrust*, Bologna, 1991, p. 21-22).

¹⁹G. Bernini, *op. cit.*, p. 91.

²⁰Criteri di valutazione correntemente utilizzati dall’autorità *antitrust* comunitaria sono, ad esempio, quello del *surplus* del consumatore, quello della dominanza eccessiva basata su parametri strutturali (con riferimento alle concentrazioni), e, appunto, quello di efficienza, che costituisce oggetto del presente lavoro.

nel tempo e la cui rilevanza cambia da un ordinamento all'altro in funzione degli obiettivi che la politica della concorrenza si pone.

Emerge così l'esigenza di definire ed analizzare i criteri utilizzati dalle autorità *antitrust* nelle loro decisioni, verificandone la validità sia rispetto all'evoluzione delle teorie economiche sia rispetto alla competitività del sistema nel quale esse svolgono la loro funzione, al fine di esprimere una valutazione di merito sull'operato delle autorità stesse e, più in generale, sugli obiettivi della politica della concorrenza posta in essere dall'ordinamento preso in esame.

Accanto alla tutela della concorrenza prendiamo in esame nel presente studio la funzione di vigilanza²¹ nei confronti degli istituti di credito così come disciplinata dal nostro ordinamento.

Il termine "vigilanza" non è evidentemente sufficiente ad individuare le caratteristiche di tale funzione, posta l'eterogeneità delle fattispecie normative che fanno riferimento al concetto di "vigilanza"; esso, conseguentemente, deve essere debitamente qualificato nel momento in cui si estrinseca in quell'attività di controllo di cui all'art. 5 del Testo Unico Bancario.

Senza addentrarci ulteriormente nella questione, assumiamo in questa sede che nell'ordinamento nazionale la vigilanza bancaria sia una vigilanza economica, ossia una delle molteplici applicazioni al sistema economico dell'istituto del controllo amministrativo²² e che si estrinseca nel "monitoraggio continuo" delle imprese

²¹ Sulla funzione di vigilanza bancaria cfr. S. Valentini, voce *Vigilanza*, in *Enciclopedia del Diritto*, Vol. XLVI, 1993, p. 702-710; P. Ferro-Luzzi-G. Castaldi (a cura di), *La nuova legge bancaria*, Roma, 1996; F. Merusi, *Vigilanza e vigilanze nel Testo Unico*, in AA.VV., *Il testo unico bancario: esperienze e prospettive. L'ordinamento bancario e creditizio dopo la riforma: nuove regole e nuovi intermediari*, Roma, 1996; M. Cera (a cura di), *La regolazione dei soggetti finanziari nell'attività normativa delle autorità*, Milano, 2002; R. Adamo, *La vigilanza bancaria. Profili evolutivi*, Napoli, 2003; M. Rispoli Farina (a cura di), *La vigilanza sul mercato finanziario*, Milano, 2005; G. Boccuzzi, *Rischi e garanzie nella regolazione finanziaria*, Bari, 2006; C. Brescia Morra-U. Morrea, *L'impresa bancaria*, Napoli, 2006.

²² G. Ghetti, *Vigilanza vigilanze*, in E.Bani-M. Giusti (a cura di), *Vigilanze Economiche. Le regole e gli effetti. Atti del convegno nazionale organizzato dalla Fondazione Cassa di risparmio di Livorno e dal dipartimento di Diritto Pubblico dell'Università di Pisa (Portoferrario 10-11 ottobre 2003)*, Padova, 2004, p. 18 ss. Sui confini definitivi e sull'inquadramento giuridico delle "vigilanze economiche" la dottrina non è peraltro unanime; così E. Bani, *Le strutture della vigilanza tra modelli e revirements*, in E. Bani-M. Giusti (a cura di), *op. cit.*, p. 43 ss.; S. Amorosino, *Tipologia e funzioni delle vigilanze*, in E. Bani-M. Giusti (a cura di), *op. cit.* p. 26 ss. Vi è comunque concordanza sul fatto che l'attuazione della disciplina della concorrenza non rientri tra le vigilanze economiche.

operanti in un determinato settore economico²³, di tipo “prudenziale”²⁴, avente come obiettivo preminente quello di garantire la stabilità del sistema creditizio nazionale. Una finalità a sua volta da intendersi non solo come strumento di tutela del risparmio, interesse costituzionalmente protetto ai sensi dell’articolo 47 della Costituzione, ma anche, come presupposto per garantire il progresso del sistema economico e produttivo.

La vigilanza bancaria si estrinseca in regole destinate ai soli soggetti bancari che devono rispettare determinate condizioni per poter svolgere la loro attività e durante lo svolgimento di questa e devono altresì essere preventivamente autorizzate dall’organo di vigilanza nel momento in cui si apprestano a porre in essere una concentrazione orizzontale, operazione nella quale rientrano principalmente le acquisizioni di partecipazioni in altre banche ovvero le fusioni con altri istituti di credito.

La previsione di una regolamentazione che pone dei limiti all’esercizio della libertà d’impresa, quale è la disciplina della vigilanza bancaria, deve evidentemente essere giustificata dall’esistenza di elementi che caratterizzano il settore. La banca, invero, benché svolga attività imprenditoriale²⁵, non è equiparabile a una qualsiasi altra impresa: in particolare le fonti finanziarie che essa impiega per svolgere la propria attività provengono solo in minima parte dal suo patrimonio, la quota preminente provenendo dalla raccolta del risparmio dei privati che ivi depositano le proprie disponibilità finanziarie affinché la banca le custodisca.

Per questo motivo esiste un sistema di regole di natura pubblicistica cui le istituzioni creditizie devono attenersi nello svolgimento della loro attività, finalizzata a minimizzare i fenomeni di instabilità che da sempre caratterizzano il sistema bancario,

²³M. D’Alberti, *La vigilanza economica esercitata da pubblici poteri*, in E.Bani-M. Giusti (a cura di), *op. cit.* p. 55.

²⁴M. Brescia Morra, *Le forme della vigilanza*, in F. Capriglione (a cura di), *L’ordinamento finanziario italiano*, Padova, 2005, 158 ss; Si veda anche F. Morosini, *La vigilanza nel nuovo Testo Unico: profili generali*, in *Diritto banca e mercato finanziario*, 1995, I, p. 351; L. Gai, *Profili istituzionali dell’attività bancaria*, Torino, 1999, p. 214 ss. La vigilanza prudenziale si estrinseca in un sistema di controlli “concomitanti” basati sulla verifica del rispetto da parte delle banche di coefficienti patrimoniali prefissati, finalizzato a ridurre i rischi di insolvenza del sistema. Anteriormente all’entrata in vigore del Testo Unico Bancario la vigilanza bancaria era invece qualificata come “strutturale” in quanto interveniva sulla struttura del mercato, imponendo delle vere e proprie barriere giuridiche per l’accesso al mercato che si configurava così come mercato “amministrato” (M. Clarich, *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d’Italia*, in *Banca Impresa Società*, 2003, 1, p. 42).

²⁵F. Capriglione, *Commento all’art. 10 del Testo Unico Bancario*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 2001, p. 78 ss.

senza tuttavia sacrificare le istanze della concorrenza e dell'efficienza²⁶. Un sistema che individua altresì un organismo di diritto pubblico, competente a vigilare sulla corretta applicazione di queste regole da parte delle imprese bancarie; organismo che nell'ordinamento italiano é costituito dalla Banca d'Italia.

Le due funzioni richiamate, la tutela della concorrenza e la vigilanza bancaria, si intersecano nel momento in cui due o più banche danno vita a una concentrazione. Esse, in quanto imprese²⁷, e quindi soggetti destinatari della disciplina *antitrust*, realizzano operazioni suscettibili di restringere o distorcere la concorrenza e conseguentemente in tale ottica devono essere valutate. Al contempo, tuttavia, tali operazioni sono suscettibili di produrre effetti sulla stabilità del sistema del credito e come tali sono soggette all'esercizio della funzione di vigilanza della banca centrale.

L'effetto di tale sovrapposizione rappresenta, evidentemente, un "doppio controllo" cui sono soggette le concentrazioni in ambito bancario: un primo, quello di vigilanza, finalizzato a mantenere equilibrato il sistema bancario; un secondo, quello *antitrust*, ispirato ai principi della libera concorrenza.

Ne deriva evidentemente una potenziale tensione, all'atto pratico, tra due funzioni che tendono a divergere negli obiettivi, almeno di breve periodo: è ben possibile, infatti, che un'aggregazione bancaria abbia effetti anticoncorrenziali, ma sia tuttavia desiderabile ai fini della stabilità del sistema ovvero, viceversa, che non ponga in essere effetti distorsivi della concorrenza, ma sia suscettibile di mettere a repentaglio la stabilità del sistema.

Il nostro ordinamento, in questo senso, ha faticato, e tuttora fatica, a trovare una soluzione condivisa. Attualmente, dopo che per quindici anni é stata in vigore una norma, fortemente criticata, che attribuiva alla Banca d'Italia entrambe le funzioni (art. 20 del testo originario della L. 287/90), la legge 262/2005 (c.d. Legge sul Risparmio) ha profondamente mutato la situazione: alla Banca d'Italia è ora attribuita la competenza per la parte relativa alla vigilanza bancaria, mentre l'Autorità Garante

²⁶ Banca d'Italia, *La tutela della concorrenza nel settore del credito*, Roma, 1992, p. 316.

²⁷ Come espressamente statuito dall'art. 10 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e come d'altra parte affermato anche dalla giurisprudenza sia anteriore che posteriore all'approvazione del Testo Unico (Cass. 3362/89 e 3386/89 Cass., 13 gennaio 1993, n. 343; Cass., 8 gennaio 1997, n.399), pur attribuendo all'impresa bancaria un carattere di specialità.

della Concorrenza e del Mercato è interamente responsabile della valutazione a fini *antitrust* delle concentrazioni bancarie.

Anche le nuove regole, tuttavia, hanno generato delle dibattute conseguenze sia per quanto concerne la definizione dei confini tra l'ambito di esercizio della funzione di vigilanza e gli aspetti più propriamente concorrenziali da affidare alla valutazione delle autorità *antitrust*, sia in termini di mancato coordinamento tra le due autorità coinvolte.

Si é giunti così, dopo appena un anno dall'entrata in vigore della Legge sul Risparmio, ad un'ulteriore modifica legislativa, apportata con il D. Lgs 303/2006, con la quale la Banca d'Italia torna ad avere voce in capitolo anche nelle valutazioni *antitrust*, sebbene a determinate condizioni e in forma assai più limitata che in passato.

Una soluzione quella attuale, ancora in fase di sperimentazione in quanto la Banca d'Italia, ad oggi non ha fatto ancora ricorso alle nuove attribuzioni conferitele dal D. Lgs 303. Circostanza che conferma come la questione della ripartizione delle competenze tra autorità di vigilanza e autorità *antitrust* continui ad essere un tema di attualità.

In questo contesto deve collocarsi l'evoluzione dei criteri di valutazione delle operazioni di concentrazione avvenuta negli ultimi decenni nell'ambito dell'attuazione della disciplina della concorrenza. La crescente attenzione agli effetti economici dei comportamenti delle imprese, unita alla maggiore accuratezza e dovizia di dati a disposizione, infatti, ha indotto le autorità *antitrust* a variare ripetutamente i criteri interpretativi da esse utilizzati nella valutazione delle fattispecie rilevanti, così come evidenziato dal recente aggiornamento della Comunicazione della Commissione relativa agli orientamenti in materia di valutazione delle concentrazioni orizzontali²⁸, nonché dalla dinamicità degli orientamenti della Corte di Giustizia in materia di *antitrust*.

Tra i criteri attualmente in uso pare di preminente interesse il criterio di efficienza economica, la cui applicazione al diritto della concorrenza si è ormai

²⁸ Comunicazione della Commissione del 5 febbraio 2004. Si tratta, come noto, di un documento che riprende il modello delle *Merger Guidelines* elaborate negli Stati Uniti dal DOJ, in parte avvicinandosene anche per quanto riguarda il contenuto.

diffusa sia a livello comunitario²⁹ sia, di rimando, a livello nazionale, parallelamente al crescente ricorso agli strumenti dell'analisi economica nell'interpretazione e nell'applicazione del diritto della concorrenza³⁰.

Esso, infatti, e pur con i limiti che analizzeremo in seguito, costituisce ormai uno dei parametri guida cui le autorità *antitrust* si ispirano nel valutare i comportamenti delle imprese al fine di garantire l'esistenza di un'effettiva concorrenza sul mercato che premi le imprese in grado di operare in condizioni di massima efficienza produttiva e, nel lungo periodo, di generare innovazione di prodotto e crescita del capitale umano.

In particolare tale criterio ha trovato maggiore spazio in ambito *antitrust* proprio nell'analisi delle operazioni di concentrazione, sulla scorta di quella teoria economica³¹ che vede nell'aggregazione tra imprese una potenziale fonte di economie (di scala, di scopo, da costi di transazione) e un'organizzazione in grado di generare innovazione. Da qui, ad esempio, l'atteggiamento più favorevole che la Commissione Europea ha nel tempo assunto nei confronti delle fusioni orizzontali rispetto ai cartelli e alla collusione, nonostante che in termini di effetti anticoncorrenziali tali fattispecie siano sostanzialmente equivalenti (entrambe tendono a eliminare la concorrenza di prezzo).

D'altra parte il criterio di efficienza costituisce nell'attuale contesto internazionale³² un vincolo sostanziale cui le autorità pubbliche competenti ad intervenire nell'economia devono sottoporsi, pena il rischio, a medio-lungo termine, di destabilizzazione e poi di declino del sistema economico in cui operano.

Ma il vincolo, in questo senso, non é costituito solo dall'efficienza dei mercati e delle imprese che possono essere influenzati dalle decisioni delle autorità *antitrust*.

²⁹ Cfr. P.E. Noel, *Efficiency considerations in the assessment of horizontal mergers under European and US antitrust law*, in *European Competition Law Review*, 8, 1997, p. 514; L. Cohen Tanugi et al., *La pratique communautaire du controle des concentrations: analyses juridique, economique et comparative: Europe, Etats Unit, Japon*, Bruxelles, 1995, p. 82-83. Le modalità e i limiti con cui le autorità comunitarie utilizzano il criterio di efficienza saranno peraltro meglio analizzate nel prosieguo del presente lavoro (V. *infra* par. 5).

³⁰ R. Van den Bergh, *The difficult reception of economic analysis in European competition law*, in A. Cucinotta et al., *Post Chicago developments in antitrust law*, New York, 2001, p. 34-35.

³¹ Cfr., per tutti, C. Farrell-S. Shapiro, *Scale Economies and synergies in horizontal merger analysis*, in *Antitrust law journal*, 2001, p. 685 ss; J. Kattan, *Efficiencies and merger analysis*, in *Antitrust law journal*, 1994, p. 513 ss; R. Coase, *The nature of the firm*, in *Economica*, 1937; A. D. Chandler, *Dimensione e diversificazione*, Bologna, 1994.

Al contrario, il termine “efficienza” qui é da intendersi in un’accezione più ampia rispetto a quello di efficienza economica.

Se da un lato, infatti, la capacità di competere di un sistema dipende in primo luogo proprio dall’efficienza economica, elemento chiave del successo delle imprese, non è solo questa tipologia di efficienza cui occorre fare riferimento: rileva altresì per il buon funzionamento di un sistema, l’efficienza degli apparati pubblici demandati ad intervenire nell’economia che devono essere idonei a svolgere le funzioni istituzionali loro affidate, affinché essi possano agire con prontezza e celerità, laddove il loro intervento sia necessario e siano in grado di utilizzare al meglio gli strumenti di valutazione messi a loro disposizione dalla teoria economica.

Ne deriva, conseguentemente, non solo l’importanza del ricorso al criterio di efficienza economica come parametro di valutazione delle concentrazioni in sede di analisi degli effetti di tali operazioni a fini di tutela della concorrenza, ma anche il ruolo centrale svolto dal criterio di efficienza pubblica, il cui rispetto da parte delle autorità *antitrust* è necessario affinché esse esercitino efficacemente la funzione loro affidata.

A queste considerazioni non sfugge il settore bancario. Esso, svolgendo una funzione ausiliaria alla riallocazione dei fattori produttivi, influenza la capacità del sistema economico di cogliere le opportunità offerte dal contesto economico internazionale globalizzato, con la conseguenza che un sistema bancario inefficiente impedisce alle imprese (non solo quelle già operanti sul mercato, ma anche e soprattutto le potenziali entranti per le quali un costo di accesso al credito sostenibile è *conditio sine qua non* per la loro futura esistenza), che ad esso si rivolgono, di competere in tale mutato contesto. Al contempo il sistema bancario stesso ha progressivamente ampliato i propri orizzonti confrontandosi con altre realtà creditizie a livello internazionale ed assumendo il livello di efficienza economica degli istituti bancari e del sistema stesso come uno dei principali parametri di questo confronto.

Per queste ragioni è ormai opinione diffusa che l’attuazione del diritto della concorrenza, anche in ambito bancario, debba accogliere definitivamente, tra i suoi

³² Un contesto che, come noto, è caratterizzato dall’allargamento dei mercati avvenuto a seguito della globalizzazione che ha portato ad una situazione in cui il presupposto delle condizioni di concorrenza è la capacità di competere del sistema e del modello economico e istituzionale preso in esame.

costanti principi ispiratori, quello di promuovere la competizione reale e dinamica tra le imprese e che ciò debba avvenire attraverso il recepimento dell'evoluzione del pensiero giuridico ed economico e l'analisi dei fenomeni economici reali, portando così ad una concezione del diritto della concorrenza basata più sugli aspetti sostanziali che formali e, in linea con tale impostazione, legata a criteri di valutazione di tipo economico, pur nel rispetto della legge e dei vincoli in termini di obiettivi che essa impone.

Così come deve essere ispirato al criterio di efficienza pubblica la ripartizione delle competenze in materia di tutela della concorrenza nel settore bancario tra le autorità affidatarie rispettivamente della funzione di vigilanza bancaria e della funzione *antitrust*, posto che il costo dell'intervento pubblico dell'economia deve essere minimizzato e che il rapporto tra concorrenza e stabilità deve porsi sempre più in un'ottica di complementarità piuttosto che di alternative.

Stanti queste premesse, ci si pone in questa sede un primo obiettivo, preliminare, di inquadrare il ruolo e il significato che il criterio di efficienza economica assume con riferimento all'attività di vigilanza bancaria svolta dalla Banca d'Italia sulle operazioni di concentrazione tra operatori bancari ai sensi delle disposizioni contenute nel Testo Unico Bancario, e di comparare successivamente tale significato con i parametri di efficienza economica richiamati dalla storia e dalla prassi del diritto *antitrust*. Nella disciplina legislativa che regola la vigilanza bancaria troviamo, infatti, numerosi riferimenti all'efficienza, a partire da quanto disposto dall'articolo 5 del Testo Unico Bancario laddove stabilisce le finalità dell'attività di vigilanza. Ciò, tuttavia, non significa, come vedremo, che questo concetto di efficienza sia assimilabile a quello cui, come detto, sempre più si fa ricorso in ambito *antitrust*.

E peraltro l'esplicita previsione, sia a livello normativo che regolamentare, dell'efficienza non esclude che la Banca d'Italia al momento di svolgere la propria funzione di vigilanza anteponga di fatto altri criteri di valutazione, ritenuti maggiormente pertinenti per garantire la stabilità del sistema creditizio, all'efficienza stessa. E' opinione diffusa, invero, che il sistema bancario italiano abbia goduto, almeno fino al recente passato, di una forte protezione da spinte competitive, anche

interne, e che uno dei mezzi utilizzati per garantire tale protezione fosse quello di “indirizzare” le aggregazioni bancarie a tal fine, che diveniva quindi preminente.

La prima parte di questo studio è stata pertanto finalizzata all’individuazione dell’accezione (o meglio delle accezioni) di efficienza economica utilizzata dalle autorità *antitrust* nello svolgimento della loro attività istituzionale, con particolare riferimento alla valutazione concorrenziale degli effetti orizzontali delle concentrazioni, per poi confrontarla, in primo luogo con i parametri cui fa riferimento il Testo Unico Bancario sia quando individua le finalità generali della funzione di vigilanza bancaria sia nella parte in cui si riferisce specificatamente al regime autorizzatorio delle concentrazioni bancarie; in secondo luogo con l’interpretazione di tale concetto che ne dà la Banca d’Italia sia in sede di adozione delle Istruzioni di vigilanza, sia nell’esercizio concreto della vigilanza stessa.

Il secondo obiettivo del presente studio é invece l’analisi, sotto il profilo dell’efficienza pubblica, e sulla base di quanto emerso nella fase di inquadramento dei due concetti di efficienza economica utilizzati nello svolgimento delle due funzioni, del nuovo riparto di competenze in materia di concentrazioni bancarie fissato dalla l. 266/2005, così come recentemente modificato dall’emanazione del D. Lgs. 29 dicembre 2006 n. 303, che, lo ricordiamo, ha attribuito tra l’altro alla Banca d’Italia la possibilità di richiedere all’Autorità Garante l’autorizzazione a porre in essere concentrazioni bancarie che restringono la concorrenza “*per esigenze di stabilità di uno o più dei soggetti coinvolti*”³³.

Si esprimerà, di conseguenza, una valutazione sulla capacità dell’attuale ripartizione di competenze di rispettare quel criterio di efficienza pubblica che, come accennato, costituisce a parere di chi scrive il necessario presupposto per un intervento efficace nell’economia, e quindi automaticamente di rimanere nel solco del principio di buon andamento prescritto dall’articolo 97 della Costituzione.

2. La nozione di efficienza economica

Presupposto del presente lavoro è la definizione di “efficienza economica” nelle sue varie accezioni, al fine di individuare successivamente, in quali termini le autorità *antitrust* e di vigilanza utilizzano questa nozione.

³³ Articolo 20 comma 5-bis lett. b della legge 287/90 introdotto dal D. Lgs. 303/2006.

Il concetto di efficienza tradizionalmente adottato in ambito economico è quello elaborato dalla scuola economica neoclassica, qualificabile come efficienza allocativa. L'allocazione delle risorse nel sistema economico è stata, infatti, tradizionalmente oggetto di particolare attenzione e studio da parte della teoria economica, sin dai suoi primi sviluppi: per essere efficiente l'allocazione delle risorse deve permettere la massima soddisfazione dei bisogni umani attraverso la produzione di beni e servizi; questi sono prodotti e scambiati nei limiti della scarsità delle risorse e della tecnologia esistente che costituiscono dati esogeni. Una tale ripartizione delle risorse, sia a livello di singola impresa che di mercati, viene considerata ottima o, appunto, efficiente, e costituisce l'obiettivo di benessere da raggiungere per la società³⁴.

Questo concetto di efficienza e la sua qualificazione derivano dalla nota definizione di Pareto-efficienza e di equilibrio paretiano, pietra angolare della teoria neoclassica, cui si aggiunge il corollario elaborato da Kaldor e da Hicks (c.d. criterio di Kaldor-Hicks)³⁵.

Il mezzo per raggiungere la condizione di efficienza è lo scambio, dove il mercato è il luogo ideale in cui tale scambio viene effettuato. Il momento produttivo non è rilevante in quanto esso è considerato efficiente come dato di partenza, stanti i vincoli in termini di risorse e tecnologia. Da qui il termine di efficienza allocativa (o

³⁴ S. Reiter, voce *Efficient allocation*, in J. Eatwell, M. Milgate and P. Newman (a cura di), *The New Palgrave Dictionary of Economics*, London, vol. II, 2001, p. 107 ss.

