



ALESSIO MARTELLONI

IL CONTROLLO PUBBLICO SUI LEGAMI PERSONALI TRA IMPRESE CONCORRENTI NELLA RECENTE DECRETAZIONE ANTI-CRISI.

SOMMARIO: 1. Premessa – 2. Il *Clayton Antitrust Act* del 1914 e il *Depository Institutions Management Interlocks Act* del 1977: alle origini storiche del divieto di *interlocking directorates* – 3. Il controllo pubblico dei legami personali tra imprese nel contesto normativo nazionale previgente – 4. Criticità interpretative, eccessi e lacune della nuova disciplina in materia di legami personali tra imprese concorrenti – 5. Modalità di accertamento della violazione e ruolo delle autorità pubbliche coinvolte – 6. Considerazioni e valutazioni conclusive.

1. Premessa

L'articolo 36 del decreto legge n. 201 del 6 dicembre 2011 (così detto "Decreto Salva Italia"), convertito quasi subito con legge n. 214 del 22 dicembre dello stesso anno stabilisce che:

"1. È vietato ai titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e ai funzionari di vertice di imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari di assumere o esercitare analoghe cariche in imprese o gruppi di imprese concorrenti.

2. Ai fini del divieto di cui al comma 1, si intendono concorrenti le imprese o i gruppi di imprese tra i quali non vi sono rapporti di controllo ai sensi dell'articolo 7 della legge 10 ottobre 1990, n. 287 e che operano nei medesimi mercati di prodotto e geografici.

2 bis. Nell'ipotesi di cui al comma 1, i titolari di cariche incompatibili possono optare nel termine di 90 giorni dalla nomina. Decorso inutilmente tale termine, decadono da entrambe le cariche e la decadenza è dichiarata dagli organi competenti degli organismi interessati nei trenta giorni successivi alla scadenza del termine o alla conoscenza dell'inosservanza del divieto. In caso di inerzia, la decadenza è dichiarata dall'Autorità di vigilanza di settore competente.

2 ter. In sede di prima applicazione, il termine per esercitare l'opzione di cui al comma 2 bis, primo periodo, è di 120 giorni decorrenti dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto".

Dalla semplice lettura della norma, traspare subito la sua estrema rigidità dovuta principalmente al fatto che *"una volta dimostrato il rapporto di concorrenza tra le parti, il divieto si applica in modo automatico, senza tenere in alcuna considerazione le dimensioni e il potere di mercato delle parti, la circostanza che le attività in concorrenza rappresentano*

solo una parte marginale delle attività, lo stato dell'impresa [...] o il ruolo esercitato dal soggetto coinvolto nell'interlocking"¹.

La disposizione, a distanza di quasi un secolo dalla prima disciplina dei legami personali tra imprese (c.d. "*interlocking directorates*") nell'ordinamento statunitense, introduce anche nel nostro Paese un esplicito divieto di legge a ricoprire incarichi di vertice in imprese (o gruppi di imprese) tra loro in concorrenza. È chiara la finalità di tipo *antitrust* della disposizione che si desume agevolmente sia dalla rubrica dell'articolo 36 ("*Tutela della concorrenza e partecipazioni personali incrociate nei mercati del credito e finanziari*") sia dall'intestazione del Titolo IV ("*Disposizioni per la promozione e la tutela della concorrenza*") del Decreto Salva Italia nel quale siffatta disposizione è collocata.