³⁵ In base alla definizione fornita da Pareto un mercato si trova in una situazione di massima efficienza se si trova in uno stato di equilibrio, nel rispetto dei vincoli in termini di risorse e di tecnologia, e ogni spostamento da tale situazione comporterebbe un peggioramento in termini di benessere per almeno uno dei soggetti operanti sul mercato stesso, non rilevando l'entità del peggioramento. Integrata con il corollario di Kaldor-Hicks (J. R. Hicks, *The foundations of welfare economics*, in *Economic Journal*, 49, 1939, p. 696 ss; N. Kaldor, *Welfare proposition in economics and interpersonal comparison of utility*, in *Economic Journal*, 49, 1939 p. 549 ss) ammette la possibilità di effettuare trasferimenti compensativi, ciò implicando che fintanto che i soggetti interessati possono offrire una compensazione a coloro che subiscono un peggioramento, pur conservando un guadagno, esiste un margine di miglioramento. Per rendere confrontabili le differenti posizioni in cui i soggetti si trovano in termini di benessere, Hicks propose due test: il primo c.d. delle "variazioni compensative", basato sulla situazione al momento di partenza; il secondo c.d. delle "variazioni equivalenti", che assume invece il livello di benessere finale come lo *status quo* (J. R. Hicks, *The four consumer surpluses*, in *Review of economic studies*, 1943, 11, p. 31 ss.). Le critiche al criterio di Kaldor-Hicks sono state numerose e di vario tipo. In particolare sulla difficoltà di misurare il livello di benessere di un soggetto e compararlo con quello di un altro senza esprimere giudizi di valore, inevitabilmente soggettivi, si veda la ricostruzione effettuata da R. Zerbe, *Economic efficiency in law and economics*, Cheltenham, 2001, p. 8-11, a seguito della quale l'A. propone un utilizzo del criterio di Kaldor-Hicks che non tenga conto dell'utilità, in quanto non misurabile, e che al contrario consideri i costi di transazione.

degli scambi), ossia l'altra denominazione utilizzata per definire l'efficienza paretiana.

Il concetto di efficienza paretiana per essere soddisfatto impone che il mercato operi in condizioni di concorrenza perfetta, i cui assiomi sottostanti non stiamo qui a ricordare³⁶. In tali condizioni il mercato genererà una configurazione della produzione e dei consumi ottimale caratterizzata dalla coincidenza tra preferenze e costi di produzione (saggio marginale di sostituzione=saggio marginale di trasformazione tecnica) e dall'adozione della tecnica di produzione più efficiente tra quelle conosciute da parte delle imprese. Al contempo gli individui non possono modificare delle condizioni del mercato, traendone vantaggio³⁷.

L'efficienza allocativa presuppone, tra l'altro, che l'impresa operi in condizioni di *efficienza tecnica*, ossia che essa sia in grado di raggiungere gli obiettivi produttivi con la migliore combinazione di fattori a disposizione.

Ci troviamo pertanto in presenza di una seconda accezione di efficienza che deve essere meglio definita.

A livello generale l'efficienza tecnica fa riferimento alla capacità dell'impresa di minimizzare l'input a parità di output ovvero di massimizzare l'*output* a parità di *input*³⁸. Si tratta di un concetto di efficienza che rappresenta quello più vicino a quello letterale del termine, facendo riferimento al rapporto tra il risultato raggiunto e i mezzi impiegati per produrlo, in altri termini dal rapporto tra input e output. Questo perché la definizione di efficienza tecnica non tiene conto della variabile dei prezzi, focalizzandosi sul momento in cui l'impresa deve specificare il processo produttivo, ossia su una fase precedente a quella in cui, introducendo i prezzi, essa dovrà porsi l'obiettivo della massimizzazione del profitto.

³⁶Per un'analisi della teoria neoclassica l'autore di riferimento è, ovviamente, A. Marshall, *Principles of economics*, London, 1920.

³⁷Pareto V., *Manuale di Economia Politica*, Padova, 1906, p. 160 ss.

³⁸Tradotto in termini matematici, ciò significa che l'impresa tecnicamente efficiente nel primo senso opererà in un qualunque punto dell'isoquante, la curva dei punti che individuano la massima produzione ottenibile con i vari possibili mix di fattori produttivi; viceversa l'efficienza tecnica è massima nel secondo senso se l'impresa si trova ad operare in un punto della c.d. "frontiera produttiva", ossia massimizza la quantità di prodotto ottenuto con una data quantità di fattori produttivi a disposizione³⁸. In presenza di più produzioni l'impresa per essere efficiente (in termini di input) dovrà invece operare in un punto di tangenza tra due isoquanti; in tale punto infatti non è possibile produrre un'unità in più di uno dei due output attraverso una riallocazione degli inputs senza diminuire la quantità prodotta dell'altro (S. C. Kumbhakar-C.A. Knox Lovell, *Stochastic frontier analysis*, New York, 2000, p. 42 ss).

Oltre alla condizione che tutte le imprese operanti sul mercato producano in condizioni di massima efficienza tecnica, affinché sia raggiungibile la condizione di efficienza allocativa la teoria neoclassica assume, come noto, che la tecnologia sia una variabile data (esogena), i fattori produttivi siano sempre disponibili e la dimensione di impianto non rilevi (rendimenti costanti).

In realtà, tuttavia, sul mercato operano imprese le cui funzioni di produzione presentano diverse curve di costo; conseguentemente la funzione di produzione che misura la capacità di un'impresa di essere tecnicamente efficiente non è la stessa per ogni impresa. Ciò è dovuto a vari fattori tra cui la presenza di economie di scala e di diversificazione, la razionalizzazione e specializzazione degli impianti, o del lavoro, e il livello di tecnologia adottata (ovvero creata internamente).

Da questa constatazione si perviene ad un concetto più specifico, quello dell'efficienza *tecnico-dimensionale*, associato alla dimensione ottimale degli impianti nei quali la produzione avviene al costo minimo³⁹. Si tratta in altri termini del concetto di efficienza cui si fa riferimento quando si parla in particolare dell'esistenza di economie di scala, vale a dire di quei casi in cui vi è la possibilità per le imprese operanti in un determinato mercato di realizzare economie dimensionali, ossia risparmi di costo tali per cui i costi medi di produzione e/o distribuzione diminuiscono all'aumentare della quantità prodotta.

In questa ipotesi la definizione di efficienza tecnica implica quindi che l'impresa operi nella situazione di massima produttività, situazione possibile solo in corrispondenza della *Most Productive Scale Size* data dall'unico punto di tangenza della funzione di produzione con il raggio uscente dall'origine degli assi.

Il riconoscimento dell'influenza della dimensione dell'impresa sulla sua capacità di operare in condizioni di massima efficienza tecnica ha evidentemente un forte impatto sulle politiche regolatorie dell'economia. Se infatti la dimensione ottima minima dell'impresa è elevata rispetto alla domanda complessiva, ad esempio perché l'assetto tecnologico è caratterizzato da rilevanti economie di scala, allora vi è spazio solo per poche imprese che producono in maniera efficiente e quindi la concentrazione

³⁹ W. Nicholson, *Microeconomics theory: basic principles and extension*, New York, 1998, p. 611-620; R. S. Pindick e D. Rubinfeld, *Microeconomics*, New York, 1998 p. 342 ss.

risulta elevata, in quanto è più efficiente che i fattori produttivi siano posseduti da poche imprese⁴⁰.

Vi sono, inoltre, anche altre fonti di efficienza tecnica, correlate da una relazione direttamente proporzionale alla dimensione di impresa, che devono essere debitamente tenute in considerazione⁴¹. In primo luogo le economie di diversificazione (*economies of scope*), ossia quei risparmi di costo che si possono ottenere quando il costo della produzione congiunta di due o più beni o servizi è inferiore alla somma dei costi di produzione separata degli stessi. In secondo luogo le economie realizzabili grazie alla razionalizzazione e alla specializzazione degli impianti, in quanto il personale e il capitale fortemente specializzato sono generalmente fattori più efficienti rispetto a quelli che devono essere utilizzati, ad esempio in situazioni organizzative multifunzionali. Vi è inoltre la possibilità di eliminare le duplicazioni nell'impiego di risorse, ovvero di conseguire sinergie funzionali, attraverso l'utilizzazione congiunta di impianti, ovvero, ed è l'esempio più tipico, nella fase di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti.

In termini di efficienza interna delle imprese, pertanto, la concorrenza perfetta non porta necessariamente ad una condizione di efficienza. Come appena detto, in presenza di economie di scala, o comunque di economie in qualche modo legate alla dimensione, ovvero di infrastrutture essenziali, un più elevato numero di imprese porta alla duplicazione dei costi fissi, mentre poche imprese (o al limite un'unica impresa), sebbene dotate di potere di mercato, producono a costi più bassi grazie alla più efficiente scala di produzione. Allo stesso modo altri fenomeni, quali quelli legati alla razionalizzazione e alla specializzazione del lavoro, producono un effetto positivo in termini di efficienza, spesso inversamente proporzionale al livello di concorrenza sul mercato: da essi derivano le economie di diversificazione, le sinergie e la riduzione dei costi di transazione.

Va pertanto sottolineato come nella realtà non tutte le imprese riescono ad operare in condizioni di massima efficienza tecnica, o perché non riescono a trovare il mix di fattori produttivi corrispondente ad un punto della curva di isoquanto, o in quanto, anche se tecnicamente efficienti non minimizzano i costi connessi all'acquisto

⁴⁰ Il caso estremo è rappresentato dalla fattispecie del monopolio naturale, in presenza della quale ragioni di efficienza interna prescrivono una sola impresa nel mercato.

⁴¹ A. D. Chandler, *Dimensione e diversificazione*, Bologna, 1994, p. 37 ss.

degli input (inefficienza interna). Da ciò l'esigenza di coniare definizioni di efficienza non scientifiche che tuttavia si adattino meglio all'evidenza empirica.

Da questa constatazione si potrebbe passare ad esaminare il concetto di efficienza sviluppatosi in ambito aziendale per valutare l'effettiva capacità dell'azienda di realizzare sul piano economico le combinazioni operative implicanti l'utilizzazione delle risorse di lavoro e di mezzi richieste dalla perseguita produzione di beni e servizi. L'efficienza diventa così una caratteristica attitudinale dell'impresa nell'ambito di un processo produttivo o di una combinazione di processi, la cui presenza costituisce un essenziale elemento generatore di imprenditorialità, senza il quale l'impresa non soltanto non ha successo, ma rischia di non durare nel tempo per difetto di una delle condizioni di sopravvivenza dell'azienda, l'efficienza appunto⁴².

Benché questo sia un ulteriore concetto di efficienza con cui oggi devono misurarsi anche le amministrazioni pubbliche, esso non costituisce un criterio scientifico di valutazione di tipo economico. Tralasciamo pertanto questa ulteriore nozione di efficienza, applicando la quale, in campo economico, si esulerebbe dall'ambito scientifico, limitandoci ad utilizzare esclusivamente le definizioni di efficienza coniate dalla teoria microeconomica.

Consideriamo ora la possibilità di spostare, nel tempo, il livello massimo di efficienza ottenibile, introducendo l'opzione di adottare nuovi prodotti sostitutivi o processi di produzione; valendo tale ipotesi, affinché un mercato si trovi in una situazione efficiente in senso dinamico esso dovrà soddisfare un nuovo requisito: la capacità di innovare. Conseguentemente definiamo una situazione efficiente in senso dinamico se non è possibile, rispetto ad essa, aumentare l'indicatore di benessere di tutte le generazioni, presenti e future. In questo senso, il concetto di efficienza dinamica altro non è che un'estensione del concetto di Pareto-efficienza, al caso in cui i molteplici soggetti presenti siano generazioni che vivono in periodi successivi.

Tuttavia, parafrasando Von Hajek, la teoria neoclassica tradizionale si occupa in maniera quasi esclusiva dello stato di equilibrio concorrenziale in cui si suppone che i dati dei diversi individui si siano già pienamente aggiustati gli uni agli altri mentre in realtà "*il problema economico della società*" è proprio quello "*di adattarsi*

⁴² G. Ferrero, *Impresa e management*, Milano, 1987, p. 98-101.

*rapidamente ai cambiamenti in particolari circostanze di tempo e di spazio*⁴³. Conseguentemente la concorrenza è un processo dinamico le cui caratteristiche essenziali vengono eliminate dalle rigide ipotesi sottostanti all'analisi statica di derivazione neoclassica⁴⁴.

Il concetto di "efficienza dinamica" fa pertanto riferimento anche all'evoluzione dei mercati nel tempo, nel quadro di una visione ciclica dello sviluppo economico, quale quella elaborata da Schumpeter⁴⁵. La principale differenza rispetto alle altre definizioni consiste nel fatto che le variabili del cambiamento tecnologico e dell'innovazione diventano endogene, essendo direttamente influenzate dall'attività dell'imprenditore, il cui ruolo è pertanto diverso rispetto a quello, più anonimo, assunto nella teoria neoclassica. In particolare Schumpeter individua cinque casi di sviluppo endogeno che portano ad una maggior efficienza del sistema produzione di un nuovo bene; introduzione di un nuovo metodo di produzione; apertura di un nuovo mercato; nuova fonte di approvvigionamento; riorganizzazione dell'industria (creazione/distruzione di un trust).

Diventa altresì endogena la variabile del capitale umano, ossia le abilità fisiche e psichiche dei lavoratori. In un'ottica di lungo periodo, infatti, gli individui così come le imprese possono avere convenienza ad investire per incrementare queste abilità, benché inizialmente tale investimento non apporti alcun beneficio. Si tratta tipicamente delle attività di formazione e coinvolgimento dei lavoratori, che possono essere poste in essere sia dai lavoratori stessi sia dalle imprese che li hanno assunti, le quali comportano un costo nel breve periodo, ma i cui effetti, nel lungo periodo consisteranno in una maggiore produttività del lavoro, una maggiore innovazione e una migliore qualità dei prodotti⁴⁶.

Il livello di efficienza economica del sistema conosce così dei miglioramenti grazie a mutamenti discontinui maturati al suo interno. La rottura dell'equilibrio assume connotati positivi in quanto ci troviamo in una visione dinamica che

⁴³ F.A. Von Hayek, *The use of knowledge in society*, in *American economic review*, 1945, 35, p. 519-530.

⁴⁴ F.A. Von Hayek, *Conoscenza, competizione e libertà*, Catanzaro, 1998, p. 20 ss.

⁴⁵ J. Schumpeter, *Capitalismo, socialismo e democrazia*, Milano, 1967.

⁴⁶ La scelta di investire in "capitale umano" può dipendere da vari obiettivi, quali migliorare la qualità di beni e servizi prodotti, percepire un maggiore reddito, avere maggiori soddisfazioni professionali "non pecuniarie" (F. Machlup, *The economics of information and human capital*, Princeton, 1984, p. 419-421).

presuppone la possibilità di migliorare le condizioni di efficienza del sistema attraverso l'innovazione e il progresso generato dalle imprese, non più esterno alla loro funzione di produzione: si pensi all'introduzione di nuovi prodotti, al ricorso a tecnologie che risparmiano risorse, al miglioramento della qualità dei prodotti stessi. Di riflesso anche il concetto statico di ottimo paretiano non rappresenta più un obiettivo da perseguire, in quanto sinonimo di stagnazione.

3. La nozione di efficienza pubblica.

Presupposto per avere una regolazione efficace, è, a parere di chi scrive, anche l'esistenza di autorità pubbliche deputate a esercitare la funzione regolatoria che rispettino al proprio interno e nel proprio agire la condizione di efficienza pubblica.

Lo sviluppo di questa affermazione richiede evidentemente, ed in via preliminare, di definire l'efficienza pubblica con riferimento all'attività dello Stato e degli altri enti pubblici, laddove, lo ricordiamo, il rispetto dei criteri di *efficienza* ed *efficacia* acquisiscono rilevanza costituzionale in ragione del contenuto dell'art. 97 della Costituzione⁴⁷, costituendo essi altresì due dei principi ispiratori dell'attività amministrativa ai sensi della l. 241/90⁴⁸, nonché dell'azione dell'Unione Europea. La

⁴⁷ Punto di partenza per un'analisi della nozione di efficienza giuridica nel nostro ordinamento è, infatti, pacificamente, il livello gerarchico più elevato delle fonti del diritto, e quindi la norma costituzionale sul buon andamento della pubblica amministrazione. Come noto l'art. 97 della Costituzione prescrive al primo comma che i pubblici uffici siano organizzati sulla base di norme di legge, in modo tale che l'attività della Pubblica Amministrazione si svolga secondo i principi di buon andamento e imparzialità. Sul significato attribuito dalla Costituente della locuzione "buon andamento" cfr. V. Carullo, *Costituzione della Repubblica italiana: lavori preparatori*, Bologna, 1950; M. Cantucci, *La pubblica amministrazione*, in P. Calamandrei-A. Levi, *Commentario sistematico alla Costituzione Italiana*, II, Firenze, 1950; sulla sua evoluzione nelle varie interpretazioni dottrinali e giurisprudenziali cfr. C. Pinelli, *Art. 97*, in *La Pubblica Amministrazione - Commentario della Costituzione* fondato da G. Branca, Bologna, 1994, p. 125 ss; A. Andreani, *Il principio costituzionale di buon andamento della pubblica amministrazione*, Padova, 1979; G. D'Alessio, *Il buon andamento dei pubblici uffici*, Ancona, 1993 p. 16 ss, sul suo legame con il principio di imparzialità cfr. U. Allegretti, *Imparzialità e buon andamento della pubblica amministrazione*, in *Dig. Disc. Pubbl.*, Torino, 1999, p. 133 ss; M.S. Giannini in *Diritto amministrativo*, Milano, 1988, p. 90-91; sulla sua collocazione tra valutazione di legittimità e giudizio di merito A.M. Sandulli, *Manuale di diritto amministrativo*, Napoli, 1980, p. 404-405; P.M. Vipiana Perpetua, *Gli atti amministrativi: vizi di legittimità e di merito, cause di nullità e irregolarità*, Padova, 2003, p. 348-349; Santoro, *Il vizio di efficienza dell'azione amministrativa*, in *Cons. St.*, 1973, II, p. 1372 ss; sul suo rapporto con i concetti di efficienza e di efficacia P. Calandra, *Efficienza e buon andamento della Pubblica Amministrazione*, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, XII, 1988, p. 1; M. Nigro, *Studi sulla funzione organizzatrice della pubblica amministrazione*, Milano, 1966, p. 67 ss; O. Sepe, *L'efficienza nell'azione amministrativa*, Milano, 1975.

⁴⁸ Sul criterio di efficienza quale principio ispiratore della legge 241/90 si rinvia, tra gli altri, a P. Alberti e altri, *Lezioni sul procedimento amministrativo*, Torino, 1995; G. Corso, *L'attività amministrativa*, Torino, 1999, p.39; L. Mercati, *Responsabilità amministrativa e principio di efficienza*, Torino, 2002, p. 15.

UE, infatti, riconosce i principi di efficienza ed efficacia quali ispiratori dell'azione amministrativa comunitaria⁴⁹, nel momento in cui la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea individua un diritto del cittadino ad una "buona amministrazione da parte degli organi comunitari"⁵⁰, la giurisprudenza comunitaria⁵¹ accoglie costantemente il principio della "buona amministrazione" tra i principi generali del diritto ed infine il codice europeo di buona condotta amministrativa fa spesso riferimento ad aspetti correlati all'efficienza e all'efficacia dell'azione amministrativa⁵².

Occorre pertanto definire il criterio di efficienza in ambito pubblicistico per poi collocarlo nel nostro ordinamento, individuandone in particolare l'ambito di applicazione, il suo rapporto con gli altri principi che reggono l'azione amministrativa

⁴⁹ A dire il vero l'art. III-398 del trattato costituzionale dell'Unione Europea prevede che "*nell'assolvere i loro compiti, le istituzioni, organi e organismi dell'Unione si basano su un'amministrazione europea aperta, efficace ed indipendente*", ma, come noto, il processo di ratifica del trattato ha subito una irreparabile battuta d'arresto a seguito dell'esito negativo dei referendum indetti in Francia e nei Paesi Bassi. Peraltro il rispetto dei criteri di efficienza e di efficacia costituisce un parziale presupposto per l'applicazione dei principi di sussidiarietà e proporzionalità di cui all'art. 5 del Trattato CE (E. Bonelli, *Efficienza e sistema dei controlli tra Unione Europea e ordinamento interno*, Torino, 2003, p. 45 ss).

⁵⁰ L'art. 41 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, al primo comma, stabilisce che "*ogni individuo ha diritto a che le questioni che lo riguardano siano trattate in modo imparziale, equo ed entro un termine ragionevole dalle istituzioni e dagli organi dell'Unione*". Benché tale diritto trovi la propria esplicazione eminentemente in un riconoscimento delle garanzie procedurali, in esso acquista rilievo anche la necessità di un'azione amministrativa efficiente. Sul diritto alla "buona amministrazione" e sul suo rapporto con il criterio di efficienza cfr. M.P. Chiti, *Diritto amministrativo europeo*, Milano, 2004, p. 422; F. Nicoletti, *Il principio di "buona amministrazione" nell'Unione Europea tra garanzia ed efficienza*, in *Il diritto dell'economia*, 2006, 4, p. 775-800; sul suo rapporto con l'ordinamento nazionale cfr. A. Zito, *Il diritto ad una buona amministrazione nella carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea e nell'ordinamento interno*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2002, p. 425 ss. La Carta, peraltro, come noto, non ha valenza giuridica diretta, essendo stata incorporata nella costituzione europea. La dottrina maggioritaria ha comunque evidenziato come "effetti giuridici" possano essere attribuiti alla Carta, dalla giurisprudenza comunitaria, almeno in via indiretta (su tutti G. Morbidelli, *Come studiare il diritto amministrativo comunitario*, in G. Falcon, *Il diritto amministrativo dei paesi europei tra omogeneizzazione e diversità culturali*, Padova, 2005, p. 406, F. Trimarchi Banfi, *Il diritto ad una buona amministrazione*, in M. P. Chiti- G. Greco, *Trattato di diritto amministrativo europeo. Parte generale*, Milano, 2007, p. 53; A. Celotto-G. Pistorio, *L'efficacia giuridica della carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea-rassegna giurisprudenziale 2001-2004*, in *Giurisprudenza italiana*, 2005, p. 427 ss), richiamando quell'orientamento che riconosce la "buona amministrazione" come principio generale di diritto, a sua volta rafforzato dall'esistenza della Carta.

⁵¹ La dichiarazione sulle spiegazioni relative alla carta dei diritti fondamentali fa riferimento, tra le altre, alle sentenze della Corte Europea di Giustizia del 15 ottobre 1987, C-222/86, *Heylens*; del 18 ottobre 1989, C-374/87, *Orken*; del 21 novembre 1991 C-269/90, *TU Munchen* e alle sentenze del Tribunale di primo grado del 6 dicembre 1994 causa T-450/93, *Lisrestal*; del 18 settembre 1995, causa T-167/94, caso *Nolle*. Tra le sentenze successive all'approvazione della carta ricordiamo le sentenze del tribunale di primo grado del 30 gennaio 2002, causa T-54-99, caso *Telekommunikation Service GmbH*, e del 10 maggio 2006, T-395/04, caso *Air One*.

(con particolare riferimento al criterio di efficacia), la sua attinenza al merito piuttosto che alla legittimità.

Deve essere innanzitutto rilevato come il ricorso al criterio di efficienza nel campo del diritto pubblico faccia uscire il termine dal suo originario *humus* economico e aziendalistico con l'effetto di allargare notevolmente le tematiche e le materie sulle quali la sua definizione va ad incidere. Una definizione, quindi, non più univoca, che assume contorni più sfumati rispetto al tradizionale significato economico ed aziendale del termine in ragione sia dei particolari obiettivi che lo Stato si pone nello svolgere la propria attività, sia del necessario coordinamento con gli altri principi del diritto, dal principio di eguaglianza a quello di legalità.

Senza voler approfondire in questa sede questa problematica rileviamo sinteticamente come in campo economico i soggetti che operano nel mercato, imprese e consumatori, perseguano ciascuno un unico scopo, privatistico e di benessere individuale. In questo ambito, pertanto, l'efficienza viene definita rispetto a tali scopi, tipicamente la massimizzazione dei profitti (ossia la minimizzazione dei costi per un'impresa *price taker*, quale è quella operante in un mercato di concorrenza perfetta) per le imprese e la massimizzazione dell'utilità attesa per i consumatori, esprimendo la capacità di perseguirli con i mezzi a disposizione e nelle condizioni date⁵³.

L'attività dello Stato e degli altri enti pubblici è volta, invece, al perseguimento dell'interesse pubblico, sia generico che specifico, laddove il primo costituisce un obiettivo generale ed astratto (interesse collettivo generale ovvero, per usare la terminologia di Giannini, interesse pubblico primario⁵⁴) che viene specificato e individuato concretamente di volta in volta dal legislatore attraverso la definizione del secondo (ad esempio la sicurezza, la sanità, o, nel nostro caso, la concorrenza); è questo secondo interesse, che Giannini definisce interesse pubblico secondario⁵⁵, che costituisce di volta in volta lo specifico obiettivo da raggiungere da parte degli organi dello Stato e degli altri enti pubblici⁵⁶, e che deve essere via via temperato,

⁵² Si fa riferimento in particolare all'art. 17 dedicato all'obbligo di adottare le decisioni in un tempo ragionevole, all'art. 6 richiamante il principio di *proporzionalità* e all'art. 9 che individua un principio di *obiettività*.

⁵³ H. Simon, *Il comportamento amministrativo*, Bologna, 1958, p. 264 ss.

⁵⁴ M. S. Giannini, *Istituzioni di diritto amministrativo*, Milano, 1981, p. 41ss.

⁵⁵ M. S. Giannini, *op. cit.*, p. 43-45.

⁵⁶ A. M. Sandulli, *op. cit.*, Napoli, 1980 p. 396.

secondo i principi fissati dalle leggi, con gli interessi privati secondari coinvolti nell'azione amministrativa.

A differenza degli obiettivi di massimizzazione che caratterizzano l'ambito economico, inoltre, gli interessi definiti a livello legislativo non sono immutabili, ma variano a seconda degli indirizzi politici. Inoltre non sempre l'interesse pubblico primario, una volta definito a livello legislativo, può essere concretizzato senza ulteriori specificazioni; al contrario, in molte situazioni, e in particolare nell'ambito dell'azione pubblica di intervento nell'economia, l'organo competente a dare attuazione alla norma avrà a disposizione un certo margine di discrezionalità per stabilire concretamente come perseguire gli obiettivi individuati dal legislatore e così intervenire per realizzare gli anche gli interessi pubblici secondari e contemperarli con quelli privati.

Gli interessi pubblici possono altresì cambiare a seconda del luogo o del tempo in cui si agisce⁵⁷, ossia in ragione di quelle che il Sandulli definiva circostanze-storico temporali che legittimano l'uso dei poteri imperativi⁵⁸: in presenza di competenze decentrate territorialmente, ad esempio, ogni ente locale perseguirà un fine diverso, avrà una diversa percezione della realtà e intraprenderà azioni diverse, cosicché il concetto di efficienza diverrà relativo anche sotto questo aspetto. Accanto a tale interesse primario vi saranno infine altri interessi pubblici secondari che dovranno anch'essi essere perseguiti compatibilmente con il rispetto della finalità preminente. Il tutto nel rispetto dei vincoli posti dai principi essenziali che nell'ordinamento reggono l'azione amministrativa, dal principio di legalità a quello di eguaglianza.

Diverso è quindi il peso che assumono gli aspetti giuridici al momento di trasporre il principio di efficienza al settore pubblico: il funzionamento dei pubblici poteri interagisce positivamente con il diritto vigente, il quale individua i principi, le regole e i canoni normativi cui il soggetto pubblico deve attenersi quando interviene nella realtà fattuale, e che vanno quindi a costituire dei vincoli cui la Pubblica Amministrazione non può sottrarsi.

La posizione di autorità in cui si colloca il soggetto pubblico impone in particolare più stretti vincoli legali alla sua attività che si estrinsecano, con riferimento alla tematica dell'efficienza pubblica, in due modi.

⁵⁷ O. Sepe, *op. cit.*, 1975, p. 51 ss.

Da un lato nell'applicazione, in termini di principio o prescrittivi, a seconda delle interpretazioni, dei canoni valutativi di rilievo legislativo che fanno appello direttamente o indirettamente all'efficienza; ciò in quanto la disciplina normativa che ha ad oggetto l'esercizio della funzione pubblica è rigida e, in linea di principio, non derogabile.

Dall'altro nel necessario rispetto del principio di legalità⁵⁹ in base al quale l'azione pubblica, in quanto caratterizzata dal fatto che il soggetto pubblico può assumere una posizione di preminenza rispetto ai privati, non solo deve essere esercitata senza violare la legge, vincolo cui è sottoposta anche ogni attività di tipo privatistico, ma può esplicarsi solo sulla base di norme di legge⁶⁰. Norme che regolano anche le procedure e stabiliscono la loro maggiore o minore complessità di modo che i diritti dei cittadini possano essere modificati solo da atti legittimi, ciò comportando, di fatto, che debbono essere soddisfatti determinati requisiti procedurali e formali affinché un atto pubblico sia legittimo e quindi valido⁶¹.

L'effetto è, come evidente, una forte differenziazione delle regole e dei principi applicabili all'esercizio del potere di derivazione pubblicistica rispetto alle regole del diritto comune applicabili alle imprese, con inevitabili conseguenze sulla portata della definizione di efficienza nel primo ambito.

Ciò non significa, che la valutazione di efficienza di un soggetto pubblico non sia altrettanto importante di quella di un'impresa privata. Al contrario, mentre l'impresa è automaticamente "monitorata" dal mercato e conseguentemente costretta ad una ristrutturazione ovvero all'uscita dal mercato stesso, se inefficiente, così non è per gli organismi pubblici che non sono soggetti a questo vincolo, né questi ultimi trovano un limite invalicabile nel profitto che, di contro, in un'impresa non può essere negativo nel lungo periodo.

Esaminando in particolare la funzione amministrativa, quale è quella svolta dalla Banca d'Italia e dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, seppure

⁵⁸ A. M. Sandulli, *op. cit.*, p. 385 ss.

⁵⁹ Per una definizione del principio di legalità si veda S. Fois, *Legalità (principio di)*, in *Enciclopedia del diritto*, vol. XXIII, Milano, 1973, p. 659 ss.

⁶⁰ A. M. Sandulli, *op. cit.*, p. 395.

⁶¹ Il principio di legalità si fonda, tra l'altro, su alcuni principi fondamentali dell'ordinamento, quali il principio democratico e quello dello Stato di diritto: il primo conferisce autorità al legislatore, in quanto espressione della sovranità popolare; il secondo limita l'arbitrarietà dell'azione dell'esecutivo, e quindi la potestà regolamentare, nei rapporti tra Stato e cittadini.

in una condizione di accentuata autonomia rispetto al potere esecutivo, osserviamo come l'efficienza possa assumere una portata più o meno ampia, a seconda del suo rapporto con il termine di "efficacia".

In una prima accezione il criterio di *efficienza* viene rispettato nel momento in cui, una volta individuato dall'amministrazione l'interesse pubblico secondario da realizzare⁶², viene scelta, tra le alternative per perseguirlo, quella che è in grado di produrre il massimo risultato, sulla base della disponibilità di una data quantità di risorse; ci si concentra, pertanto sulla capacità di funzionamento dell'amministrazione in relazione alle risorse e al rapporto tra ricavi e costi piuttosto che sulla modalità e intensità di perseguimento degli interessi, aspetto che si ritrova invece nell'efficacia. L'esempio classico è quello della biblioteca pubblica che è efficiente se, compatibilmente con la capacità di spesa, ha i migliori libri a disposizione in relazione alle caratteristiche della sua utenza⁶³.

Si considera quindi in termini separati l'*efficacia*, la quale, in ambito amministrativo farebbe riferimento ad una valutazione attenta dell'*utilità concreta* di ogni apporto da parte di qualsiasi soggetto interno o esterno all'amministrazione, riferendosi quindi all'opportunità che ogni intervento pubblico sia giustificato sulla base del valore aggiunto che esso poi porta rispetto all'obiettivo finale.

In questo senso l'intervento pubblico è qualificabile come efficiente quando, razionalmente, configura ed eventualmente adegua, gli organi e gli uffici in modo che siano idonei (aggettivo da intendersi nel senso di opportunità) ad adottare con tempestività ed economicità i provvedimenti più opportuni per conseguire gli obiettivi che sono stati loro affidati dal legislatore, nel rispetto del principio di legalità, tra le alternative disponibili⁶⁴. Alternative che, una volta accertata la loro compatibilità con l'ordinamento vigente e con i suoi principi, sono comparabili tra loro sulla base di metodologie di valutazione d'impatto economico.

Una valutazione di efficienza pubblica non implica in ogni caso una valutazione di legittimità, della struttura o dell'azione amministrativa, in quanto

⁶² E. Cannada-Bartoli, voce *Interesse (dir. amm.)*, in *Enciclopedia del diritto*, cit., vol. XI, pag. 453 ss.

⁶³ H. Simon, *op. cit.*, p. 172 ss.

⁶⁴ Si veda anche la definizione di R. D'Amico in *Manuale di scienza dell'amministrazione*, Roma, 1992. L'A. definisce l'efficienza pubblica come la "capacità di un'organizzazione complessa di raggiungere i propri obiettivi attraverso la combinazione ottimale dei fattori produttivi".

l'esame degli aspetti di efficienza costituisce comunque una valutazione in termini di opportunità e, pertanto, di merito.

Nel suo secondo significato, più ampio, ma, a parere di chi scrive, non condivisibile, il concetto di efficienza pubblica esprime invece la capacità dell'ordinamento di soddisfare i bisogni della collettività, secondo le priorità indicate dagli organi competenti (principalmente il legislatore), con le risorse disponibili⁶⁵, laddove i bisogni della collettività esprimono gli obiettivi di benessere espressi dai vari gruppi sociali che partecipano alla vita dello Stato; si tratta di fini mutevoli, che, come detto, conferiscono relatività al concetto di efficienza.

Il diritto tenderà quindi a perseguire l'efficienza con l'introduzione di discipline, istituti e principi giuridici orientati a garantire che la struttura e l'azione degli apparati pubblici rispondano a tale requisito, sia assicurando un rapporto adeguato tra le risorse e i fini da perseguire, sia favorendo la realizzazione degli interessi collettivi propri dell'ordinamento, la cui sintesi, nei termini e nelle priorità stabilite dall'ordinamento, costituisce il fine ultimo dell'attività statale. L'efficienza sarà quindi massima quanto più vi è rispondenza effettiva rispetto al voluto. In questo senso il concetto di efficienza non viene limitato al rapporto tra mezzi e fini, o alla condizione allocativa dei beni, ma, esprimendo la capacità dell'ordinamento a curare e a tutelare gli interessi aventi rilievo pubblico, include anche quell'aspetto finalistico, che in economia rientra invece nella nozione di efficacia.

Data l'ampiezza di questa definizione alcuni autori hanno effettuato un'ulteriore distinzione tra efficienza interna, o della struttura, ed efficienza esterna, o dell'adempimento⁶⁶. La prima è costituita dal grado di stabilità, produttività ed economicità del sistema complessivo degli apparati pubblici e esprime il grado di ottimizzazione dell'impiego delle risorse a disposizione della collettività nel perseguimento dei (predeterminati) fini pubblici, focalizzando quindi sulle capacità organizzative delle pubbliche amministrazioni che devono essere strutturate in modo da svolgere la loro funzione secondo flessibilità, razionalità, stabilità (che non significa rigidità), diversificazione, economicità. La seconda individua l'attitudine dei poteri pubblici a conseguire gli obiettivi prefissati (efficienza finalistica),

⁶⁵ G. M. Salerno, *L'efficienza dei pubblici apparati nell'ordinamento costituzionale*, Torino, 2002, p.87 ss.

⁶⁶ A. Cimmino, *La programmazione organizzativa*, Milano, 1964, p. 194.

concentrandosi sulla capacità di azione degli apparati pubblici, nel rispetto tra gli altri, dei requisiti di coerenza, regolarità, continuità, rapidità, trasparenza, doverosità, completezza, tempestività, minor danno per i destinatari.

L' "efficienza", similmente all' "efficacia", starebbe così a significare la capacità di perseguire il risultato voluto. Tornando all'esempio precedente, per essere efficiente la biblioteca pubblica dovrà non solo sfruttare al meglio le risorse a sua disposizione, ma anche soddisfare a pieno le esigenze della sua utenza; ne deriva che un'amministrazione oculata non rende necessariamente la biblioteca efficiente poiché essa potrebbe non essere comunque in grado di conseguire l'obiettivo affidatole⁶⁷.

4. L'efficienza pubblica e le autorità indipendenti.

L'esigenza di rispettare il criterio di efficienza pubblica si pongono con particolare rilevanza con riferimento all'attività di intervento nell'economia svolta dai soggetti pubblici. In questo campo, infatti, un intervento inefficiente nella sua configurazione normativa ovvero nella sua attuazione perderebbe la sua ragione di essere.

Nello Stato regolatore, come noto, l'intervento pubblico nell'economia attraverso la regolazione dei mercati è demandato in massima parte ad autorità indipendenti, laddove le motivazioni sottese alla loro istituzione sono da ricercarsi, tra le altre⁶⁸, proprio nella volontà del legislatore di incrementare l'efficienza della Pubblica Amministrazione creando un'organizzazione impropria che sopperisca alle carenze della tradizionale organizzazione ministeriale, ed aumentando così la capacità di regolazione e il controllo dei mercati, funzioni il cui esercizio è caratterizzato da elevata complessità e tecnicità delle decisioni da prendere⁶⁹. Un'organizzazione,

⁶⁷ D. W. Waldo, *The administrative state*, New York, 1948, p. 19 ss. Questa seconda accezione del criterio di efficienza pubblica è stata in auge alla fine dell'800; successivamente si è passati verso un'interpretazione più legata al rapporto tra ricavi e costi, per poi essere nuovamente accolta, a partire dagli anni '60 da quella parte della dottrina che attribuisce la qualifica di "efficiente" a quella organizzazione in grado di raggiungere razionalmente i propri fini, allargando così l'ambito di valutazione dalla struttura all'azione amministrativa.

⁶⁸ Altre ragioni della delega di funzioni regolatorie dagli organi politici alle Autorità indipendenti sono da ricercarsi nella impopolarità che certe scelte di regolazione potrebbero generare con conseguente calo dei consensi, nonché nella pressione proveniente da organi sovranazionali, in particolare dalla Comunità Europea, nei confronti degli stati nazionali finalizzata a far creare da questi ultimi organismi indipendenti dal potere politico cui attribuire il compito di regolare i mercati e di vigilare sul loro corretto funzionamento.

⁶⁹ Quanto detto non vale evidentemente per la Banca d'Italia, essendo la sua istituzione risalente al 1893.

inoltre, non soggetta alle preferenze politiche del momento e come tale in grado di ridurre i comportamenti opportunistici aventi fini elettorali, conferendo così una maggiore credibilità all'attività di regolazione nel lungo periodo e contestualmente, grazie alla stabilità dell'ambiente regolatorio, ridurre i costi di transazione degli investitori⁷⁰.

La loro rispondenza al criterio di efficienza pubblica, insieme al rispetto dei principi di trasparenza e pubblicità, è pertanto ancor più necessaria in quanto costituisce una delle basi della loro esistenza e sopperisce a quella carenza di legittimità democratica che da più parti è stata sollevata in relazione a tali organismi⁷¹.

Provando ad evidenziare, a livello generale, i requisiti necessari ad un'autorità amministrativa indipendente (modello al quale sempre più spesso viene assimilata anche la Banca d'Italia⁷², in quanto organo autonomo e dotato di poteri *ad hoc*),

⁷⁰ Quella che La Spina e Majone definiscono come la capacità di porre in essere *long term policy commitments* (A. La Spina-G. Majone, *op. cit.*, p. 61 ss).

⁷¹ G. Amato, *op. cit.*, p. 3 ss; M. Clarich, *op. cit.*, p. 65 ss; F. Merusi *Autorità indipendenti un potere senza partito*, cit., p. 5 ss.

⁷² Benché, infatti, la Banca d'Italia, non costituisca un'autorità amministrativa indipendente nel senso più pieno del termine (prova ne è che la sua istituzione è avvenuta assai prima della nascita dello Stato regolatore che costituisce il presupposto necessario all'istituzione di un sistema di autorità indipendenti quale è quello che conosciamo), essa attualmente viene fatta rientrare dalla letteratura prevalente in tale categoria per le analogie che essa presenta con queste ultime, in ragione della sua autonomia funzionale e organizzativa, (F. Merusi, *Voce Autorità indipendenti in Enciclopedia del diritto*, Agg. VI, 2002 p. 147; ID., *Autorità indipendenti un potere senza partito*, Bologna, 2003, p. 11 ss, S. Foa, *I Regolamenti amministrativi delle autorità indipendenti*, Torino, 2002, p. 17; contra V.CAIANIELLO, *Le Autorità indipendenti tra potere politico e società civile*, Roma, 1997, p. 341). In questo senso, con specifico riferimento alla funzione di vigilanza è stato rilevato come "almeno per l'aspetto più propriamente funzionale della vigilanza prudenziale" la Banca d'Italia svolga una funzione identica a quella delle autorità indipendenti (M. Clarich, *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d'Italia*, cit., p. 42). Come, correttamente osservato (G. Amato, *Le autorità indipendenti nella costituzione economica, in Regolazione e garanzia del pluralismo. Le autorità amministrative indipendenti*, in *Quaderni della Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, n. 2, Milano, 1997, p. 6) essa presenta, tuttavia delle caratteristiche peculiari: innanzitutto in quanto il suo capitale è partecipato da privati, benché il loro potere sia limitato agli aspetti contabili e, parzialmente alla distribuzione degli utili; inoltre essa non nasce come autorità indipendente nel senso generalmente inteso, in primo luogo per la collocazione temporale della sua istituzione (nel 1893) e della sua successiva trasformazione in istituto di diritto pubblico (nel 1936), entrambi precedenti all'introduzione del concetto di autorità indipendente che, nel nostro ordinamento, era ancora di là da venire.

La specificità della natura giuridica della Banca d'Italia era peraltro emersa ben prima che si ponesse la questione se essa rientrasse o meno nel *genus* delle autorità amministrative indipendenti. Dottrina e giurisprudenza si sono, infatti, a lungo chiesti se la Banca d'Italia fosse o meno un ente pubblico economico (posto che è sicuramente un ente pubblico), arrivando a risposte diverse: per taluni la banca centrale costituisce una categoria a sé stante collocabile a metà tra l'ente pubblico e l'ente pubblico economico (P. De Vecchis, voce *Banca d'Italia*, in *Novissimo Digesto di diritto pubblico*, Vol. IV, Roma, 1987). Altri lo definiscono come ente di settore prendendolo ad esempio per definire il concetto di ordinamento sezionale (M.S. Giannini, *Sulla natura giuridica e sulle attribuzioni della Banca d'Italia*, in *Banca e Borsa*, 1949, II, p. 357 ss; ID., *Gli ordinamenti sezionali rivisitati (traendo spunto dall'ordinamento creditizio)*, in S. Amorosino (a cura di), *La ristrutturazione delle banche pubbliche*, Milano, 1991, p. 91 ss); un approccio non dissimile da quello adottato da coloro che riconoscono nella

affinché essa operi nel rispetto del principio di efficienza pubblica, il primo elemento ad emergere, è quasi tautologicamente, l'indipendenza.

Tali autorità devono infatti garantire in primo luogo l'autonomia delle valutazioni, e quindi delle decisioni, anche quando esse contrastino, ed è una possibilità abbastanza frequente, con la volontà dei gruppi di interesse politici ed economici influenti nel governo, se non con la volontà del governo stesso, come nei casi delle decisioni riguardanti imprese controllate dallo Stato, ovvero con gli interessi dei destinatari delle decisioni (evitando così il fenomeno della c.d. "cattura" del regolatore)⁷³. A tal fine è necessario che alle autorità non sia attribuito solo l'esercizio di funzioni di natura esecutiva o strumentale, ma anche la competenza a definire l'indirizzo delle politiche di sua competenza nei limiti previsti dalla normativa vigente. Tale aspetto, per quanto essenziale, non deve tuttavia essere portato alle estreme conseguenze: non può infatti significare né oggettività delle decisioni, né "*totale impermeabilità alle richieste provenienti dai settori regolati o dal circuito politico*"; impermeabilità che, ove esistesse, configurerebbe, tra l'altro, anche un problema di legittimità democratica delle autorità stesse⁷⁴.

A ciò si aggiunge l'esigenza di disporre dei necessari poteri di iniziativa e di intervento, da esercitarsi in forma autonoma e godendo di un certo grado di discrezionalità (tecnica), al fine di intervenire nell'economia in tempi sufficientemente veloci ad evitare che la fattispecie eventualmente contraria alle finalità della regolazione si compia nel periodo in cui è soggetta a valutazione, rendendo vano, o comunque più costoso, un intervento *ex post*; si deve porre quindi, nell'ambito della regolazione, una maggiore enfasi sul requisito di tempestività, requisito l'amministrazione governativa, tipicamente di erogazione, solitamente non presenta.

All'indipendenza funzionale, che si estrinseca negli elementi sopra individuati, deve accompagnarsi l'indipendenza strutturale, da intendersi sotto un duplice profilo⁷⁵: innanzitutto come garanzia dell'autonomia delle persone che la

Banca d'Italia un'autorità amministrativa indipendente dalle caratteristiche del tutto particolari (S. Foa, *op. cit.*, p. 17), considerato che il concetto degli ordinamenti sezionali si è nel tempo evoluto, intersecandosi con il nuovo modello basato sulle autorità amministrative indipendenti (L. Brunetti, *Dagli "ordinamenti sezionali" alle "autorità indipendenti": verso una nuova concezione dell'amministrare*, in *Il diritto dell'economia*, 2005, 2, p. 335-348).

⁷³Acquista così concretezza quell'indissolubile correlazione tra imparzialità e buon andamento di cui all'art. 97 Cost..

⁷⁴A. La Spina-G. Majone, *op. cit.*, p. 62.

⁷⁵G. Giraudi-M.S. Righettini, *Le autorità amministrative indipendenti*, cit., p. 6-7.

compongono, che devono essere neutrali rispetto al potere esecutivo, e più in generale non essere sottoposti al controllo e all'influenza dei partiti politici; inoltre ad esse deve essere attribuito il potere di fissare le regole organizzative dell'autorità (potere di autorganizzazione). Al contempo, infine, le autorità devono godere di autonomia finanziaria; autonomia che non è garantita, tipicamente, in un sistema in cui le fonti di finanziamento per le autorità indipendenti derivano dalle scelte del Governo.

Quando si parla di neutralità rispetto al potere esecutivo vi sono peraltro due possibili accezioni della stessa⁷⁶. In una prima interpretazione le autorità indipendenti sono viste come organi "tecnici", estranei, non solo semanticamente, alle logiche politiche e al contesto partitico, e in particolare considerati "altro" rispetto alla generalità degli organi del potere esecutivo sottoposti al controllo o, comunque, all'influenza della maggioranza al governo. In una seconda interpretazione la neutralità è invece intesa come "bilanciamento" del controllo e dell'influenza legittimamente esercitate dal potere politico sugli indirizzi di intervento dello Stato nell'economia; in quest'ottica l'autorità indipendente deve mediare tra la pluralità di valori di cui sono portatori sia i partiti politici che gli interessi regolati; dal punto di vista strutturale conseguentemente l'autorità non deve essere propriamente indipendente, bensì rappresentativa di tutti gli interessi in gioco.

Tra le due soluzioni, a parere dello scrivente, la prima è quella che meglio risponde al requisito di indipendenza precedentemente definito, mentre la seconda permette di garantire la legittimità democratica di queste istituzioni; ne deriva l'esigenza di coniugare l'indipendenza, che deve costituire l'elemento prevalente, con la rappresentatività, che può essere garantita attraverso verifiche periodiche da parte degli organi politici, che possono avvenire in varie modalità, al di fuori delle quali questi non possono esercitare alcuna influenza.