Già all'indomani dell'approvazione del Decreto Salva Italia, si sono palesate le prime difficoltà interpretative dovute, oltre alla cennata rigidità di fondo, anche all'utilizzo da parte del legislatore d'emergenza di locuzioni e sintagmi che, in alcuni casi, rappresentavano un *quid novi* nel panorama legislativo *antitrust* e non solo (si pensi all'utilizzo della categoria dei "funzionari di vertice") e, in altri casi, sono notoriamente polivalenti e, come tali, di difficile interpretazione, quantomeno in ambito bancario e finanziario, se non sufficientemente chiariti e precisati (si pensi, solo a titolo di esempio, al riferimento al "gruppo di imprese" che potrebbe astrattamente riferirsi al "gruppo societario" delineato dall'articolo 2359 cod. civ., al "gruppo bancario" di cui all'articolo 60 del d.lgs. 385/93, al "gruppo finanziario" di cui all'articolo 109 del medesimo d.lgs. e, infine, al "gruppo assicurativo" di cui all'articolo 83 del d.lgs. 209/2005). Inoltre, come si avrà occasione di chiarire nel proseguo, la norma contiene una serie di omissioni, probabilmente dovute al contesto emergenziale che ha caratterizzato la genesi della norma medesima. Per questi motivi, venne quasi da subito costituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze un tavolo "tecnico" cui hanno preso parte Banca d'Italia, Consob e Isvap – ed al quale ha collaborato, per così dire, *a latere*, anche l'Autorità Garante delle Concorrenza e del Mercato (AGCM) - incaricato di elaborare un documento che aiutasse interpreti e operatori a far luce sui molti dubbi interpretativi ed a colmare (non si sa quanto legittimamente) alcune lacune della norma in questione. Il risultato dei lavori del tavolo tecnico è stata la pubblicazione, il 20 aprile 2012, di un documento congiunto, denominato "*Criteri per l'applicazione dell'art. 36 del d.l. 'Salva Italia' (c.d. 'divieto di interlocking')*" (di seguito "Linee Guida"). Esso, nonostante sia venuto alla luce piuttosto intempestivamente (si rammenta che di lì a qualche giorno, il 26 aprile 2012, sarebbero scaduti i 150 giorni di cui al comma 2-ter sopra riportato entro i quali gli esponenti colpiti dal divieto di *interlocking* avrebbero dovuto esercitare l'opzione di cui al comma 2-bis) lasciava ancora insoluti una serie di problemi applicativi - talora vitali per le imprese e, soprattutto, per gli esponenti potenzialmente interessati dal divieto - che hanno portato le tre Autorità coinvolte nella sua messa a punto ad intervenire nuovamente con un secondo documento interpretativo pubblicato il 13 giugno 2012 nella forma, ormai alla moda nel *modus operandi* delle Autorità amministrative indipendenti, delle "*Frequently Asked Questions*" (di seguito "FAQ"). Dei contenuti e delle problematiche giuridiche legate ai citati provvedimenti interpretativi emanati in assenza di una specifica delega da parte del legislatore torneremo a trattare nel proseguo del presente lavoro.

2. Il Clayton Antitrust Act del 1914 e il Depository Institutions Management Interlocks Act del 1977: alle origini storiche del divieto di interlocking directorates

Come già accennato, l'origine "genetica" dell'articolo 36 del Decreto Salva Italia è rinvenibile nella legislazione *antitrust* statunitense e, più precisamente, della *Section 8* del

¹ Cfr. F. Ghezzi, *La nuova disciplina dei legami personali in Italia*, in *Mercato Concorrenza e Regole*, n. 2/2012, pag. 218.

Clayton Antitrust Act del 1914 che può essere senza ombra di dubbio ritenuta la norma antesignana della disposizione di legge in commento². A mente della *Section 8* citata “no person shall, at the same time, serve as a director or officer in any two corporations (other than banks, banking associations, and trust companies) that are - (a) engaged in whole or in part in commerce; and (b) by virtue of their business and location of operation, competitors, so that the elimination of competition by agreement between them would constitute a violation of any of the antitrust laws; if each of the corporations has capital, surplus, and undivided profits aggregating more than \$ 27,784,000 (importo stabilito, da ultimo, il 2 febbraio 2012 dalla *Federal Trade Commission* sulla base di un’espressa delega ad essa conferita nella stessa *Section 8*)”. La norma prosegue, poi, con una serie di esenzioni (di legge, quindi) al divieto di *interlocking* tra le quali è opportuno richiamare quelle riguardanti la composizione del fatturato: il divieto non si applica, in particolare, qualora le vendite in concorrenza rappresentino meno del 2% del fatturato di una delle due imprese coinvolte o meno del 4% del fatturato di ambedue le imprese.