Un ulteriore beneficio derivante dal requisito di indipendenza, consiste infine, in un effetto positivo di lungo periodo: a lungo andare, infatti, l'indipendenza e l'autonomia di valutazione generano una reputazione di autorevolezza dell'autorità presso gli organi dello Stato e presso i soggetti regolati che genera fiducia nell'istituzione, mutuo riconoscimento e, in definitiva una maggiore *enforceability* delle decisioni prese dall'autorità.

⁷⁶ G. Giraudi-M.S. Righettini, *op. cit.*, p. 8.

Un secondo requisito è quello delle competenze tecniche (*expertise*) che i membri e dipendenti delle autorità devono possedere per poter ricoprire il ruolo: gli uffici di un organo, la cui competenza è limitata ad un unico settore ovvero, come nel caso dell'*antitrust*, ad una specifica finalità, spesso caratterizzata da elevata complessità, e le cui valutazioni devono essere per definizione ispirate a criteri di scelta tecnici, devono evidentemente avvalersi dell'intervento decisivo di esperti della materia, in grado di utilizzare appropriatamente tali criteri. La competenza tecnica assicura la chiarezza e la coerenza delle decisioni, con conseguente maggiore possibilità per i soggetti regolati di prevedere le stesse; per la stessa ragione il monitoraggio della loro attività da parte degli organi di controllo potrà avvenire minimizzando il dispendio di risorse. Questa caratteristica è generalmente imposta anche dalle normative di riferimento.

L'efficienza di un'autorità indipendente dipende, infine, dall'attribuzione di poteri regolativi e amministrativi ben definiti, incisivi e mirati. Tra i primi troviamo ad esempio il potere di adottare norme generali di condotta destinate ai soggetti regolati in modo da adattare la disciplina normativa all'evoluzione teorica e alle circostanze pratiche. Tra i secondi rientrano i poteri di indagine di cui le autorità devono essere dotate al fine di ottenere tutte le informazioni loro necessarie autonomamente: l'attribuzione di tali poteri impone l'approntamento di una struttura in grado di svolgere tali indagini in maniera completa, coordinata con le forze di pubblica sicurezza se necessario, e nel rispetto delle garanzie a tutela dei soggetti interessati dalle indagini stesse; anche per questo una parte della dottrina, sulla scia di quanto scritto dal Kelsen⁷⁷, ha classificato le autorità amministrative indipendenti come organi "quasi-giurisdizionali"⁷⁸. Alla capacità di indagine deve accompagnarsi il potere di erogare sanzioni, nel caso in cui dalle indagini emerga una violazione di legge da parte dei soggetti regolati; potere che, peraltro, non va al di là della possibilità di erogare sanzioni amministrative, le quali, per quanto elevate, spesso non svolgono quell'effetto deterrente che invece sono in grado di determinare, per le infrazioni più gravi, le sanzioni penali.

Tutti i requisiti finora individuati sono tra loro compatibili e possono essere contemporaneamente posseduti da un'autorità indipendente. Vi sono invece altre

⁷⁷ H. Kelsen, *Teoria del diritto e dello Stato*, Milano, 1966, p. 279.

caratteristiche che invece, pur favorendo l'efficienza del sistema si pongono in una condizione di *trade off* rispetto al requisito di indipendenza; tra questi la capacità delle autorità pubbliche di essere flessibili adeguando la propria missione istituzionale alla presenza di altri interessi pubblici in gioco e, più in generale all'evoluzione dell'interesse pubblico primario nel tempo; un requisito che, evidentemente, si pone in un rapporto di *trade off* con la piena autonomia funzionale e con l'indipendenza di giudizio nell'adottare i provvedimenti finali.

Una volta delineate le caratteristiche di un'autorità indipendente "efficiente" occorrerà poi individuare i parametri idonei a misurare il grado con cui le autorità prese in esame soddisfano i requisiti definiti a livello teorico. Si tratta di un passaggio delicato, in quanto la scelta dei parametri ha effetto sull'esito della valutazione di efficienza delle autorità, che attiene tipicamente a studi di carattere empirico; studi che, peraltro, hanno finora avuto uno scarso sviluppo in ambito scientifico.

A mero titolo esemplificativo e senza voler approfondire in questa sede la problematica, si potrà misurare il grado di indipendenza di un'autorità in base ai poteri di intervento governativo sugli atti emanati dall'autorità stessa, al meccanismo di nomina delle cariche, alla durata delle stesse e alla rinnovabilità o meno dei mandati. Ovvero si potrà misurare il livello di *expertise* di un'autorità, attraverso la percentuale di personale qualificato impiegato nell'autorità, l'esistenza di procedure di selezione adeguate, il ricorso a indagini empiriche affidabili.

Dal punto di vista dell'attività, invece, si dovrà valutare da un lato l'idoneità dell'autorità di influire sulla realtà dei mercati attraverso l'adozione di atti in grado di produrre gli effetti desiderati sia dal punto di vista quantitativo (ad esempio il numero dei provvedimenti adottati ovvero l'entità delle sanzioni irrogate) sia dal punto di vista qualitativo (la celerità dei procedimenti, l'adozione di provvedimenti cautelari, la resistenza degli atti al controllo giurisdizionale, ecc.); dall'altro lato l'effettivo impatto dei provvedimenti delle autorità sulle variabili economiche che costituiscono la funzione-obiettivo della loro missione istituzionale (livello di concorrenza sul mercato, efficienza degli operatori, entità degli investimenti, livello dei prezzi, ecc.).

Evidentemente il primo aspetto rientra ancora nell'ambito delle valutazioni di efficienza, come precedentemente definita, in quanto finalizzato a verificare l'idoneità

⁷⁸ M. Clarich, *Autorità indipendenti*, Roma, 2005, p. 110 ss.

dell'organo a conseguire gli obiettivi affidatigli dal legislatore; diversamente il secondo tipo di valutazione, riguardando la congruenza dei risultati rispetto agli obiettivi perseguiti, esula dall'analisi di efficienza ed attiene quindi, più propriamente, al grado di efficacia dell'autorità indipendente presa in esame.

Peraltro l'azione delle autorità può essere sottoposta ad una siffatta valutazione di efficienza/efficacia nei limiti in cui la sua attività presenta carattere di discrezionalità: devono essere quindi definiti i margini di discrezionalità di cui esse godono nell'esercizio delle loro diverse funzioni, prima di esprimere un giudizio sull'implicazioni, in termini di efficienza, della loro introduzione.

Per quanto riguarda la discrezionalità amministrativa essa non caratterizza l'intera attività delle autorità indipendenti; la discrezionalità tecnica, invece, ne costituisce un elemento caratterizzante: le autorità indipendenti, decidendo se la situazione concreta rientri o meno nell'ambito della previsione normativa, esprimono una valutazione, basata su canoni tecnici riconosciuti, sui suoi effetti sostanziali, nonché una scelta sulle modalità esecutive dell'assetto stabilito dalla norma; anche in questi casi, pertanto le autorità indipendenti possono legittimamente adottare decisioni diverse nel risultato (così, ad esempio, la Banca d'Italia nel momento in cui svolge l'attività di vigilanza bancaria).

E' pertanto nell'ambito della discrezionalità, soprattutto tecnica, che deve essere prevalentemente valutata l'efficacia degli atti delle autorità indipendenti; ambito in cui pacificamente rientrano tanto le decisioni in materia di concorrenza quanto quelle relative alla vigilanza bancaria⁷⁹

⁷⁹ Ricordiamo a questo proposito che l'orientamento giurisprudenziale ad oggi prevalente (Consiglio di Stato, sez. VI sent. n. 1348/2000, in *Il Foro amm.*, 2000, p. 933; Consiglio di Stato, sez. VI, sent. 8 luglio 1998 n. 1053, in *Cons. St.*, 1998, I, p. 1178; Consiglio di Stato, sez. VI, sent. 20 gennaio 1998, n. 106, in *Il Foro amm.*, 1998, p. 73) ha limitato il sindacato di legittimità agli atti il cui processo di emanazione è caratterizzato da discrezionalità amministrativa, escludendolo invece per gli atti caratterizzati da discrezionalità tecnica. Tale affermazione viene motivata con il fatto che la valutazione di discrezionalità tecnica rientra nel merito amministrativo, da cui deriverebbe l'impossibilità in concreto per il giudice amministrativo di ripeterla o di aggiungere nuove valutazioni di merito rispetto a quelle già effettuate dall'autorità. In questo modo si individuerrebbe un potere discrezionale solo in corrispondenza di scelte che implicano una diretta considerazione dell'interesse pubblico, sulla base di una distinzione costruita per essere applicata all'amministrazione governativa piuttosto che a quella delle autorità indipendenti.

Nel caso delle autorità indipendenti sembrerebbe invece appropriato sottoporre a valutazioni di legittimità anche le decisioni di tali organismi caratterizzate da discrezionalità tecnica: sarebbe, infatti, assai riduttivo sottrarre le decisioni basate su valutazioni tecniche dal sindacato di legittimità, considerando che tali decisioni costituiscono la maggioranza degli atti delle autorità, e quindi che l'effetto di una tale esclusione sarebbe quello di vanificare di fatto ogni controllo effettivo sull'attività delle autorità stesse (P. Lazzara, *Autorità indipendenti e discrezionalità*, Roma, 2001, pp. 319 ss). La

Quanto affermato in questa sede è comunque il frutto di un'analisi della problematica (quella dell'efficienza delle autorità indipendenti) meramente teorica, evidentemente non sufficiente a ponderare correttamente il peso che questi requisiti effettivamente hanno sul grado di efficienza delle autorità *antitrust* e di vigilanza. Deve comunque essere rimarcato come, con riferimento a tali autorità, manchi, ad oggi, un'esauriente indagine empirica che determini i costi e i benefici dei diversi modelli regolatori previsti dalle varie normative, evidenziando, appunto, l'effettivo ruolo che giocano queste variabili in termini di efficienza ed efficacia dell'attività di vigilanza bancaria, consentendo così un approccio più pragmatico alla questione⁸⁰.

5. Il criterio di efficienza nella valutazione delle concentrazioni orizzontali a fini *antitrust*.

Richiamate le diverse accezioni della nozione di efficienza in ambito economico e giuridico, passiamo ad esaminare le loro applicazioni alle operazioni di concentrazione nel momento in cui esse sono valutate al fine di promuovere e tutelare la concorrenza.

Nell'ambito del diritto *antitrust*, con il termine di "concentrazione" si è soliti designare ogni transazione che comporti una modifica duratura nel controllo di una o più imprese o parti di imprese. Non si tratta infatti di una fattispecie giuridica qualificabile in forma autonoma, bensì di una nozione economica, nella quale sono raggruppate alcune distinte figure giuridiche, e il cui elemento chiave è costituito dall'elemento del controllo che, a seguito dell'operazione, un'impresa o un gruppo di imprese esercita su un'altra impresa precedentemente autonoma o di nuova creazione.

Le principali forme giuridiche che individuano un'operazione di concentrazione sono principalmente:

- i. la fusione tra due società autonome, per incorporazione dell'una da parte dell'altra, ovvero attraverso la creazione di una terza società;

discrezionalità tecnica peraltro sarebbe sindacabile solo nel caso in cui la regola tecnica da applicare sia prevista direttamente o indirettamente da una norma giuridica; in tali casi, ai sensi della nuova disciplina introdotta dalla legge 205/2000, il giudice potrebbe verificare l'attendibilità e la correttezza delle valutazioni tecniche e, se il giudizio fosse negativo, ripetere tali valutazioni attraverso il ricorso alla consulenza tecnica ovvero sostituirle con nuove valutazioni (S. Nicodemo, *Gli atti normativi delle autorità indipendenti*, Padova, 2002, p. 352-354).

⁸⁰ Si segnala a questo proposito il recente studio svolto dall'Istituto per la competitività, sebbene sia ancora ad un livello embrionale (Istituto per la competitività, *La performance delle autorità italiane di regolazione: i primi risultati di uno studio empirico*, reperibile sul sito www.marcoarelio.it).

- ii. l'acquisizione del controllo di una o più imprese da parte di una o più altre imprese, attraverso l'acquisto della maggioranza delle quote o delle partecipazioni azionarie;
- iii. la messa in opera di una gestione concertata di due o più imprese, tra loro indipendenti, da parte delle stesse persone che muovono le leve di comando nelle suddette imprese, assumendo la veste di amministratori, o comunque esercitando un'influenza determinante sulla gestione;
- iv. l'acquisizione del controllo di una o più imprese mediante strumenti di natura contrattuale, quali i patti parasociali e i contratti tra imprese che creano una dipendenza generale e istituzionalizzata di una o più imprese da una o più altre imprese;
- v. l'acquisizione del controllo mediante la cessione dei beni aziendali sia materiali che immateriali, la costituzione di diritti reali o personali su una o più imprese autonome a beneficio di una o più altre imprese;
- vi. Le *joint-ventures* c.d. di tipo concentrativo, ossia che svolgano su base stabile tutte le funzioni di un'entità economica autonoma e non coordinino il proprio comportamento concorrenziale con quello delle società fondatrici, né tale coordinamento può sussistere tra le società fondatrici stesse.

Nell'operazione concentrativa, pertanto, a differenza dell'intesa, le imprese che divengono controllate perdono la loro indipendenza economica e, talvolta anche quella giuridica. Di qui la tendenziale irreversibilità di una concentrazione e la necessità, come vedremo, di prevedere un meccanismo di autorizzazione preventiva.

L'effetto di una concentrazione da un punto di vista economico porta un'impresa a incrementare il proprio potere di mercato, non più attraverso la crescita interna, ma attingendo a economie di imprese terze. Mentre la crescita interna caratterizza le fasi di maggiore crescita della domanda e di innovazione tecnologica, la crescita esterna è tipica della fase di maturità dei mercati, dove è più conveniente acquisire il controllo di un concorrente che tentare di sottrargli quote di mercato attraverso costose battaglie concorrenziali che richiedono ingenti investimenti e ribassi di prezzo.

In quanto suscettibile di incrementare il potere di mercato dell'impresa o delle imprese coinvolte, tale tipologia di operazioni assume rilevanza a fini *antitrust*: esse, infatti, possono alterare in modo duraturo e tendenzialmente irreversibile l'assetto

concorrenziale del mercato, assetto che quindi viene modificato nella sua struttura. Sia per ragioni intuitive, quale é la riduzione del numero di imprese tra loro concorrenti nel caso delle concentrazioni orizzontali, sia per cause meno dirette, ma egualmente pericolose di alterare irreversibilmente la concorrenza sul mercato rilevante, quale è il possibile incremento della probabilità di coordinamento collusivo in conseguenza della fusione.

Alla luce di tali considerazioni la disciplina *antitrust*, sia a livello comunitario che nazionale, considera le aggregazioni tra imprese suscettibili di restringere, distorcere o addirittura eliminare la concorrenza sul mercato (o sui mercati) in cui le imprese operano, prevedendo la possibilità per le autorità competenti di vietare le concentrazioni quando esse manifestino le caratteristiche sopra menzionate, ed imponendo altresì alle imprese coinvolte in tali operazioni l'obbligo di notificare preventivamente alle autorità *antitrust* la loro volontà di procedere all'aggregazione al fine di ottenere da queste ultime l'autorizzazione a dare luogo all'operazione.

In particolare il Regolamento 139/2004, pur valutando positivamente le concentrazioni in quanto suscettibili di promuovere “*la concorrenza dinamica e la competitività dell'industria europea*”⁸¹, vieta tutte le operazioni di concentrazione che ostacolano in modo significativo la concorrenza nel mercato comune o in una parte sostanziale di esso, con particolare riferimento a quei casi in cui, a seguito dell'operazione, si venga a creare o si rafforzi una posizione dominante sul mercato rilevante (art. 2 comma 3)⁸².

⁸¹ Quarto considerando del Regolamento 139/2004.

⁸² Diversamente dal Regolamento 4064 per il quale la creazione o il rafforzamento di una posizione dominante costituiva un requisito essenziale per poter sanzionare una concentrazione, così che il procedimento di valutazione doveva essere a due fasi, una prima di accertamento dell'esistenza attuale o potenziale di una posizione dominante e una seconda per verificare gli effetti sulla concorrenza, nel Regolamento 139/2004 il criterio fondamentale adottato nella valutazione delle fattispecie afferisce direttamente agli effetti sulla concorrenza: la posizione dominante viene infatti richiamata solo come un importante esempio che non esaurisce i casi cui la normativa si applica. Le disposizioni del nuovo Regolamento ampliano, pertanto, il campo di applicazione della legislazione in materia di concentrazioni, che permette ora alla Commissione di sanzionare anche situazioni di riduzione della concorrenza che non ricadono nella creazione o nel rafforzamento di una posizione dominante. Le norme comunitarie si sono avvicinate, anche in questo campo, a quelle vigenti negli Stati Uniti, dove il criterio di valutazione è quello generale della “sostanziale riduzione della concorrenza” (Substantial Lessening of Competition) che può derivare da un'operazione di concentrazione; nella definizione dei criteri di valutazione adottati nella prassi, peraltro, il criterio della “sostanziale riduzione della concorrenza” nella versione europea denominato “sostanziale impedimento effettivo alla concorrenza” è stato recepito in posizione di residualità rispetto al test di “dominanza” che, nelle concentrazioni orizzontali rimane sempre il primo ad essere applicato (Venticinquesimo considerando

Ai fini della valutazione degli effetti delle concentrazioni il Regolamento stabilisce che la Commissione Europea tenga conto degli stessi fattori previsti dal precedente Regolamento 4064 (art. 2 comma 1 lett. b), tra cui rientra l'evoluzione del progresso tecnico ed economico perché vada a vantaggio dei consumatori e non costituisca impedimento alla concorrenza. Anche nell'attuale disciplina delle concentrazioni si richiama pertanto la finalità del progresso tecnico ed economico che a livello applicativo si traduce nel ricorso al criterio di efficienza, sia tecnica che dinamica, subordinandolo tuttavia, così come fa l'art. 81(3) del Trattato CE con riferimento alle intese, al contestuale soddisfacimento dell'esigenza di tutela del consumatore e al mantenimento di un sufficiente livello di concorrenza⁸³.

Il contenuto dell'articolo 6 della legge 287/1990, ossia la norma di riferimento a livello nazionale, si rifà invece proprio al contenuto del precedente regolamento comunitario in materia di concentrazioni (Regolamento 4064/89), sancendo esclusivamente il divieto di compiere operazioni di acquisizione e fusione che comportino la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante, ponendo conseguentemente un problema di raccordo tra la normativa italiana e quella comunitaria, e senza includere altresì il riferimento al progresso tecnico tra i criteri di valutazione da utilizzare⁸⁴.

Così come altre discipline *antitrust*, su tutte quella statunitense, anche le disposizioni comunitarie e nazionali che regolano le operazioni di concentrazione non contengono, pertanto, un esplicito riferimento al criterio di efficienza, se non limitato

del Reg. n. 139/2004; Commissione europea, *Linee direttrici sulle operazioni di concentrazione orizzontale*, Brussels, 2004, Par. 4).

⁸³La disposizione rimane quindi immutata rispetto al precedente regime, ponendo quindi le stesse ristrettezze interpretative. E' stato tuttavia correttamente sottolineato come essa assuma "nuovo e inedito rilievo" (L. Arnaudo, *L'efficienza nel nuovo controllo comunitario delle concentrazioni*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2005, 1, p. 64) se interpretata in correlazione con il preambolo del regolamento, nella parte in cui si ammette la possibilità che "l'incremento di efficienza prodotto dalla concentrazione compensi gli effetti sulla concorrenza, e in particolare il pregiudizio potenziale per i consumatori che questa avrebbe potuto altrimenti produrre, e che di conseguenza la concentrazione stessa non ostacoli in modo significativo una concorrenza effettiva nel mercato comune" (Ventinovesimo considerando del Reg. CE n. 139/2004, n. 29).

⁸⁴Art. 6 l. 287/90: "*Nei riguardi delle operazioni di concentrazione soggette a comunicazione ai sensi dell'articolo 16 l'Autorità valuta se comportino la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato nazionale in modo da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza. Tale situazione deve essere valutata tenendo conto delle possibilità di scelta dei fornitori e degli utilizzatori, della posizione sul mercato delle imprese interessate, del loro accesso alle fonti di approvvigionamento o agli sbocchi di mercato, della struttura dei mercati, della situazione competitiva dell'industria nazionale, delle barriere all'entrata sul mercato di imprese concorrenti, nonché dell'andamento della domanda e dell'offerta dei prodotti o servizi in questione*".

e parziale come nel caso del Regolamento 139/2004. Esse, quindi, individuano le concentrazioni quali fattispecie suscettibili di restringere, distorcere o eliminare la concorrenza, in particolare attraverso la creazione di una posizione dominante, senza menzionare la possibilità di tenere in considerazione gli effetti dell'operazione in termini di efficienza nella valutazione effettuata dalle autorità competenti.

E tuttavia malgrado l'assenza di tali riferimenti, ormai da più decenni la teoria e, più recentemente, la prassi *antitrust* hanno elaborato, come vedremo tra poco, numerosi criteri di valutazione che attengono in maniera più o meno diretta all'efficienza economica come sopra definita. Criteri di valutazione tra loro molto diversi, ma che si muovono comunque nell'alveo dell'ambito di applicazione dello stesso dato normativo.

Ciò in ragione della già richiamata generalità delle disposizioni normative in materia di tutela della concorrenza, che rende gli orientamenti interpretativi della disciplina e la sua concreta applicazione argomento di primaria rilevanza, se non parte integrante del diritto stesso.

Vediamo quindi in che cosa consiste un'analisi di efficienza delle concentrazioni orizzontali, ambito nel quale si collocano le aggregazioni bancarie.

Si osserva innanzitutto come queste operazioni possano generare significativi guadagni di efficienza produttiva per l'impresa generata dall'operazione. Due imprese operanti nello stesso mercato che uniscono le proprie attività creando un'unica impresa, possono infatti facilmente conseguire: economie di scala, risultanti dall'accresciuta dimensione produttiva; economie di diversificazione, attraverso l'ampliamento della gamma offerta⁸⁵. La concentrazione sarà pertanto suscettibile di generare un guadagno in termini di efficienza almeno nel breve periodo che una volta confrontato con gli effetti anticoncorrenziali dell'operazione in termini di *welfare*

⁸⁵ Per una individuazione dei guadagni di efficienza ottenibili attraverso un'operazione di concentrazione con specifico riferimento al settore bancario, anche con esempi concreti cfr. C. Conigliani, *Dimensioni aziendali costi ed efficienza nel sistema bancario italiano*, Roma, 1983; Id., *La concentrazione bancaria in Italia*, Bologna, 1990; G.A. Hanweck-B. Shull, *The bank merger movement: Efficiency, stability and competitive policy concerns* in *Antitrust Bulletin*, Summer 1999, p. 251 ss; D. Focarelli et al., *Determinanti e conseguenze delle acquisizioni bancarie in Italia. Un'indagine empirica*, in *Banca Impresa e Società*, 1999, p. 63 ss; M. Polo (a cura di), *Industria bancaria e concorrenza*, Bologna, 2000; D. Amel et al., *Consolidation and efficiency in the financial sector* in *Journal of banking and finance*, 28, 2004, p. 23 ss. Le risultanze evidenziano, tra l'altro, una maggiore propensione a generare guadagni di efficienza da parte delle fusioni cui prendono parte di dimensioni medio-piccole piuttosto che banche di grandi dimensioni, evidentemente in ragione della

*loss*⁸⁶, ne potrà giustificare l'autorizzazione (c.d. criterio dell'*efficiency defence*), qualora sia in grado di compensarli.

Nel lungo periodo, e quindi in un'ottica dinamica, va inoltre considerata la variabile dell'innovazione, la cui crescita può essere favorita dalle sinergie conseguite nel campo della ricerca; la fusione può infatti incrementare la propensione all'innovazione e alla differenziazione delle imprese attraverso la condivisione delle attività di ricerca e sviluppo e di pubblicità. L'approccio di lungo periodo, infatti, muta i termini del problema, ridimensionando la questione della creazione e della conservazione di una posizione dominante a seguito della concentrazione, ed incrementando il peso degli incentivi all'innovazione quale discriminante per valutare gli effetti nel lungo periodo della concentrazione analizzata.

Sempre nel lungo periodo è possibile che gli incrementi di efficienza derivanti dalla concentrazione riducano gli incentivi dell'impresa risultante dall'operazione a coordinare il suo comportamento con le altre imprese rendendo così meno probabile la collusione. La conseguenza sarà presumibilmente una maggiore efficienza allocativa (minore perdita di benessere da parte dei consumatori) rispetto all'ipotesi collusiva.

Una valutazione basata sugli effetti dell'operazione non può però limitare la propria analisi ad una componente strutturale quale è quella individuata dagli indici appena menzionati. Le quote di mercato, gli indici di concentrazione, le barriere all'entrata e il potere dei clienti, infatti, per quanto importanti, sono elementi insufficienti a definire dinamicamente la posizione competitiva delle imprese operanti sul mercato rilevante e quindi a prevedere gli effetti dell'operazione di concentrazione. L'analisi economica integra pertanto tali elementi strutturali, richiedendo, ove possibile, una simulazione, utilizzando modelli matematici degli effetti della concentrazione che confronti la situazione di equilibrio *pre-merger* a quella *post-merger* ovvero, in alternativa, prevedendo gli effetti della fusione

legge economica in base alla quale le economie di scala sono maggiori nella parte iniziale della funzione di produzione.

⁸⁶ In altri termini vi è un *trade off* tra i potenziali effetti anticoncorrenziali delle concentrazioni, e quindi negativi in termini di benessere sociale, e i guadagni di efficienza produttiva che tali operazioni sono suscettibili di generare (O. E. Williamson, *Economics as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs*, in *American Economic Review*, 1968, 18, p. 58 ss; M. Motta-M. Polo, *Antitrust-Economia e politica della concorrenza*, Bologna, 2005, p. 72 ss).

attraverso l'applicazione delle teorie economiche in materia di concentrazioni che meglio si adattano alla fattispecie concreta⁸⁷.

La variabilità delle relazioni tra concorrenza e efficienza è ancora più palese quando allarghiamo le nostre ipotesi ad un ulteriore possibile effetto anticoncorrenziale delle concentrazioni, che, paradossalmente, è causato proprio dagli elevati guadagni di efficienza conseguenti ad una fusione. Tali guadagni consentirebbero infatti alla nuova impresa di procedere a riduzioni di prezzo cui i concorrenti operanti sullo stesso mercato rilevante che potrebbero non essere in grado di far fronte, rischiando così di pregiudicare la propria posizione di mercato, e in ultima analisi il livello di concorrenzialità del mercato. Si tratta della c.d. *efficiency offence*, concetto che intende riassumere i potenziali effetti negativi sulla concorrenza determinati dalle sinergie realizzate con la fusione, che si estrinsecerebbero, nel caso limite, nella creazione di un sostanziale monopolio, con una conseguente crescita dei prezzi, nel lungo periodo.

Questa ipotesi, che pure va tenuta in considerazione, deve tuttavia essere vista più come caso eccezionale che come criterio generale applicativo. Innanzitutto, infatti, gli effetti sul benessere generale nel lungo periodo della c.d. *efficiency offence* sono ambigui, in quanto non è scontato che i prezzi praticati dalla nuova impresa, divenuta monopolista, proprio in virtù delle rilevanti riduzioni di costo realizzate siano superiori a quelli ante-concentrazione. In secondo luogo, e questa costituisce sicuramente la critica più forte, le imprese concorrenti saranno incentivate dall'esistenza della nuova impresa a cercare di incrementare il proprio livello di efficienza anche attraverso sinergie con altre imprese, piuttosto che subire passivamente l'*efficiency offence*. Si dovrà in questo senso valutare la replicabilità delle sinergie ottenute attraverso l'operazione di concentrazione da parte delle imprese

⁸⁷ Tra queste ricordiamo, in quanto ritenuta applicabile alle concentrazioni bancarie verificatesi in Italia nell'ultimo decennio (M. Grillo, *Concorrenza e concentrazioni nel settore bancario*, in *Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa, Quaderno n. 225*, p. 12-13), la teoria elaborata da Epstein e Rubinfeld, che assume che le imprese, in un mercato in cui il prodotto non è omogeneo, ma differenziato, si comportino similmente al modello oligopolistico elaborato da Bertrand basato sulla concorrenza di prezzo: in un simile contesto l'operazione di concentrazione in un ambito oligopolistico tra due imprese operanti in mercati rilevanti relativi a prodotti tra loro differenziati ma sostituibili, permette ad esse di ampliare la gamma dei prodotti offerti, riducendo l'elasticità incrociata della domanda che ciascuna delle due imprese fronteggiava, conferendo così all'impresa creata con la concentrazione la possibilità di incrementare i prezzi profittevolmente, abbandonando la competizione à la Bertrand che prima conducevano; si tratta evidentemente di un effetto evidentemente

concorrenti: solo nel caso in cui alcuni input o tecnologie non siano liberamente disponibili potrà essere efficiente vietare la concentrazione. Infine, potrebbe verificarsi il caso che l'*efficiency offence* condotta dalla nuova impresa sia in realtà una pratica predatoria; in tal caso non si tratterà di applicare il Reg. 139/2004, essendo la concentrazione in sé lecita, bensì l'art. 82 del Trattato, in quanto la fattispecie che dovrà essere sanzionata sarà una condotta unilaterale posta in essere successivamente alla concentrazione⁸⁸.

Non attiene, infine, ad un'applicazione del criterio di efficienza in senso stretto, la c.d. *failing firm defence*, teoria che, in presenza di determinati requisiti⁸⁹, ammette le operazioni di concentrazione che coinvolgono un'impresa in stato di crisi che presenti una situazione di dissesto economico-finanziario di lungo periodo, assai utilizzata, come vedremo, in ambito bancario. Tale difesa si fonda infatti sull'assenza di effetti anti-concorrenziali posto che un'impresa operante in tali condizioni sarebbe destinata ad uscire dal mercato, piuttosto che su incrementi di efficienza tecnica, impossibili da presumere in un rapporto di causalità da una tale operazione. Vi sono tuttavia delle situazioni in cui, pur non essendo riferibile al criterio di efficienza in senso stretto anche la *failing firm defence* può avere effetti positivi in termini di efficienza⁹⁰.

Un esplicito riconoscimento del ruolo dell'efficienza lo si trova nelle linee guida elaborate dalla Commissione per la valutazione delle operazioni di concentrazione, contestualmente all'adozione del nuovo Regolamento: il titolo VII degli orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali

anticoncorrenziale e non desiderabile (M. Grillo e L.Magnani, *Antitrust appraisal of mergers in oligopolistic markets*, in *Antitrust tra diritto nazionale e diritto comunitario*, Giuffrè 2005, p. 295-297).

⁸⁸ M. Motta-M.Polo, *op.cit.*, p. 177-178.

⁸⁹ Tali requisiti, peraltro, non sono uniformi. L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, ad esempio, li individua nei tre seguenti che devono essere contemporaneamente verificati: 1) l'impresa che procede all'acquisizione acquisterebbe comunque la quota di mercato dell'impresa in crisi; 2) l'impresa acquisita sarebbe costretta a uscire dal mercato per lo stato di crisi in cui versa; 3) non esiste alternativa all'acquisizione che abbia effetti meno restrittivi della concorrenza.

⁹⁰ Si pensi all'ipotesi in cui l'assorbimento delle risorse dell'impresa acquisita da parte di un'altra impresa operante in un settore specifico, quale quello bancario, possa costituire una soluzione più efficiente, in senso allocativo, rispetto alla riallocazione delle stesse al di fuori del settore stesso. Ovvero all'ipotesi in cui, tenendo conto delle tendenze di lungo periodo che vedono aumentare le dimensioni medie delle imprese operanti nel settore, la futura impresa di maggiori dimensioni reggerà meglio la competizione che i grandi istituti bancari porteranno in prospettiva futura

(*Guidelines*) del 2004⁹¹ è infatti dedicato agli incrementi di efficienza ottenibili attraverso le concentrazioni; in particolare al paragrafo 76 la Commissione riconosce che le operazioni di concentrazione possono rispondere “*alle esigenze di una concorrenza dinamica ed essere in grado di aumentare la competitività di un’industria*”, apportando vantaggi sia in termini di efficienza produttiva che di efficienza dinamica. Condizioni necessarie, tuttavia, affinché gli incrementi di efficienza legati alle operazioni di concentrazioni giustifichino una decisione favorevole sono che:

1. tali incrementi siano verificabili e specificamente legati all’operazione oggetto di valutazione;
2. controbilancino gli effetti negativi per la concorrenza
3. vadano, almeno in parte, a beneficio dei consumatori.

In sede applicativa, peraltro, la difesa basata sull’efficienza è utilizzata dall’autorità *antitrust* comunitaria da prima dell’emanazione del nuovo Regolamento e delle relative Linee Guida, seppure con maggiori cautele del diritto *antitrust* statunitense dove è praticata ormai da quasi trent’anni. Ciò grazie all’approccio, ormai condiviso, della *rule of reason* (ossia una valutazione caso per caso delle fattispecie rilevanti), nonché, in altre occasioni, attraverso valutazioni condotte sottotraccia rispetto ai criteri formalmente utilizzati, che tuttavia, di fatto, assumono rilevanza nella decisione finale.

Esaminando, infatti, se e come il criterio di efficienza sia concretamente applicato dall’autorità *antitrust* comunitaria emerge una graduale evoluzione nella considerazione dei guadagni di efficienza⁹² che, seppure con fasi alterne, ha portato gli stessi ad avere un crescente peso nelle decisioni finali, sebbene ancora inferiore a quanto avviene negli Stati Uniti, dove l’*efficiency defence* è costantemente utilizzata.

Un primo caso in cui la Commissione si trovò a dover effettuare una valutazione in presenza di incrementi di efficienza, nel caso *AT&T/NCR*⁹³, decise di applicare non l’*efficiency defence*, bensì l’*efficiency offence*, ritenendo che proprio le

⁹¹ Commissione Europea, *Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali*, in GUCE del 5 febbraio 2004. Similmente riconoscono gli incrementi di efficienza le linee guida emanate dall’International Competition Network (*ICN Merger Guidelines*, 2006, p. 61-65).

⁹²Nel 2002, ad esempio, la Commissione Europea pubblica il paper di M. de la Mano, *For the Customer Sake: the competitive effects of efficiencies in merger control*, in *Enterprise papers*, 2002, n. 11.

⁹³ Decisione della Commissione Europea del 18 gennaio 1991, M.0050, AT&T/NCR.

sinergie conseguenti all'operazione generassero il rischio di creare o rafforzare una posizione dominante⁹⁴.

Già pochi mesi dopo, tuttavia, vi è il primo segnale di un'inversione di tendenza: nel caso *De Havilland*⁹⁵ la Commissione non esclude la possibilità di prendere in considerazione argomentazioni incentrate su guadagni di efficienza per autorizzare un'operazione, pur valutando negativamente la fattispecie concreta. Allo stesso modo nel caso *Accor/Wagon Lits*⁹⁶, pur permanendo la mancata considerazione dei guadagni di produttività invocati dalle parti, si ipotizza l'eventualità di un esito diverso dell'istruttoria in presenza di una rigorosa specificazione dei vantaggi derivanti dalla concentrazione⁹⁷. In altri casi è stata sottolineata l'importanza degli aspetti di efficienza dinamica del mercato rilevanti, individuabili nella facilità di entrata e uscita delle imprese dal mercato, nella tendenza al cambiamento e all'innovazione tecnologica⁹⁸.

La decisione più significativa, in termini di valutazione dinamica, è comunque quella relativa al caso *ABB/Daimler Benz*⁹⁹, nella quale la Commissione statui che l'operazione, benché avvenisse tra due imprese concorrenti, avrebbe migliorato la situazione concorrenziale in quanto avrebbe permesso alle due imprese di competere al meglio con l'impresa dominante e con le sue consorziate (*Siemens*) sul mercato degli appalti per la costruzione di linee ferroviarie ad alta velocità.

Più recentemente, al contrario, nel caso *GE/Honeywell*, probabilmente anche a causa della diversa nazionalità delle imprese coinvolte, la Commissione non ha ritenuto di considerare positivamente gli incrementi di efficienza, asseriti dalle parti, e che avrebbero condotto a una diminuzione dei prezzi, poiché tale diminuzione, a parere della Commissione sarebbe stata principalmente il frutto di un comportamento strategico volto ad escludere i concorrenti che si sarebbe tradotto nel lungo periodo in un aumento dei prezzi stessi una volta ottenuto l'obiettivo escludente.

⁹⁴ Nel testo della decisione si legge infatti che “*it is not excluded that potential advantages flowing from synergies may create or strengthen a dominant position*”.

⁹⁵ Decisione della Commissione Europea del 2 ottobre 1991, M. 053, *Aerospatiale-Alenia/De havilland*, par.65-71.

⁹⁶ Decisione della Commissione Europea del 28 aprile 1992, M.126, *Accor/Wagon Lits*.

⁹⁷ Decisione della Commissione Europea del 28 aprile 1992, cit., par. 26.

⁹⁸ Decisione della Commissione Europea del 17 luglio 1996, M.737, *Ciba-Geigy/Sandoz*, par. 162-176; Decisione della Commissione Europea del 1 ottobre 1993, M. 454, *Cyanamid-Shell*, nel quale si afferma che “un'analisi basata sulla sola quota di mercato” e quindi di tipo strutturale “non è particolarmente probativa in un'industria dinamica e basata intensivamente sulla ricerca e sviluppo”.

Conseguentemente, secondo la Commissione l'operazione avrebbe avuto nel lungo periodo l'effetto di rafforzare la posizione dominante di *GE* sui diversi mercati rilevanti¹⁰⁰.

Nel recente caso *Korsnas/Assidoman Cartonboard*¹⁰¹ la Commissione ha invece valutato positivamente i guadagni di efficienza ottenibili grazie ad un'operazione di concentrazione che, altrimenti, avrebbe verosimilmente sollevato problemi concorrenziali. Una decisione sicuramente di grande rilievo in quanto costituisce una delle prime applicazioni del criterio di efficienza da parte della Commissione a seguito dell'entrata in vigore del nuovo *Merger Regulation*.

Nel giugno di quest'anno, infine, la Commissione ha vietato la fusione tra *Ryanair* e *Aer Lingus*¹⁰² applicando di fatto il criterio dell'*efficiency offence*. Il ritorno in voga dell'*efficiency offence* sembra, tuttavia, riferibile all'eccezionalità della fattispecie più che a una modifica dell'orientamento generale delle autorità *antitrust*.

La parziale ammissibilità dell'*efficiency defence* nel diritto *antitrust* comunitario, non elimina comunque la *vexata quaestio* delle metodologie di analisi degli effetti delle operazioni di concentrazione, passaggio preliminare i cui criteri valutativi adottati dalla Commissione ancora risentono, come abbiamo visto, della preponderanza degli indicatori strutturali elaborati per attuare esclusivamente il test della dominanza *ex Reg.* 4064/1989. A parere di chi scrive l'integrazione di tali metodologie di analisi con ulteriori criteri di valutazione degli effetti economici, basati su variabili dinamiche, quali quelli in precedenza indicati, costituirebbe in questo senso un ulteriore necessario presupposto per una piena applicazione del criterio di efficienza coerente con la lettera del nuovo Regolamento 139/2004 e con una tutela dinamica della concorrenza in linea con i principi del Trattato CE.

Così come va rilevata l'inadeguatezza, e in taluni casi la carenza, dell'analisi della capacità delle singole imprese di valorizzare i potenziali incrementi di efficienza ottenibili attraverso la concentrazione. Non sempre infatti le imprese sono in grado di realizzare quelle sinergie che la concentrazione in teoria sarebbe suscettibile di generare; ciò per varie ragioni che vanno dall'inefficienza interna, alle strategie delle

⁹⁹ Decisione della Commissione Europea del 18 ottobre 1995, M. 580, *Abb/Daimler Benz*.

¹⁰⁰ Decisione della Commissione Europea del 18 febbraio 2004, cit., par. 348-353.

¹⁰¹ Decisione della Commissione Europea del 12 maggio 2006, M.4057, *Korsnas/Assidoman Cartonboard*.

¹⁰² Decisione della Commissione Europea del 27 giugno 2007, M. 4439, *Ryanair/Aer Lingus*.

imprese concentrande, ai valori cui esse fanno riferimento. La Commissione raramente ha tenuto conto di questi aspetti; si pensi ad esempio alle decisioni di autorizzazione dell'acquisizione di *Kamps* da parte di *Barilla*¹⁰³, ovvero la joint-venture *Alitalia/KLM*¹⁰⁴, nelle quali vengono evidenziate sinergie solo teoricamente ottenibili, poiché le aziende in questione non erano nella realtà in grado di integrare le loro funzioni conseguendo così effettivamente dei risparmi di costo.

A livello nazionale i riferimenti al criterio di efficienza sono altresì presenti, ma più sporadici¹⁰⁵: la ragione di tale prudenza da parte dell'Autorità Garante nel ricorrere al criterio di efficienza va presumibilmente ricercata in due direzioni: da un lato, evidentemente, vi è la minore quantità di casi trattati e conseguentemente di fattispecie meritevoli di essere inquadrate sotto un profilo di efficienza; dall'altro vi è la prassi generale dell'Autorità Garante di differire nel tempo il recepimento degli orientamenti comunitari riguardanti i criteri di determinazione degli effetti delle operazioni¹⁰⁶, qualora questi subiscano delle sostanziali modifiche¹⁰⁷.

Del tutto assenti, ad oggi, sono, infine, i riferimenti al criterio di efficienza, sia in sede comunitaria che nazionale, per quanto concerne le valutazioni delle concentrazioni realizzate nel settore bancario aventi effetti orizzontali. Eppure il settore creditizio e del *retail banking* in particolare, caratterizzati da elevate specificità sia dal lato dell'offerta (valutando la configurazione del mercato e i comportamenti delle banche) che dal lato della domanda (sottolineando in particolare la difficoltà per il consumatore di fare una scelta consapevole e di poter passare facilmente da una banca all'altra), e sulle valutazioni da parte delle autorità *antitrust* delle concentrazioni realizzate in tale ambito, evidenziando la mancanza, ad oggi, di riferimenti espliciti al criterio di efficienza, sia in sede comunitaria che nazionale.

¹⁰³ Decisione della Commissione del 25 giugno 2002, M. 2817, *Barilla/Kamps*. A riprova del mancato conseguimento degli incrementi di efficienza prospettati Barilla ha recentemente proceduto alla cessione del ramo d'azienda *Kamps*.

¹⁰⁴ Decisione della Commissione dell'11 agosto 1999, JV. 19, *Alitalia/KLM*.

¹⁰⁵ Li ritroviamo ad esempio nel Provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato del 27 luglio 2000, C3932 – *Telecom Italia /Seat Pagine gialle*.

¹⁰⁶ Recepimento che, lo ricordiamo, discende dal dato normativo, laddove prevede che l'interpretazione delle norme in materia di concorrenza deve essere effettuata “in base ai principi dell'ordinamento delle Comunità europee in materia di disciplina della concorrenza” (art. 1 L. 287/90); conseguentemente l'interpretazione della normativa comunitaria fornita dalla Commissione acquisisce una valenza particolare per l'Autorità Garante.

¹⁰⁷ Nell'ambito del trasporto aereo, ad esempio, l'AGCM non ha ancora recepito i criteri di valutazione recentemente introdotti dalla Commissione Europea che tengono conto anche della sostituibilità dal lato dell'offerta nella determinazione degli effetti della concentrazione.

A livello comunitario, tale assenza è dovuta, principalmente, alla tardiva apertura dei mercati bancari nazionali rispetto all'entrata di istituti bancari esteri, sia diretta sia tramite operazioni di acquisizione, che ha avuto come conseguenza la prolungata scarsità di operazioni di concentrazione tra banche di diversa nazionalità suscettibili di avere effetti orizzontali (ossia sullo stesso mercato rilevante) e bisognose, in ultima analisi, di valutazioni "approfondite" per essere autorizzate¹⁰⁸. Solo ora, alla luce degli effetti della *merger wave* che per anni si è abbattuta sul settore, si stanno creando i presupposti per assistere, nel prossimo futuro a operazioni di concentrazione che coinvolgano istituti bancari di diversa nazionalità potenzialmente in grado di avere effetti orizzontali rilevanti¹⁰⁹ e, in ultima analisi di dare luogo ad una valutazione che includa aspetti di efficienza.

A livello nazionale le due recenti operazioni che hanno coinvolto quattro dei principali gruppi bancari italiani hanno invece dato luogo ad analisi approfondite da parte dell'Autorità Garante per quanto riguarda gli effetti delle rispettive operazioni¹¹⁰. E tuttavia, anche in questi due casi, l'Autorità si è limitata ad imporre rimedi strutturali, conseguenza delle elevate barriere all'ingresso sul mercato, senza prendere in considerazione (ovvero tenendone conto solo "sottotraccia") né le sinergie potenzialmente ottenibili grazie alla fusione¹¹¹, né la maggiore capacità di competere del gruppo nascente dalla fusione in un mercato sempre più aperto e competitivo.

Per rinvenire casi di applicazione del criterio di efficienza al settore bancario dobbiamo quindi andare oltreoceano. Negli Stati Uniti, infatti, l'ondata di fusioni bancarie, cominciata già negli anni '80 ha indotto in taluni casi l'autorità competente (*Federal Reserve Board, Department of Justice*¹¹²) a tenere conto dei guadagni di

¹⁰⁸ Rare eccezioni sono costituite dalle decisioni della Commissione Europea *BankAustria/Creditanstalt* dell'11 marzo 1997, M. 873 e *Nordbanken/Postgirot* del 24 settembre 2001, M. 2567.

¹⁰⁹ Un primo segnale in questo senso è costituito dal caso *Fortis/ABN AMRO*, acquisizione bancaria che ha dato luogo a un'approfondita analisi da parte della Commissione in termini di effetti orizzontali sul mercato bancario tradizionale (decisione della Commissione Europea del 3 ottobre 2007, *Fortis/ABN AMRO*, M. 4844).

¹¹⁰ Provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato del 20 dicembre 2006, C-8027 *Banca Intesa/SanPaolo*; Provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato del 18 settembre 2007, C 8660 –*Unicredito Italiano/Capitalia*

¹¹¹ Peraltro rinvenibili solo in una delle due operazioni, stando alle affermazioni della stampa specializzata.

¹¹² Negli Stati Uniti la valutazione della legittimità concorrenziale di un'operazione che coinvolga una banca aderente al *Federal Reserve System* è affidata al *Federal Reserve Board*, la cui decisione può tuttavia essere impugnata dall'*Attorney General* del *Department of Justice* innanzi alla corte federale competente.

efficienza come fattori mitiganti degli effetti anticompetitivi applicando, conseguentemente, il criterio dell'*efficiency defence*¹¹³.

Inoltre negli Stati Uniti il criterio della *failing firm defence* viene interpretato in maniera assai rigorosa, dovendo l'acquirente provare congiuntamente l'effettiva ed elevata probabilità del fallimento dell'impresa oggetto dell'acquisizione e l'inesistenza di alternative meno restrittive della concorrenza per evitare il fallimento medesimo.

Cerchiamo ora di trarre da questa breve analisi della dottrina e della prassi *antitrust* alcuni elementi rilevanti ai fini del presente lavoro.

Innanzitutto emerge come la dottrina e la prassi *antitrust* comunitaria¹¹⁴ (in misura minore l'Autorità Garante), sebbene con diversa intensità, siano ormai propense a considerare gli aspetti di efficienza tecnica nella valutazione delle concentrazioni, benché non sempre svolgano le necessarie indagini economiche per verificare i potenziali incrementi di efficienza conseguibili nelle fattispecie concrete. Meno frequenti, soprattutto a livello di prassi, i riferimenti all'efficienza dinamica, benché essa rivesta un ruolo altrettanto significativo ai fini di promuovere una concorrenza effettiva e, appunto, dinamica all'interno del mercato unico così come più volte esplicitato da parte della Comunità.

Non rileva infine, quando si ragiona di applicazione del criterio di efficienza in ambito *antitrust*, il parametro dell'efficienza allocativa, e quindi del mercato rilevante; questo, infatti, è già intrinsecamente perseguito attraverso la rimozione degli effetti anticoncorrenziali delle operazioni, così come statuito dal paradigma economico neoclassico.

¹¹³Tra gli altri *Alaska Mutual Bancorporation* in *Federal Reserve Bulletin*, 1981, 67, p. 981; *Republic Bank Corporation*, in *Federal Reserve Bulletin*, 1987, 73, p. 510; F.S.B. Inc. in *Federal Reserve Bulletin* 77, 1991, p. 53. Con riferimento al Department of Justice, questo nel 1985 annunciò che non avrebbe contestato fusioni bancarie se l'HHI non fosse cresciuto di almeno 200 punti a seguito dell'operazione quando, in generale, un incremento di 100 punti è già considerato suscettibile di generare effetti anticoncorrenziali (S.A. Rhoades, *Consolidation of the banking industry and the merger guidelines*, in *Antitrust Bulletin*, 37, 1992, p. 690-691).

¹¹⁴R. Van den Bergh, *Economic analysis in European competition law*, in Cucinotta et al., *Post Chicago development in antitrust law*, New York, 2001, p. 36 ss; G. Priest, *L'antitrust negli Stati Uniti e in Europa, l'analisi*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2002/1, p. 151 ss; L. Arnaudo, *L'efficienza nel nuovo controllo comunitario delle concentrazioni*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2005, 1, p. 64 ss; J. Stennek-F. Verboven, *Merger control and enterprise competitiveness: empirical analysis and policy recommendation*, in AAVV, *The efficiency defence and the European system of merger control*, Bruxelles, 2004, p. 161 ss.

6. Il criterio di efficienza economica nell'approccio della Banca d'Italia nei confronti delle concentrazioni bancarie e la sua relazione con i parametri adottati in sede di analisi *antitrust*

Si tratta ora di individuare il concetto di efficienza cui la Banca d'Italia si riferisce nel momento in cui svolge quell'attività di vigilanza, che costituisce ad oggi la sua funzione prevalente, a prescindere da quale sia la sua natura giuridica nel momento in cui la svolge¹¹⁵, con particolare riferimento al procedimento autorizzatorio delle operazioni di concentrazione, e di porlo in relazione con il criterio di efficienza applicato in ambito *antitrust*, così come sopra definito.

Come accennato nell'introduzione la specificità dell'attività bancaria connessa alle esigenze di tutela dei depositanti e dei risparmiatori impone l'esistenza di un sistema di controlli sulla struttura e sull'attività degli intermediari finanziari effettuati da un'autorità di vigilanza appositamente preposta a tale compito.

Ora, non vi è dubbio che, nel nostro ordinamento, tale attività di vigilanza abbia tra le sue finalità l'efficienza del sistema bancario, posto che questa è esplicitamente contemplata dall'articolo 5 del Testo Unico Bancario laddove stabilisce che, a livello di finalità generale, il potere di vigilanza è esercitato “*avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario*”.

Il termine efficienza, tuttavia, deve essere correttamente collocato: come elemento dell'endiadi “efficienza e competitività del sistema finanziario”; in relazione (o in contrapposizione) alla “stabilità complessiva del sistema”; come parametro idoneo ad assicurare “la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati”¹¹⁶, obiettivo, quest'ultimo, specificatamente richiamato agli articoli 19 e 57 del Testo Unico che contengono le norme di riferimento in materia di concentrazioni bancarie¹¹⁷; come valore riconducibile ai principi dell'ordinamento comunitario, di cui il Testo Unico

¹¹⁵V. nota 44.

¹¹⁶ Per un inquadramento giuridico complessivo delle finalità della vigilanza bancaria si rinvia, per tutti, a R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, p. 527 ss; P. Ferro-Luzzi, *La nuova legge bancaria*, Roma, 1996.

¹¹⁷ L'art. 19 prevede infatti che la Banca d'Italia autorizza preventivamente l'acquisizione a qualsiasi titolo di azioni o quote di banche, nonché le variazioni della partecipazione già detenuta, da chiunque effettuata quando comporta, tenuto conto delle azioni già possedute, il controllo della banca stessa. L'art. 57, similmente, stabilisce che la Banca d'Italia autorizzi “*le fusioni e le scissioni alle quali prendano parte banche quando non contrastino con il criterio di una sana e prudente gestione*”.

Bancario costituisce il recepimento per quanto attiene alle forme di controllo dell'attività bancaria.

Dobbiamo quindi preliminarmente porre in correlazione l'efficienza del sistema finanziario con la competitività dello stesso e in particolare con la capacità del sistema finanziario di operare in condizioni di concorrenza e di confrontarsi al livello internazionale dei mercati finanziari.

Il riferimento all'efficienza è conseguentemente da intendersi primariamente in una dimensione allocativa¹¹⁸, che consenta quindi un impiego ottimale delle risorse presenti sul mercato, ed avente come obiettivo la massimizzazione del *surplus* totale, senza guardare alle condizioni di operatività della singola impresa. Un'accezione di efficienza, quella allocativa, che rappresenta, lo ricordiamo, l'obiettivo economico intrinseco anche della legislazione *antitrust*.

Più controversa è invece la relazione dell'efficienza con la "stabilità complessiva" del sistema, finalità che assume una valenza particolare in ambito creditizio in ragione degli effetti dirompenti sull'economia reale che possono generarsi da una crisi di fiducia da parte dei depositanti¹¹⁹: l'equilibrio del sistema bancario si fonda, infatti, su rapporti fiduciari e di reputazione che possono essere compromessi dalla crisi anche di un solo intermediario per il fatto che ogni intermediario intrattiene rapporti con altri, potendo quindi innescare con una crisi un "effetto contagio".

Da un lato, come è stato osservato, il conseguimento di crescenti livelli di efficienza assicura maggiore stabilità al sistema finanziario¹²⁰. Dall'altro, tuttavia, l'innovazione e il raggiungimento di nuove frontiere di efficienza passa spesso inevitabilmente attraverso fasi di instabilità, quali situazioni di insolvenza ovvero il frequente ricambio degli assetti proprietari. Vi può essere, conseguentemente, sì una correlazione positiva tra le due variabili, qualora si guardi al lungo periodo, ma anche una potenziale contrapposizione (*trade off*), nel momento in cui il perseguimento dell'innovazione organizzativa e del miglioramento dei servizi offerti sul mercato comporti un maggior rischio di crisi finanziarie ovvero laddove una maggiore

¹¹⁸ P.Ferro-Luzzi, *op.ult. cit.*, p. 168-169.

¹¹⁹ Si tratta di un rischio che si pensava superato, ma che è tornato attuale a seguito di quanto recentemente avvenuto in Gran Bretagna (crisi della banca Northern Rock).

contendibilità degli assetti proprietari, attraverso, ad esempio una completa apertura dei mercati agli operatori esteri, possa comportare un rischio di instabilità del sistema. Anche in questo senso, evidentemente, si fa riferimento al sistema nel suo complesso e non ai singoli istituti bancari.

Questi ultimi, sono invece destinatari dell'attività di vigilanza volta a garantire l'altra finalità individuata dall'articolo 5 del Testo Unico, quella della gestione "sana e prudente", laddove sana è la banca che opera in condizioni di efficienza tecnica e compie le proprie scelte nell'ottica del conseguimento di un profitto, almeno potenziale; prudente è invece la gestione caratterizzata dall'avversione al rischio, che va minimizzato in quanto il soggetto bancario non impiega solo il proprio capitale, ma anche e soprattutto quello dei risparmiatori¹²¹. La "sana e prudente gestione" è pertanto anche efficiente, almeno parzialmente, in quanto il perseguimento di economie (di scala, di scopo, ecc.) caratterizza, anche se non la esaurisce, una gestione "sana"; non lo è invece necessariamente sotto il profilo dinamico, posto che la gestione "prudente", e quindi, avversa al rischio, contrasta con i postulati dell'economia dell'innovazione¹²².

Infine, nell'esercizio dell'attività di vigilanza la Banca d'Italia deve conformarsi ai principi comunitari (art. 6 del Testo Unico), così come deve dare attuazione a quegli atti comunitari immediatamente efficaci nel nostro ordinamento. Le finalità generali individuate dall'art. 5 devono conseguentemente essere interpretate conformemente agli indirizzi ricavabili dal diritto comunitario. In particolare la locuzione "efficienza e competitività" del sistema deve essere letta alla luce dei principi comunitari in materia di concorrenza, e quindi in una prospettiva dinamica e di apertura dei mercati nazionali, in quanto "*il primo obiettivo della politica della concorrenza è il mantenimento di mercati competitivi. La politica della concorrenza è un mezzo per stimolare l'efficienza industriale, l'allocazione ottima delle risorse, il progresso tecnico e la flessibilità nell'adeguarsi ai cambiamenti*

¹²⁰ V. Desario, *Intervento di chiusura nell'ambito del seminario su "Nuovi scenari per il sistema bancario tra cambiamenti macroeconomici e innovazioni normative"*, in *Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa, Quaderno n. 226*, p. 9.

¹²¹ P. Ferro-Luzzi, *op. cit.*, p. 172; G. Castaldi, *Il testo unico bancario*, Torino, 1999, p. 54-55.

¹²² Si rileva peraltro come la formula "sana e prudente gestione" sia in sé piuttosto vaga e si presti a diverse letture anche alla luce del fatto che il legislatore italiano, a differenza di quello comunitario (cfr. Direttiva CEE 89/646 e Direttiva CEE 92/30), non la contestualizza in un ambito ben definito (così G. Minervini, *Dal decreto 481/92 al Testo Unico in materia bancaria e creditizia*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1993 fasc. 6, pp. 825 – 840)

*ambientali...Il secondo obiettivo è quello del mercato unico. L'esistenza di un mercato interno è una condizione essenziale per lo sviluppo di un'industria efficiente e competitiva*¹²³, e, con riferimento alla competitività, nel rispetto del vincolo, formalizzato dall'art. 157 del Trattato, che le misure a favore della competitività del sistema non costituiscano *“una base per l'introduzione da parte della Comunità di qualsivoglia misura che possa generare distorsioni di concorrenza”*.

Dalla breve analisi delle finalità generali della vigilanza, emerge come l'efficienza non costituisce solo un obiettivo fine a se stesso con riferimento al sistema finanziario complessivamente considerato, ma altresì un parametro da utilizzare nel perseguimento degli altri scopi individuati dalla legge, e in tale veste assume diverse configurazioni tra quelle precedentemente individuate.

Occorre ora focalizzare l'attenzione sulla dimensione di efficienza che rileva in sede di valutazione delle concentrazioni nell'esercizio della funzione di vigilanza, facendo ovviamente riferimento alle norme che disciplinano l'esercizio di tale funzione da parte della Banca d'Italia in materia di concentrazioni bancarie.

Gli articoli 19 e 57 del Testo Unico, come noto, vincolano l'autorizzazione della Banca d'Italia alle operazioni di concentrazione cui prendono parte istituti bancari al preminente obiettivo di garantire una *“sana e prudente gestione”*, principio specificatamente ed esclusivamente richiamato, rispetto alle altre finalità individuate dall'articolo 5, da parte delle citate disposizioni di legge che, come detto, contengono le norme di riferimento in materia di vigilanza sulle concentrazioni bancarie¹²⁴.

Le norme del Testo Unico, pertanto, individuano nelle singole banche e non nel sistema finanziario l'ambito cui riferire la valutazione dell'autorità di vigilanza relativa alle operazioni di concentrazioni, ciò non significando *“che nell'esprimere la propria valutazione la Banca d'Italia non debba tenere conto della stabilità complessiva, dell'efficienza e della competitività del sistema finanziario”*, ma piuttosto che *“questi saranno parametri alla stregua dei quali verificare se la fusione contrasti o sia compatibile con la sana e prudente gestione delle banche*

¹²³ Commissione Europea, *Report on competition policy 1999*, Brussels, 2000.

¹²⁴ L'art. 19 prevede, come noto, che la Banca d'Italia autorizza preventivamente l'acquisizione a qualsiasi titolo di azioni o quote di banche, nonché le variazioni della partecipazione già detenuta, da chiunque effettuata quando comporta, tenuto conto delle azioni già possedute, il controllo della banca stessa. L'art. 57, similmente, stabilisce che la Banca d'Italia autorizzi *“le fusioni e le scissioni alle quali prendano parte banche quando non contrastino con il criterio di una sana e prudente gestione”*.

*interessate*¹²⁵, escludendosi quindi che una fusione possa non essere autorizzata esclusivamente per ragioni attinenti alla struttura del sistema bancario.

Di rimando è quindi l'efficienza tecnica delle singole imprese a costituire uno dei parametri di riferimento per la valutazione delle concentrazioni ai fini della vigilanza; un parametro che rileva soprattutto in negativo, ossia in presenza di una concentrazione suscettibile di generare diseconomie poiché in tale ipotesi sussisterebbe un contrasto con i principi di sana e prudente gestione, giustificandosi conseguentemente la mancata autorizzazione all'operazione¹²⁶. Si tratta evidentemente di un concetto che si avvicina a quello utilizzato in ambito *antitrust* ai fini dell'*efficiency defence*, per quanto, come già accennato, la formula della "sana e prudente gestione" sia in sé piuttosto generica.

Posto quindi che il dato normativo ammette un parziale recepimento del criterio dell'*efficiency defence* in sede di esercizio dell'attività di vigilanza bancaria in materia di concentrazioni, ciò non è tuttavia sufficiente ad inquadrare esaustivamente la questione. La Banca d'Italia, infatti, detiene un ampio e per taluni versi criticabile¹²⁷ potere discrezionale in sede di esercizio della funzione di vigilanza alle concentrazioni bancarie, che le consente di valutare legittimamente se applicare o meno il criterio di efficienza alle fattispecie concrete e, nell'eventualità, le modalità di utilizzo del criterio stesso.

Si rende quindi necessario esaminare i criteri cui ufficialmente si ispira la Banca d'Italia per svolgere la propria funzione di vigilanza, nonché individuare i parametri di valutazione concretamente utilizzati nelle fattispecie concrete.

Sotto il primo profilo le Istruzioni di Vigilanza emanate con Circolare del 21 aprile 1999¹²⁸ attualmente vigenti stabiliscono tra l'altro che, con riferimento alle

¹²⁵ R. Costi, *op. cit.*, p. 744.

¹²⁶ Così M. Lamandini, *Le concentrazioni bancarie. Concorrenza e stabilità nell'ordinamento bancario*, Bologna, 1998, p. 156.

¹²⁷ G. Olivieri, *Tutela del risparmio e concentrazioni bancarie: il ruolo dell'antitrust*, in *Banca, Impresa, Società*, 2004, 3, p. 444. Secondo l'A., infatti, tale discrezionalità "non appare strettamente funzionale alla verifica delle condizioni atte a garantire la sana e prudente gestione dell'impresa acquisita, ma consente anche un controllo di natura strutturale e preventiva sui processi di crescita esterna delle imprese che su quel mercato operano".

¹²⁸ Non affrontiamo in questa sede la questione riguardante la natura delle Istruzioni di Vigilanza, di cui comunque è necessario dare conto. Ci limitiamo ad osservare che si tratta di atti non assimilabili ai regolamenti in quanto non hanno il loro fondamento nella legge, ma nell'autonomia attribuita dall'ordinamento alla Banca d'Italia; né d'altra parte possono essere assimilati alle altre categorie degli ordini, delle direttive o delle circolari. Sono più vicini invece, al *genus* dei provvedimenti amministrativi a carattere generale ed astratto. Per una disamina più approfondita della questione si

autorizzazioni alle acquisizioni di pacchetti di controllo rilasciate ai sensi dell'articolo 19 del D. Lgs. 385/1993 (Testo unico Bancario), *“la verifica della Banca d'Italia ai fini della sana e prudente gestione si estende al progetto imprenditoriale...Il progetto deve contenere precise indicazioni sulle modalità tecniche dell'operazione di acquisizione, sulle ipotesi su cui si basano i programmi di espansione, sulle sinergie che si intendono attivare e sui rendimenti attesi. In quest'ambito assumono rilievo le informazioni relative ai riflessi dell'operazione sul patrimonio e sul livello dei costi. Il progetto deve fornire indicazioni sugli assetti proprietari che derivano dall'operazione al fine di individuare con chiarezza i soggetti controllanti chiamati ad assicurare gli indirizzi gestionali della banca o del gruppo”*¹²⁹.

Ancora più esplicitamente, con riferimento alle autorizzazioni alle fusioni tra banche di cui all'articolo 57 del Testo Unico Bancario, lo stesso Documento afferma che *“le banche valutano con particolare attenzione la convenienza economica delle fusioni e delle scissioni che intendono effettuare. L'esito di tali operazioni dipende, infatti, dai relativi vantaggi e costi, che devono essere preventivamente analizzati con consapevolezza e chiarezza di intenti. All'aumento dimensionale che di norma si realizza con la fusione si riconnettono vantaggi legati alla diversificazione dell'attività e a un migliore utilizzo della capacità produttiva aziendale. Sotto il profilo dei costi rilevano, in particolare, le possibili difficoltà di integrazione fra le strutture organizzative dei soggetti partecipanti all'operazione...L'attuazione di una fusione richiede pertanto un'attenta valutazione dei relativi vantaggi e costi per verificarne la convenienza economica. A tal fine si rende opportuna la redazione di un progetto industriale, in cui siano rappresentati i profili economici dell'operazione e le fasi in cui si dovrà articolare il processo di concentrazione”*¹³⁰.

Nello stesso senso si esprimono altri documenti emanati dalla Banca d'Italia, i quali rinvencono nell'efficienza funzionale una delle caratteristiche della gestione “sana” in quanto questa deve essere, tra l'altro, idonea a garantire *“combinazioni valide di capitale e di capacità organizzative”*¹³¹.

rinvia, per tutti, a M.A. Stefanelli, *Le istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia*, Padova, 2002, p. 16 ss.

¹²⁹Banca d'Italia, *Istruzioni di Vigilanza per le Banche*, (ed. aprile 1999) Titolo II, capitolo I, par. 5.2.2.

¹³⁰Banca d'Italia, *Istruzioni di Vigilanza per le Banche*, cit., Titolo III, Capitolo IV, Sez. II par. 1.

¹³¹Banca d'Italia, *Relazione annuale per il 1993*, Roma, 2004, p. 325. La Banca si dimostra comunque cosciente dei limiti che incontra il controllo di vigilanza nel momento in cui bisogna valutare se un

All'atto pratico, tuttavia, le valutazioni della Banca d'Italia, attraverso il generico richiamo alla "sana e prudente gestione"¹³², hanno in realtà tenuto conto di diversi aspetti, e non è quindi possibile individuare un utilizzo costante del criterio di efficienza. Il filo conduttore sembra piuttosto riconducibile alla volontà della Banca d'Italia, emersa già a partire dagli anni '90, di promuovere, anche attraverso la *moral suasion*, fusioni e acquisizioni tra banche nazionali con l'effetto di accelerare una naturale tendenza del settore¹³³. Una volontà solo in parte ispirata da considerazioni di efficienza in quanto l'opzione della concentrazione è stata spesso considerata dalla Banca d'Italia come uno "*strumento per evitare che l'insolvenza o lo stato di grave difficoltà*" di una banca degenerasse nella liquidazione della stessa¹³⁴ dando luogo così al fenomeno della "*concentrazione di crisi*" ampiamente studiato dalla dottrina¹³⁵.

In più casi, infatti, l'autorità di vigilanza decide di intervenire in salvataggio di istituti bancari in crisi al fine di preservare la stabilità del sistema bancario, applicando conseguentemente, nella nostra prospettiva, il criterio della *failing firm defence*¹³⁶, laddove la giustificazione "allocativa" dell'intervento dell'autorità di vigilanza in favore delle concentrazioni, finalizzata quindi alla "stabilità del sistema finanziario", risiede nel fatto che l'alternativa, ossia l'uscita dal mercato di una banca in crisi, viene considerata negativamente per la dissipazione del capitale informativo necessario a svolgere l'attività di prestito che tale uscita implica e la conseguente perdita per la società in termini di *sunk costs* non più recuperabili¹³⁷.

operatore è "sano" o meno, riconoscendo che tale controllo deve comunque essere compatibile con la libertà economica dei soggetti vigilati.

¹³²Posto infatti che gli atti autorizzatori della Banca sono, in generale, scarsamente motivati, limitandosi questi a richiamare semplicemente la rispondenza o meno dell'operazione a tale criterio (quello appunto della "sana e prudente gestione").

¹³³Dal 1990 al 2005 le concentrazioni bancarie in Italia sono state 640 ed hanno interessato il 66% dell'attivo del settore.

¹³⁴M. Lamandini, *op. cit.*, p. 156.

¹³⁵Oltre al sopra citato studio di Lamandini cfr. S. Zorzoli, *Le soluzioni esogene alle crisi bancarie*, in R. Ruozi (a cura di), *Le crisi bancarie*, Milano, 1995; F. Capriglione, *Struttura ordinamentale del settore finanziario*, in Id. (a cura di), *L'ordinamento finanziario*, Padova, 2005, p. 135.

¹³⁶Come noto questa ipotesi si adatta, tra gli altri, alle concentrazioni tra *Banco di Sardegna* e la *Banca Popolare di Sassari* e tra *Banca di Sicilia*, *Sicilcassa* e il *Mediocredito Centrale*.

¹³⁷M. Grillo, *Concorrenza e concentrazioni nel settore bancario*, in *Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa*, *Quaderno n. 225*, p. 12-13 reperibile sul sito www.assbb.it.

In altri casi, la maggior parte¹³⁸, la Banca d'Italia promuove l'acquisizione di banche in difficoltà, ma non in crisi conclamata, sia a fini preventivi, ossia per evitare che tali situazioni di difficoltà evolvano in una crisi dell'istituto bancario, sia al fine di evitare l'ingresso sul mercato italiano da parte di concorrenti stranieri¹³⁹, in una malintesa accezione di tutela degli interessi nazionali, sia, infine, allo scopo di migliorare l'efficienza degli istituti coinvolti nelle operazioni da lei promosse, focalizzandosi quindi sull'accezione tecnica del criterio di efficienza¹⁴⁰. In questo senso deve tuttavia rilevarsi come tali guadagni di efficienza siano più facilmente e immediatamente conseguibili laddove la fusione derivi da una scelta autonoma degli imprenditori e non sia pilotata dall'alto.

Vi sono comunque numerosi esempi di fusioni e acquisizioni bancarie, spesso minori, frutto di autonome scelte imprenditoriali relativamente alle quali la Banca d'Italia non ha svolto alcuna pressione sugli operatori, ma ha semplicemente certificato l'idoneità dell'operazione prospettata a produrre effetti positivi sotto il profilo dell'efficienza¹⁴¹.

Durante il periodo antecedente all'entrata in vigore della legge 262 del 2005 questi criteri erano talvolta replicati al momento di effettuare la valutazione a fini *antitrust*: dall'esame dei provvedimenti autorizzatori della Banca è stato infatti osservato¹⁴² come essa abbia in taluni casi ripreso l'analisi svolta a fini di vigilanza come, ad esempio, nei casi in cui ha fatto ricorso al criterio della *failing firm defence*,

¹³⁸ In una valutazione quantitativa delle concentrazioni promosse a fini di salvataggio di banche in crisi rispetto al totale, un recente articolo riferendosi al periodo 1992-2004 ha individuato 96 procedure di crisi formale a fronte di un totale di 432 nel periodo 1991-2004 (E. Montanaro-M. Tonveronachi, *I processi di concentrazione della gestione delle crisi bancarie. Il caso italiano, 1992-2004*, in *Banca, Impresa, società*, 3, 2006, p. 315-339). Il criterio formalistico adottato dagli Autori non è peraltro sufficiente a individuare le effettive situazioni di crisi, considerato anche il frequente ricorso della Banca d'Italia alla *moral suasion*.

¹³⁹ Questa motivazione la si ritrova, tra gli altri, nell'operazione *Credito Italiano/Unicredito*, in cui i due istituti giustificarono la concentrazione come necessaria al fine di prevenire la presenza dei concorrenti stranieri sul mercato italiano. Una critica di questa scelta della Banca d'Italia la si ritrova, tra gli altri in G. Minervini, *La vigilanza: un bilancio*, in M. R. Farina (a cura di), *La vigilanza sul mercato finanziario*, Milano, 2005, p. 20-21.

¹⁴⁰ P. Ciocca, *La nuova finanza*, Torino, 2005, p. 12 ss.

¹⁴¹ Esaminando, ad esempio, il contenuto del recente provvedimento di autorizzazione a *Société Générale* ad acquisire *2S Banca* da *Unicredito* del 4 luglio 2006, si legge, tra le motivazioni dell'atto, che l'operazione in questione "appare, nel suo complesso, potenzialmente idonea, per i profili di vigilanza, a sviluppare maggiori livelli di efficienza".

¹⁴² F. Denozza-A. Stabilini, *Rapporti e possibili conflitti tra le autorità preposte all'applicazione della normativa sulla concorrenza con riferimento al settore bancario*, in M. Polo (a cura di), *op. cit.*, p. 385 ss; G. Gandolfi, *La concorrenza nel settore bancario*, Milano, 2002, p. 101 ss; F. Ghezzi-P. Magnani, *Banche e concorrenza*, Milano, 2002, p. 199 ss.

non ritenendo lesive della concorrenza operazioni di concentrazione che consentissero di evitare la liquidazione o il fallimento della banca acquisita¹⁴³.

Questo approccio potrebbe essere giustificato in tutti quei casi in cui la crisi della *failing firm* sia “*suscettibile di ingenerare crisi sistematiche*” e di “*pregiudicare gravemente il finanziamento dell’economia*”¹⁴⁴, situazioni in cui emerge chiaramente l’elevata peculiarità dell’attività bancaria. Nei fatti, tuttavia, poiché tali presupposti non sembrano essersi manifestati in tutti quei casi in cui la Banca d’Italia ha applicato tale criterio, si può ragionevolmente affermare che di esso è stato fatto un utilizzo eccessivo da parte dell’ autorità di vigilanza, sfruttando l’ampio margine di discrezionalità ad essa concesso dalle norme di legge.

In questo quadro una valutazione degli effetti dei processi di concentrazione effettuati sotto il profilo dei costi¹⁴⁵, e non, come è stato fatto in un recente articolo, in termini di *performance*¹⁴⁶, sarebbe assai utile per comparare i risultati delle operazioni promosse dalla Banca d’Italia rispetto a quelle “spontanee” e determinare con cognizione di causa le motivazioni effettivamente sottese alle decisioni della Banca d’Italia nello esercizio dell’attività di vigilanza bancaria sulle concentrazioni. E tuttavia il fatto che il prezzo dei servizi bancari si collochi ancora a un livello più

¹⁴³ Si vedano ad esempio il Provvedimento n. 1051 del 31 marzo 1993 *Banco di Sardegna/Banca Popolare di Sassari* con riferimento alla parte in cui si afferma che l’uscita dal mercato della Banca Popolare di Sassari, ritenuta inevitabile in assenza dell’acquisizione autorizzata, avrebbe comportato “*una perdita del benessere sociale per gli utenti del servizio bancario*”; il Provvedimento n. 22 del 3 aprile 1998, *Banca di Sicilia/Sicilcassa/Mediocredito Centrale*, nel quale si fa esplicito riferimento alla *failing firm defence*.

In particolare un segnale dell’influenza che l’attività di vigilanza ha esercitato sulla susseguente attività di tutela della concorrenza della Banca d’Italia è costituito dall’individuazione di diversi presupposti di applicazione della *failing firm defence* rispetto a quelli individuati dall’AGCM. La Banca d’Italia, infatti, individua un presupposto nell’improbabilità da parte dell’impresa acquisita di riuscire a soddisfare le proprie obbligazioni finanziarie nel prossimo futuro (intuitivamente più semplice da rispettare che non il requisito di versare in uno stato di crisi irreversibile previsto dall’AGCM), mentre un secondo attiene alla fuoriuscita dal mercato delle attività materiali e immateriali dell’impresa in crisi (mentre l’AGCM fa riferimento all’inevitabilità dell’acquisizione della quota di mercato dell’impresa in crisi da parte dell’impresa compratrice).

¹⁴⁴ M. Lamandini, *op. cit.*, p. 159.

¹⁴⁵ Si veda a questo proposito l’approccio utilizzato in J. Aston-K. Pham, *Efficiency and price effect of horizontal bank mergers*, in *Centre for Competition Policy Working Paper* n. 9, 2007, p. 9 ss, per valutare gli effetti in termini di efficienza delle concentrazioni bancarie nel Regno Unito realizzate nel periodo 1988-2004.

¹⁴⁶ E. Montanaro-M. Tonveronachi, *op. cit.*, p. 330-336. Similmente in uno studio del 2003 (M. Messori et al., *Il sistema bancario italiano*, Roma, p. 169 ss), che prendeva in considerazione più variabili si giungeva alla conclusione che le maggiori fusioni bancarie hanno coinvolto banche che prima dell’operazione presentavano risultati economici migliori della media che dopo li hanno visti lievemente peggiorati, benché le loro performance siano rimaste al di sopra della media, indice secondo gli autori della difficoltà che le operazioni di concentrazione hanno incontrato nella realtà per migliorare l’efficienza operativa delle imprese coinvolte nell’operazione.

elevato che nel resto d'Europa¹⁴⁷ induce a dubitare dell'impatto di parte delle concentrazioni realizzate (potendosi peraltro ipotizzare, simmetricamente, che il processo di concentrazione sia stato insufficiente, e che debba essere ulteriormente incentivato).

Ciò al fine di determinare, valutandone gli effetti, l'entità della discrasia tra i parametri di efficienza individuati indirettamente dal Testo Unico Bancario e dalle Istruzioni di vigilanza e i mutevoli criteri utilizzati in concreto dalla Banca d'Italia per autorizzare le concentrazioni bancarie.

Una discrasia che ha, tra le sue cause, la già richiamata ampia discrezionalità tecnica¹⁴⁸ concessa alla Banca d'Italia da parte del legislatore nell'esercizio della funzione, attraverso l'utilizzo di termini non sufficientemente determinati quali "sana e prudente gestione"¹⁴⁹, che lasciano, per questo motivo, spazi di intervento molto ampi all'autorità di vigilanza, nonché, fino al 2005, una ripartizione delle competenze per finalità che induceva un assorbimento dell'attività *antitrust* nell'attività di vigilanza¹⁵⁰. E ricordando, infine, che un'ulteriore causa metagiuridica, ossia l'atteggiamento del precedente Governatore nei confronti delle operazioni di concentrazione, viste come strumento di protezione del mercato nazionale dagli istituti bancari esteri, è stata già rimossa per mezzo della sua sostituzione¹⁵¹.

¹⁴⁷ Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, *Indagine conoscitiva riguardante i prezzi alla clientela dei servizi bancari*– IC32, Roma, 2007, p. 60-61.

¹⁴⁸ In presenza di discrezionalità tecnica, l'amministrazione non si limita a certificare l'esistenza dei presupposti, bensì li accerta attraverso l'apprezzamento e la valutazione di fatti e fenomeni secondo condivise e, talvolta complesse, regole tecniche e scientifiche. Su tale nozione, tra gli altri, cfr. A. Sandulli, *Manuale di diritto amministrativo*, Napoli, 1984, p. 573; V. Cerulli Irelli, *Corso di diritto amministrativo*, Torino, 1994, p. 36; M. S. Giannini, *Istituzioni di diritto amministrativo*, cit., p. 263 ss.

¹⁴⁹ F. Merusi, *Vigilanza e "vigilanze" nel nuovo testo unico delle leggi bancarie*, in *Banca, impresa, società*, 1996, p. 198. L'A. rileva in particolare come la sana e prudente gestione sia "una clausola generale...che può essere considerata la versione imprenditoriale del principio di correttezza e buona fede" e che "la valutazione dei vigilanti è dunque una valutazione imprenditoriale dello stesso segno di quella che...dovrebbe compiere lo stesso operatore bancario".

¹⁵⁰ *Contra* F. Capriglione, *Concorrenza bancaria e logica di mercato*, in E. Bani (a cura di), *Concentrazioni bancarie e tutela della concorrenza. Atti del seminario di studi su "Concentrazioni bancarie e tutela della concorrenza dopo l'entrata in vigore della legge sul Risparmio: considerazioni teoriche e problemi applicativi*, Padova, 2007, p. 11 il quale sostiene che anche prima del 1990 "per decenni l'Organo di controllo ha di fatto esercitato una funzione che la legge gli ha poi riconosciuto anche sul piano formale".

¹⁵¹ Sostituzione che peraltro è avvenuta, come noto per altre ragioni, legato lo ricordiamo agli scandali e alle speculazioni scoppiati nel corso del 2005, periodo durante il quale "era parso che il mercato, i risparmi degli italiani, il destino di società in settori rilevanti per l'economia nazionale fossero preda dell'arbitrio, dell'interesse, delle trame di pochi individui" (Banca d'Italia, *Considerazioni Finali del Governatore per l'anno 2005*, Roma, 2006, p. 1).

Se si supera definitivamente, come si sta superando¹⁵², questa discrasia, sussiste, infatti, a parere di chi scrive, la possibilità teorica da parte della Banca d'Italia di adottare, nell'esercizio dell'attività di vigilanza, il criterio di efficienza già elaborato in ambito *antitrust*. Dal confronto con i parametri utilizzati nell'analisi *antitrust*, emerge, per l'appunto, come il criterio di efficienza individuato in tale ambito sia almeno in parte riconducibile ai criteri di vigilanza individuati a livello normativo e provvedimentale (Istruzioni di vigilanza)¹⁵³.

Questi ultimi, infatti, sembrano ricomprendere sia l'aspetto tecnico, relativo quindi ai potenziali vantaggi di costo, e in particolare alle economie di scala e di gamma, cui fa riferimento la definizione di sana gestione sia l'aspetto dinamico, nei limiti in cui esso sia riconducibile alla competitività del sistema e ai principi del diritto comunitario.

Sotto il primo profilo si rileva, in particolare, come i parametri utilizzati nell'analisi *antitrust* quali gli elementi di *efficiency defence*, suscettibili di giustificare l'autorizzazione di operazioni di concentrazione potenzialmente restrittive della concorrenza proprio in virtù degli incrementi di efficienza che essi permettono di conseguire, sono anch'essi da riferirsi alle singole imprese e non si discostano, pertanto, dai presupposti di efficienza interna individuati per qualificare come sana la gestione. Tali parametri, peraltro, lo si sottolinea, dovranno essere riferiti anche alla singola operazione al fine di individuare *ex ante* le economie "effettivamente liberabili nei singoli processi di riorganizzazione aggregativi"¹⁵⁴.

In un'ottica dinamica, invece, gli aspetti da considerare sono costituiti eminentemente dalla contendibilità del mercato, anche in termini di assetti proprietari, che, se promossa, è suscettibile di stimolare la competitività degli istituti bancari nel lungo periodo; una contendibilità che, al contrario, viene limitata nel momento in cui le operazioni di concentrazione sono pilotate dalla banca centrale e in parte finalizzate a limitare l'ingresso sul mercato ad altri operatori comunitari.

¹⁵² Due delle tre cause sopra descritte sono, infatti, già venute meno. In particolare l'attuale Governatore si è mostrato propenso a cambiare atteggiamento in materia di concentrazioni bancarie affermando che "né le ampie dimensioni né le difese nazionalistiche offrono protezione a quelle aziende che, pur sane, non perseguono costantemente l'aumento del valore" (Banca d'Italia, *Considerazioni Finali del Governatore per l'anno 2006*, Roma, 2007, p. 17).

¹⁵³ Così anche P. Ciocca, *op. cit.*, p. 175 ss. L'A. però va oltre, sostenendo che la Banca d'Italia "aveva posto la concorrenza al centro dell'impegno teso ad accrescere l'efficienza e la solidità del sistema bancario e finanziario".

¹⁵⁴ M. Lamandini, *op. cit.*, p. 254.

Inoltre il settore bancario è da considerare, nella prospettiva dell'apertura dei mercati e dell'innovazione dei servizi finanziari, tanto in un'ottica *antitrust*, quanto sotto il profilo della vigilanza; in particolare i mercati rilevanti sia geografici sia del prodotto potrebbero in un prossimo futuro essere più ampi, sia in considerazione dell'effetto di sostituzione dal lato dell'offerta, sia in considerazione della crescente gamma di servizi finanziari offerti dagli operatori¹⁵⁵.

Il potenziale trasferimento del criterio di efficienza all'attività di vigilanza non può comunque avvenire *in toto*. Resta innanzitutto, ed è ineliminabile, la tensione tra il criterio di efficienza da un lato e i fini della stabilità del sistema e dell'avversione al rischio della singola impresa dall'altro¹⁵⁶: la concorrenza presuppone evidentemente la scomparsa delle aziende più inefficienti; i secondi giustificano invece l'intervento volto a istituire una rete di protezione che eviti eventuali dissesti bancari, in particolare in presenza di istituti di grandi dimensioni (secondo il principio del "*too big to fail*", che tuttavia, in un contesto di oligopolio rischia di divenire la regola e non più l'eccezione), oltre che per ragioni di tutela dei risparmiatori.

Non sembrano, infine, trasferibili all'attività di vigilanza le considerazioni di efficienza del sistema legate ai comportamenti strategici delle concentrazioni, anche bancarie. Esse, infatti, potrebbero, nel lungo periodo, produrre cambiamenti nella struttura del mercato tale da ridurre le eventuali interazioni strategiche intercorrenti tra le imprese, e i relativi rischi di collusione sia tacita che esplicita¹⁵⁷. Così come, simmetricamente potrebbero indurre la nuova impresa ad attuare comportamenti strategici tesi ad erigere ulteriori barriere all'entrata sul mercato. Le finalità della funzione di vigilanza, tuttavia, non sembrano in grado di ricomprendere questo ulteriore aspetto in ragione del fatto che quest'ultimo non attiene né al sistema bancario complessivamente considerato né alle singole imprese coinvolte.

¹⁵⁵ Già la Commissione Europea, nella valutazione di alcune importanti operazioni nel settore bancario e assicurativo ha definito mercati geografici rilevanti ben più ampi rispetto a quelli definiti dall'AGCM. Cfr. decisione della Commissione Europea del 12 gennaio 2000, caso M. 1712, *Generali/INA*, nella quale il mercato rilevante è stato considerato avere dimensioni nazionali (mentre a livello di decisioni dell'Autorità Garante il mercato geografico non oltrepassa solitamente i confini regionali).

¹⁵⁶ M. Lamandini, *op. cit.*, p. 155 ss.

¹⁵⁷ E difatti l'attuale struttura oligopolista del mercato bancario, almeno a livello di *retail banking*, con i connessi rischi di collusione tacita e *conscious parallelism*, è anche il frutto delle numerose aggregazioni bancarie realizzate nell'ultimo ventennio.

7. Le attuali competenze attribuite alla Banca d'Italia in materia di concentrazioni bancarie in una prospettiva di efficienza.

Giunti alla fase conclusiva del presente studio cerchiamo di esaminare sotto il profilo dell'efficienza l'attuale ripartizione di competenze in materia di valutazione delle concentrazioni bancarie.

Come noto, a seguito dell'entrata in vigore della legge 28 dicembre 2005 n. 262 la Banca d'Italia ha perso le competenze in materia di tutela della concorrenza nel settore bancario precedentemente affidatele dalla legge 287/90¹⁵⁸.

Non ripercorriamo in questa sede le vicende che hanno portato all'attuale attribuzione delle competenze in materia, basti l'osservazione che la precedente configurazione dei poteri *antitrust*, benché fosse giustificata nella prospettiva di un'ottimizzazione dei costi della regolazione in materia¹⁵⁹ e di valorizzazione della conoscenza del settore del credito sviluppata dalla Banca d'Italia nell'esercizio della funzione di vigilanza¹⁶⁰, poneva la stessa Banca d'Italia nella condizione di dover perseguire molteplici finalità, le quali, come abbiamo visto, erano in taluni casi suscettibili di divenire confliggenti.

Al verificarsi di tale ipotesi si rendeva pertanto necessario il sacrificio di un obiettivo a scapito dell'altro, sacrificio che, lo ricordiamo, si è sostanziato nella prevalenza dei casi nel perseguimento degli obiettivi propri della funzione di vigilanza a scapito di quelli di tutela e promozione della concorrenza tra istituti bancari. Un'opzione che non deve stupire considerata la genesi della Banca d'Italia e il ruolo tradizionalmente svolto dall'istituto all'interno del sistema di intervento pubblico, nonché nel sistema finanziario; e considerata altresì l'ampia discrezionalità con cui veniva condotta l'istruttoria¹⁶¹.

Premesso che le contraddizioni di questo tipo sono una problematica tipica della vigilanza di settore qualora il legislatore opti per il modello di un'unica autorità competente a svolgere sia l'attività di vigilanza dei mercati sia l'attività di tutela e

¹⁵⁸ Ricordiamo, infatti, che l'art. 20 comma 2 della legge 287/1990 attribuiva alla Banca d'Italia la competenza ad applicare la legge antitrust nei confronti di aziende e istituti di credito.

¹⁵⁹ Come correttamente osservato da M. Clarich-E. Camilli, *Garanti: competenze ripartite per finalità*, in *La guida al diritto*, 27 gennaio 2007, p. 70.

¹⁶⁰ P. Ciocca, *op. cit.*, p. 175; V. Desario, *op. cit.*, p. 9.

¹⁶¹ Si pensi in particolare a quei casi in cui era la Banca d'Italia stessa a suggerire e a promuovere la concentrazione nella sua veste di autorità di vigilanza, e nei quali, evidentemente era difficile ipotizzare una sconfessione del proprio operato al momento di valutare a fini *antitrust* la medesima operazione.

promozione della concorrenza¹⁶², e quindi non solo del nostro ordinamento¹⁶³ (anche se, evidentemente, la situazione italiana presentava delle specificità), con la legge 262 il Parlamento decide di eliminarle, passando al modello alternativo ispirato cioè a una ripartizione dei compiti per finalità.

Viene così interamente trasferita la competenza in materia di tutela della concorrenza dalla Banca d'Italia all'Autorità Garante, mentre sono mantenute inalterate in capo alla Banca d'Italia le attribuzioni nel campo della vigilanza e in capo alla Consob il controllo della trasparenza sui mercati finanziari, secondo un modello per finalità che si fonda su tre autorità e prevede una rigida tripartizione di competenze tra i vari organi coinvolti nella vigilanza del mercato finanziario¹⁶⁴. In particolare, per quanto concerne le due funzioni esaminate in questa sede, viene attribuito il controllo prudenziale e di stabilità alla Banca d'Italia, mentre la tutela della concorrenza è affidata all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. Il tutto nel quadro di un rapporto tra regolamentazione dei mercati finanziari e tutela della concorrenza ispirato più all'alternatività che alla complementarietà.

Questa nuova suddivisione delle competenze elimina quindi le contraddizioni intrinseche al modello di accentramento delle funzioni in capo ad un unico soggetto, ponendo però altri problemi sotto il profilo dell'efficienza dell'azione pubblica.

Innanzitutto, come già accennato, i costi dell'intervento pubblico sono tendenzialmente superiori nel sistema attuale rispetto alla situazione precedente in cui vi era un accentramento delle funzioni in capo alla medesima autorità. Con il sistema vigente, infatti, le due autorità svolgono due istruttorie separate aventi ad oggetto la medesima fattispecie concreta (la concentrazione bancaria), con un conseguente incremento di costi monetari per la Pubblica Amministrazione, tempi più lunghi per giungere alla fine dei due procedimenti autorizzatori (costo non monetario) e maggiori costi per le imprese destinatarie dell'atto che vedono rallentato il processo di aggregazione da loro predisposto.

¹⁶² E questa fu per l'appunto la soluzione adottata nel 1990.

¹⁶³ La stessa questione si è posta, ad esempio, nel Regno Unito, dove, dal 2002, a seguito dell'adozione del *Communications Bill*, l'autorità di regolazione nei settori delle telecomunicazioni (OFCOM) svolge anche la funzione *antitrust* nei settori di sua competenza.

¹⁶⁴ G. Rotondo, *Controllo antitrust ed evoluzione degli assetti di vigilanza sul mercato finanziario*, in E.Bani-M. Giusti (a cura di), *op. cit.*, p. 122 ss.

Vi è, inoltre, una potenziale contrapposizione tra i due poteri pubblici coinvolti in quanto avviano un procedimento avente lo stesso oggetto e gli stessi destinatari senza tuttavia coordinarsi tra loro.

Per evitarla, l'articolo 19, dell'originaria versione della legge 262, ai commi 12 e 13, imponeva all'Autorità Garante e alla Banca d'Italia di adottare un atto unico contenente le due decisioni di loro competenza e riportante sia le motivazioni riguardanti l'assetto concorrenziale del settore sia le motivazioni attinenti agli obiettivi della vigilanza prudenziale.

Questo meccanismo, finalizzato evidentemente a incentivare una reciproca collaborazione tra le autorità in questione, non ha però avuto successo “*a causa della divergenza dei complessi informativi necessari per effettuare la valutazione concorrenziale e quella a fini prudenziali*”¹⁶⁵ e, dopo una prima e unica applicazione¹⁶⁶ è stato abrogato dal D. lgs. 29 dicembre 2006 n. 303 che reintrodotta gli atti separati, mantenendone tuttavia allineati i termini (sessanta giorni dalla presentazione della notificazione).

Sono rimaste invece immutate le prescrizioni di coordinamento e collaborazione tra le diverse Autorità impegnate a diverso titolo a vigilare sui mercati finanziari¹⁶⁷ previste dagli articoli 20 e 21 della legge 262, e che hanno portato, nell'aprile 2007, alla stipula di un Protocollo d'intesa tra Autorità Garante e Banca d'Italia finalizzato a facilitare il flusso di informazioni dalla Banca d'Italia all'Autorità Garante affinché quest'ultima possa attingere ai dati e alle elaborazioni già a disposizione della banca centrale e svolgere così al meglio la propria funzione.

Il D.Lgs 28 dicembre 2006 n. 303 ha inoltre portato al superamento della rigida ripartizione di competenze introdotta dalla legge 262, durata quindi un solo anno: il citato decreto, infatti, ha introdotto due nuove norme (i commi 5-bis e 5-ter dell'articolo 20 della legge 287/90) che attribuiscono nuovamente alla Banca d'Italia un potere di intervento in ambito *antitrust*, seppure in forma assai più limitata che in passato.

¹⁶⁵ Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, *Relazione annuale sull'attività svolta nel 2006*, Roma, 2007, p. 10.

¹⁶⁶ L'acquisizione di *2S Banca* da parte di *Société Générale*.

¹⁶⁷ Oltre all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e alla Banca d'Italia, anche la CONSOB, l'ISVAP e la COVIP.

Nello specifico tale intervento può avvenire attraverso due modalità: la prima conferisce all'Autorità Garante il potere¹⁶⁸ di autorizzare intese potenzialmente restrittive della concorrenza su richiesta della Banca d'Italia, ma al solo fine di garantire la funzionalità del sistema dei pagamenti; la seconda, assai più interessante ai fini della nostra indagine, prevede la possibilità per l'Autorità Garante di autorizzare concentrazioni lesive della concorrenza per esigenze di stabilità dei soggetti coinvolti, sempre su richiesta della Banca d'Italia.

Viene così recepito per la prima volta a livello normativo il criterio della c.d. *failing firm defence* che prevede, lo ricordiamo, l'autorizzazione della concentrazione qualora l'impresa acquisita o incorporata non avrebbe comunque la possibilità di proseguire la propria attività in autonomia. Una novità normativa evidentemente in contrasto con quelli che sono i contenuti del criterio di efficienza in ambito *antitrust*, considerato che la disposizione non fissa limiti entro i quali la *failing firm defence* può essere applicata, se non quello generico della stabilità dei soggetti coinvolti che lascia ancora ampia discrezionalità alle due autorità coinvolte.

Tale norma, di fatto, sembra compensare la Banca d'Italia della perdita della potestà decisionale in materia di concentrazioni bancarie che le consentiva all'occorrenza, come abbiamo visto, di ricorrere autonomamente alla *failing firm defence* utilizzando standards di valutazione propri.

Si attribuisce, conseguentemente, un potere di intervento alla Banca d'Italia proprio in quelle occasioni in cui essa tende a non applicare il criterio di efficienza, andando così ad aggravare il dato principale di una ripartizione delle competenze, quella prevista dalla normativa vigente, che già non consente di rispettare a pieno il criterio di efficienza pubblica.

L'efficienza pubblica, infatti, continua ad essere penalizzata da un'allocazione dei poteri che non consente di sfruttare la struttura e le informazioni di cui la Banca d'Italia dispone, o che comunque può acquisire con maggiore facilità, al fine di quantificare gli effetti delle singole operazioni di concentrazioni in termini di efficienza tecnica delle imprese coinvolte. In questo senso, tuttavia, l'avvenuta stipula del Protocollo d'intesa tra le due Autorità dovrebbe consentire all'Autorità Garante di

¹⁶⁸ Si tratta quindi di una facoltà e non di un obbligo, come sottolineato dal Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato nell'Audizione del 10 ottobre 2006

disporre delle medesime informazioni di cui dispone la Banca d'Italia, ovviando così a tale questione (assumendo ovviamente che al Protocollo sia data piena attuazione),

Inoltre, con l'attuale ripartizione di competenze, resta comunque preclusa la possibilità di utilizzare le analisi di efficienza teoricamente effettuabili nell'esercizio della funzione di vigilanza, anche in sede di tutela della concorrenza, incentivando così l'Autorità Garante a ricorrere più frequentemente all'utilizzo del criterio di efficienza economica nelle sue valutazioni. Analisi di cui, peraltro, lo ricordiamo, non sempre la Banca d'Italia ha tenuto conto, all'atto pratico, nel periodo antecedente alla riforma del 2005.

Si leggono spesso, a questo proposito, spietate critiche alle autorità *antitrust* europee, compresa quella italiana, perché esse non tengono sufficientemente conto degli aspetti di efficienza legati alle operazioni di concentrazione e non svolgono le necessarie indagini economiche per verificare i potenziali incrementi di efficienza conseguibili nella fattispecie concreta¹⁶⁹. E' d'obbligo rilevare, giunti al termine di quest'indagine, come nel settore bancario italiano queste carenze potrebbero essere parzialmente superate se si utilizzassero i criteri di indagine teoricamente adottabili dall'autorità di vigilanza per svolgere la sua attività, stante la sua indiscussa competenza in materia, posto comunque che i parametri di valutazione adottati nei fatti dovrebbero essere diversi da quelli utilizzati fino al recente passato.

Ciò non significa, tuttavia, che sarebbe auspicabile un pieno ritorno al precedente sistema: malgrado le evidenziate sovrapposizioni il criterio di efficienza adottabile nell'ambito della vigilanza non è sufficiente a ricomprendere tutti gli aspetti di cui deve tenersi conto in una valutazione *antitrust*. Né le intrinseche contraddizioni, emerse in questi anni, in termini di obiettivi delle due funzioni, che hanno portato a una difformità tra gli indirizzi applicativi della Banca d'Italia rispetto a quelli dell'Autorità Garante, possono essere trascurate.

Da ciò ne deriva, a parere di chi scrive, l'esigenza di superare l'attuale contrapposizione vigilanza/concorrenza, passando ad un modello in cui la vigilanza è

¹⁶⁹ R. Van den Bergh, *Economic analysis in European competition law*, in Cucinotta et al., *Post Chicago development in antitrust law*, New York, 2001, p. 36 ss; G. Priest, *L'antitrust negli Stati Uniti e in Europa, l'analisi*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2002/1, p. 151 ss; L. Arnaudo, *L'efficienza nel nuovo controllo comunitario delle concentrazioni*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2005, 1, p. 64 ss; J. Stennek-F. Verboven, *Merger control and enterprise competitiveness: empirical analysis and policy recommendation*, in AAVV, *The efficiency defence and the European system of merger control*, Bruxelles, 2004, p. 161 ss.

complementare e non alternativa alla concorrenza: se è vero, infatti, che concorrenza e stabilità sono esigenze tra loro diverse¹⁷⁰, è altresì vero che l'esercizio della funzione di vigilanza sul settore creditizio non consiste in un'attività di per sé in contrasto con i principi *antitrust* in quanto una valutazione di una concentrazione a fini di vigilanza deve comunque essere volta a mantenere l'operatore bancario in un mercato concorrenziale. Non è pertanto escluso che queste due esigenze possano essere parzialmente conciliabili attraverso l'utilizzo di parametri di valutazione comuni ispirati al criterio di efficienza.

Ciò significherebbe tornare ad attribuire all'autorità di vigilanza una qualche competenza in materia *antitrust*, almeno nella fase istruttoria, mentre l'Autorità Garante dovrebbe comunque manterrebbe la competenza ad adottare la decisione finale. Tale ripartizione troverebbe collocazione nel quadro di un atto finale composito, nel quale l'Autorità Garante dovrebbe motivare adeguatamente un eventuale esito diverso da quello suggerito dalla Banca d'Italia, potendo sempre, se necessario, integrare l'indagine svolta da quest'ultima acquisendo direttamente ulteriori elementi.

In questo modo, assumendo che una parte della valutazione *antitrust* può già essere svolta durante l'esercizio della funzione di vigilanza, si eviterebbe forse quella duplicazione delle valutazioni che caratterizza l'attuale sistema. Così come si incentiverebbe l'Autorità Garante a ricorrere più spesso al criterio di efficienza nelle sue decisioni poiché ciò non implicherebbe l'aggravio, sia in termini di tempo che di costi, della fase istruttoria. Quest'ultima, infatti sarebbe svolta dalla Banca d'Italia, tendenzialmente più idonea a svolgere tale tipo di indagini e valutazioni, sia dal punto di vista della struttura dell'autorità sia per la lunga esperienza maturata nel corso degli anni in questo ambito.

Conditio sine qua non per una tale ripartizione sarebbe evidentemente una riduzione dell'ambito di discrezionalità della Banca d'Italia nell'esercizio delle proprie funzioni. Presupposto di un'introduzione del criterio di efficienza nell'attività

¹⁷⁰ *Contra* F. Capriglione, *op. cit.*, p. 36. L'A. afferma che "non è possibile ravvisare forma alcuna di contrapposizione tra stabilità e concorrenza considerate le significative implicazioni di quest'ultima in termini di stabilità complessiva del sistema finanziario".

di vigilanza, è, infatti, come già detto, il superamento dei parametri con cui la Banca d'Italia ha finora valutato le operazioni di concentrazione tra banche¹⁷¹.

A tale modifica a livello normativo dovrebbe inoltre accompagnarsi un rinnovamento a livello di struttura, poiché, come è stato correttamente osservato, *“nessuna struttura può essere scolpita nella pietra...i mercati continuano ad evolvere e così deve fare la struttura di vigilanza”*¹⁷², con tutte le implicazioni che tale affermazione ha nella prospettiva, alla base di questo scritto, di approntare apparati idonei a svolgere la funzione istituzionale ad essi affidata dal legislatore, ossia a loro volta efficienti, affinché essi possano agire con prontezza e celerità laddove necessario e affinché siano in grado di utilizzare a pieno gli strumenti di valutazione messi loro a disposizione dalla teoria economica, primo tra tutti il criterio di efficienza.

Anche in quest'ottica devono essere collocate, a parere di chi scrive, le recenti affermazioni del Governatore della Banca d'Italia circa l'esigenza di definire un *“intervento organizzativo sulla struttura della Vigilanza”*, volto, tra l'altro, *“a dare maggiore importanza all'analisi macroeconomica dei rischi, alla qualità della regolamentazione”*¹⁷³.

Un'attività di vigilanza sulle concentrazioni bancarie ispirata al criterio di efficienza consentirebbe, in definitiva, di realizzare quella *“complementarietà rafforzata”* tra vigilanza e tutela della concorrenza verso cui sembra evolvere l'ordinamento comunitario¹⁷⁴, attribuendo alla prima il compito di integrare l'attività *antitrust* qualora quest'ultima sia *“incapace”* di tenere adeguatamente conto del criterio di efficienza tra i suoi parametri di valutazione, e alla seconda il compito di intervenire nel momento in cui l'autorità di vigilanza agisca in maniera anticoncorrenziale¹⁷⁵. Si supererebbe in questo modo la contrapposizione che ha

¹⁷¹ In assenza di tale presupposto, d'altra parte, anche il recente spostamento delle competenze *antitrust* in capo all'AGCM difficilmente potrà favorire i mutamenti invocati da più parte nella struttura e negli equilibri concorrenziali del comparto creditizio, a prescindere dalle considerazioni di efficienza appena riportate.

¹⁷² E. A. J. George, *Some thoughts on financial regulation* in *Bank of England quarterly bulletin*, 1996, p. 213. L'A. è stato Presidente della Bank of England.

¹⁷³ Banca d'Italia, *Considerazioni Finali del Governatore per l'anno 2006*, cit., p. 3.

¹⁷⁴ F. Di Porto, *op. cit.*, p. 960 ss.

¹⁷⁵ Uno strumento utile per conseguire tale obiettivo è quello delle indagini conoscitive congiunte tra autorità di regolazione e autorità antitrust in quanto permettono alle prime di *“maneggiare gli strumenti e il linguaggio antitrust, sposando l'ottica pro-concorrenziale”* (F. Di Porto, *op. cit.*, p. 967) e alle seconde di avvalersi *“delle conoscenze dell'autorità di settore (per ridurre le asimmetrie informative che caratterizzano il suo operato in questi mercati) e dei suoi poteri di intervento”* (F. Di Porto, *op. cit.*, p. 967).

finora caratterizzato l'esercizio di queste due funzioni attraverso l'introduzione di una parziale comunanza di obiettivi, contribuendo così a trovare una soluzione all'irrisolta questione della ripartizione delle competenze in materia di applicazione della disciplina della concorrenza al settore creditizio.

Riferimenti bibliografici

AA.VV., *Il testo unico bancario: esperienze e prospettive. L'ordinamento bancario e creditizio dopo la riforma: nuove regole e nuovi intermediari*, Roma, 1996

AA. VV., *The efficiency defence and the European system of merger control*, Bruxelles, 2004

R. Adamo, *La vigilanza bancaria. Profili evolutivi*, Napoli, 2003

D. Amel et al., *Consolidation and efficiency in the financial setor* in *Journal of banking and finance*, 28, 2004, p. 23 ss

V. Amendola-P.Parcu, *Antitrust italiano. Le sfide della tutela della concorrenza*.

A.Andreani, *Il principio costituzionale di buona andamento della pubblica amministrazione*, Padova, 1979

A. Antonucci, *Il diritto delle banche*, Milano, 2000

L. Arnaudo, *L'efficienza nel nuovo controllo comunitario delle concentrazioni*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2005, 1, p. 64 ss.

J. Aston-K. Pham, *Efficiency and price effect of horizontal bank mergers*, in *Centre for Competition Policy Working Paper* n. 9, 2007

Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, *Indagine conoscitiva IC32 "Prezzi alla clientela dei servizi bancari"*, Roma, 2007

Banca d'Italia, *Istruzioni di Vigilanza per le Banche*, Roma, 1999

E. Bani (a cura di), *Concentrazioni bancarie de tutela della concorrenza. Atti del seminario di studi su "Concentrazioni bancarie e tutela della concorrenza dopo l'entrata in vigore della legge sul Risparmio: considerazioni teoriche e problemi applicativi*, Padova, 2007

E.Bani-M. Giusti (a cura di), *Vigilanze Economiche. Le regole e gli effetti. Atti del convegno nazionale organizzato dalla Fondazione Cassa di risparmio di Livorno e dal dipartimento di Diritto Pubblico dell'Università di Pisa (Portoferrario10-11 ottobre 2003)*, Padova, 2004

- S. Bastianon, *Il diritto comunitario della concorrenza e l'integrazione dei mercati*, Milano, 2005
- C. Bentivogli-S. Trento, *Economia e politica della concorrenza*, Roma, 2005
- G. Bernini, *Un secolo di filosofia antitrust*, Bologna, 1991
- M. A. Bernstein, *Regulating business by independent commissions*, Princeton, 1985.
- S. Bishop-M. Walker, *The economics of EC Competition Law*, London, 2002
- G. Boccuzzi, *Rischi e garanzie nella regolazione finanziaria*, Bari, 2006
- E. Bonelli, *Efficienza e sistema dei controlli tra Unione Europea e ordinamento interno*, Torino, 2003
- R. Bork, *The antitrust paradox: a policy at war with itself*, New York, 1978
- C. Brescia Morra-U. Morrea, *L'impresa bancaria*, Napoli, 2006.
- V. Caianiello, *Le Autorità indipendenti tra potere politico e società civile*, Roma, 1997
- M. Cantucci, *La pubblica amministrazione*, in P. Calamandrei-A. Levi, *Commentario sistematico alla Costituzione Italiana*, II, Firenze, 1950
- F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario*, Padova, 2005
- V. Carullo, *Costituzione della Repubblica italiana: lavori preparatori*, Bologna, 1950
- S, Cassese-C. Franchini, *I garanti delle regole*, Bologna, 1996
- S. Cassese, *Dalle regole del gioco al gioco con le regole*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2002, p. 265 ss.
- G. Castaldi, *Il testo unico bancario*, Torino, 1999.
- M. Cera (a cura di), *La regolazione dei soggetti finanziari nell'attività normativa delle autorità*, Milano, 2002
- A. D. Chandler, *Dimensione e diversificazione*, Bologna, 1994
- P. Ciocca, *La nuova finanza*, Torino, 2005
- M. Clarich, *Autorità indipendenti*, Roma, 2005
- M. Clarich, *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d'Italia*, in *Banca Impresa Società*, 2003, 1, p. 38 ss

- M. Clarich-E. Camilli, *Garanti: competenze ripartite per finalità*, in *La guida al diritto*, 27 gennaio 2007
- R. Coase, *The nature of the firm*, in *Economica*, 1937
- L. Cohen Tanugi et al., *La pratique communautaire du controle des concentrations: analyses juridique, economique et comparative: Europe, Etats Unit, Japon, Bruxelles*, 1995.
- Commissione Europea, *Report on competition policy*, dal 1999 al 2006
- Commissione Europea, *Sector inquiry in retail banking*, 2007
- C. Conigliani, *Dimensioni aziendali costi ed efficienza nel sistema bancario italiano*, Roma, 1983
- C. Conigliani., *La concentrazione bancaria in Italia*, Bologna, 1990
- G. Corso, *L'attività amministrativa*, Torino, 1999
- R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007
- A. Cucinotta et al., *Post Chicago developments in antitrust law*, New York, 2001
- G. D'Alessio, *Il buon andamento dei pubblici uffici*, Ancona, 1993
- M. De la Mano, *For the Customer Sake: the competitive effects of efficiencies in merger control*, in *Enterprise papers*, 2002, n. 11
- V. Desario, *Intervento di chiusura nell'ambito del seminario su "Nuovi scenari per il sistema bancario tra cambiamenti macroeconomici e innovazioni normative"*, in *Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa, Quaderno n. 226*
- F. Di Porto, *La regolazione geneticamente modificata: c'è del nuovo in tema di rapporti tra regolazione e concorrenza*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2006, 6, p. 947-968
- M. R. Farina (a cura di), *La vigilanza sul mercato finanziario*, Milano, 2005
- A. Fattori - M. Todino, *La disciplina della concorrenza in Italia*, Bologna, 2004.
- P. Ferro-Luzzi-G. Castaldi (a cura di), *La nuova legge bancaria*, Roma, 1996
- D. Focarelli et al., *Determinanti e conseguenze delle acquisizioni bancarie in Italia. Un'indagine empirica*, in *Banca Impresa e Società*, 1999, p. 63 ss
- A. Frignani-M. Waelbroeck, *La disciplina della concorrenza nella CE*, Torino, 1996
- G. Gandolfi, *La concorrenza nel settore bancario*, Milano, 2002

- E. A. J. George, *Some thoughts on financial regulation in Bank of England quarterly bulletin*, 1996, p. 213 ss
- F. Ghezzi-P.Magnani, *Banche e concorrenza*, Milano, 2002
- M.S. Giannini, *Diritto amministrativo*, Milano, 1988
- M.S. Giannini, *Rapporto al Parlamento sui principali problemi della Pubblica Amministrazione*, Roma, 1979
- G. Giraudi-M.S. Righettini, *Le autorità amministrative indipendenti*, Bari, 2001
- F. Gobbo, *Il mercato e la tutela della concorrenza*, Bologna, 1997
- M. Grillo e L.Magnani, *Antitrust appraisal of mergers in oligopolistic markets*, in *Antitrust tra diritto nazionale e diritto comunitario*, Milano, 2005
- M. Grillo, *Concorrenza e concentrazioni nel settore bancario*, in *Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa*, Quaderno n. 225
- G.A. Hanweck-B. Shull, *The bank merger movement: Efficiency, stability and competitive policy concerns* in *Antitrust Bulletin*, Summer 1999, pp. 251 ss
- J. R. Hicks, *The foundations of welfare economics*, in *Economic Journal*, 49, 1939, p. 696 ss
- H. Hovenkamp, *Antitrust policy after Chicago*, in *Michigan Law Review*, 89, 1985, p. 213 ss
- Istituto per la competitività, *La performance delle autorità italiane di regolazione: i primi risultati di uno studio empirico*, reperibile sul sito www.marcoaurelio.it
- N. Kaldor, *Welfare proposition in economics and interpersonal comparison of utility*, in *Economic Journal*, 49, 1939 p. 549 ss
- H. Kelsen, *Teoria del diritto e dello Stato*, Milano, 1966
- S. C. Kumbhakar-C.A. Knox Lovell, *Stochastic frontier analysis*, New York, 2000
- A. La Spina-G. Majone, *Lo Stato Regolatore*, Bologna, 2000.
- M. Lamandini, *Le concentrazioni bancarie. Concorrenza e stabilità nell'ordinamento bancario*, Bologna, 1998
- P. Lazzara, *Autorità indipendenti e discrezionalità*, Roma, 2001
- F. Machlup, *The economics of information and human capital*, Princeton, 1984, p. 419-421

- F. Merusi, Voce *Autorità indipendenti* in *Enclopedia del diritto*, Agg. VI, 2002.
- F. Merusi, *Autorità indipendenti un potere senza partito*, Bologna, 2003.
- F. Merusi, *Vigilanza e “vigilanze” nel nuovo testo unico delle leggi bancarie*, in *Banca, impresa, società*, 1996, p. 198 ss.
- B. M. Mitnick, *The political economy of regulation*, New York, 1980.
- V. Mangini-G. Olivieri, *Diritto Antitrust*, Torino, 2000.
- L. Mercati, *Responsabilità amministrativa e principio di efficienza*, Torino, 2002
- E. Montanaro-M. Tonveronachi, *I processi di concentrazione della gestione delle crisi bancarie. Il caso italiano, 1992-2004*, in *Banca, Impresa, società*, 3, 2006
- M. Motta-M. Polo, *Antitrust-Economia e politica della concorrenza*, Bologna, 2005
- F. Munari. G.M. Roberti, *La disciplina della concorrenza* in *Trattato di diritto privato* diretto da M. Bessone, Torino, 2000.
- W. Nicholson, *Microeconomics theory: basic principles and extension*, New York, 1998
- S. Nicodemo, *Gli atti normativi delle autorità indipendenti*, Padova, 2002
- F. Nicoletti, *Il principio di “buona amministrazione” nell’Unione Europea tra garanzia ed efficienza*, in *Il diritto dell’economia*, 2006, 4, p. 775-800
- M. Nigro, *Studi sulla funzione organizzatrice della pubblica amministrazione*, Milano, 1966
- OCSE, *Report on regulatory reform*, Parigi, 1997
- A. Ogus, *Regulation – Legal form and economic theory*, Oxford, 1994.
- G. Olivieri, *Tutela del risparmio e concentrazioni bancarie: il ruolo dell’antitrust*, in *Banca, Impresa, Società*, 2004
- A. Pappalardo, *Il diritto comunitario della concorrenza*, Torino, 2007
- R. S. Pindick e D. Rubinfeld, *Microeconomics*, New York, 1998
- C. Pinelli, *Art. 97*, in *La Pubblica Amministrazione - Commentario della Costituzione* fondato da G. Branca, Bologna, 1994
- M. Polo (a cura di), *Industria bancaria e concorrenza*, Bologna, 2000

- R. A. Posner, *Antitrust law: an economic perspective*, Chicago, 1976
- A. Predieri (a cura di), *Le autorità indipendenti nei sistemi istituzionali ed economici*, Firenze, 1996.
- L. Prosperetti et al., *Economia e diritto antitrust*, Roma, 2006
- C. Rabitti-Bedogni-S. Amorosino, *Manuale di diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2004.
- M. Rispoli Farina (a cura di), *La vigilanza sul mercato finanziario*, Milano, 2005
- R. Ruozi (a cura di), *Le crisi bancarie*, Milano, 1995
- G. M. Salerno, *L'efficienza dei pubblici apparati nell'ordinamento costituzionale*, Torino, 2002
- A.M. Sandulli, *Manuale di diritto amministrativo*, Napoli, 1980
- Santoro, *Il vizio di efficienza dell'azione amministrativa*, in *Cons. St.* , 1973, II, p. 1372 ss
- O. Sepe, *L'efficienza nell'azione amministrativa*, Milano, 1975
- J. Shumpeter, *Capitalismo, socialismo e democrazia*, Milano, 1967.
- M.A. Stefanelli, *Le istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia*, Padova, 2002
- G. Tesauro-M. D'Alberti, *Regolazione e concorrenza*, Bologna, 2000
- I. Van Bael-F.Basis, *Competition law of the European Community*, Den Hague, 2004
- R. Van Den Bergh and P. Camesasca, *European competition law and economics*, Antwerpen 2001
- F.A. Von Hayek, *The use of knowledge in society*, in *American economic review*, 1945, 35, p. 519-530
- F.A. Von Hayek, *Conoscenza, competizione e libertà*, Catanzaro, 1998
- D. W. Waldo, *The administrative state*, New York, 1948
- R. Whish, *Competition Law*, London, 2001
- O. E. Wiliamson, *Economics as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs*, in *American Economic Review*, 1968, 18, p. 58 ss;
- R. Zerbe, *Economic efficiency in law and economics*, Cheltenham, 2001

Abstract

The efficiency principle is nowadays considered as one of the most important evaluation criteria of mergers in the field of *antitrust*. Insofar a merger involves two or more banks, the same principle may be also taken into account in exerting the bank supervision function.

This essay aims to analyse whether the efficiency principle may be employed also by the Bank of Italy in exercising its supervision function on bank mergers pursuant to the 1993 Banking Law. In this respect the interpretation of the efficiency principle provided by the Bank of Italy, through both its “Istruzioni di Vigilanza” and its relevant case law, is also taken into account.

In the light of the results of this analysis the final part of the essay focuses on some aspects of the current allocation of the jurisdiction concerning the evaluation of bank mergers pursuant to the Law n. 262 of 28th December 2005 as amended by the Legislative Decree n. 303 of 29th December 2006. In particular the broader issue of the relationship between bank supervision and *antitrust* activity in an efficiency perspective is briefly addressed.