Come è evidente già dalla prima lettura della norma, non poche sono le differenze tra la disposizione *antitrust* d’oltreoceano e la sua “traduzione” nel nostro ordinamento ad opera dell’articolo 36 del Decreto Salva Italia. In primo luogo, essa si applica, contrariamente all’articolo 36, solo alle imprese di tipo *non* bancario (“*other than banks, banking associations, and trust companies*”), anche perché la disciplina del divieto di *interlocking* nel settore bancario è contenuta nel *Depository Institution Management Interlocks Act* del 1977, di cui tratteremo tra breve. In secondo luogo, essa si riferisce ad imprese in concorrenza a livello orizzontale che superino determinante soglie di fatturato e di ricavi nei settori in concorrenza (una simile esenzione nel nostro ordinamento non è presente nell’ambito della norma primaria ed è stata discutibilmente introdotta, come si vedrà, solo in sede di elaborazione delle Linee Guida da parte delle Autorità di settore coinvolte). In terzo luogo, essa si applica non solo agli amministratori (*directors*) e ai “funzionari di vertice”, ma anche ad ogni “*officer*”, intendendosi per tale ogni funzionario “*electet or chosen by the Board of Directors*”; non si applica, invece, contrariamente a quanto accade nel nostro ordinamento, ai soggetti cui sono affidati compiti di controllo sulla gestione dell’impresa.

Come accennato, relativamente al settore bancario il divieto di *interlocking* è contenuto nel *Depository Institution Management Interlocks Act* del 1977 il cui impianto generale non si discosta di molto dalle previsioni contenute nel *Clayton Antitrust Act*³. Infatti, il § 348.3 (“*Prohibitions*”) del provvedimento citato inibisce l’esistenza di legami personali tra due imprese bancarie (c.d. “*dual services*”) mediante una serie articolata di divieti in base ai quali “*a management official of a depository organisation may not serve at the same time as a management official*” di altra banca qualora: (i) l’altra banca abbia attività (filiali) nella stessa città o villaggio (c.d. “*Community Prohibition*”) ovvero (iii) l’altra banca operi nella stessa area statistica metropolitana per almeno 50 milioni di dollari (c.d. “*Relevant Metropolitan Statistical Area (RMSA) Prohibition*”) o, infine, (iii) indipendentemente dall’ubicazione delle attività, si superino determinate soglie dimensionali (precisamente 1,5 miliardi di dollari per ciascuna delle banche interessate oppure 2,5 miliardi di dollari per almeno una delle due). La disciplina del divieto di *interlocking* contenuta nel *Depository Institution Management Interlocks Act* del 1977 si discosta dalla disciplina generale di cui alla *Section 8* del *Clayton Act* del 1914 in quanto, da un lato, prevede essa stessa una serie ulteriore di esenzioni dal divieto (*exemption*s) - ad esempio per le banche in liquidazione, le *credit unions*, le banche che

² Per una completa e dettagliata analisi della disciplina contenuta nella *Section 8* cfr. S. M. Axinn, N. Yoerg, *Interlocking Directorates Under Section 8 of the Clayton Act*, *Monograph 10*, *American Bar Association*, 1984.

³ Per un’analitica descrizione del provvedimento si veda *Officer of the Comptroller of the Currency (OCC), Management Interlocks*, Washington DC, Ottobre 2009 (www.occ.treas.gov/publications/publications-by-type/licensing-manuals/mgmtint.pdf).

non operano negli Stati Uniti, le *saving and loan guaranty corporations* statali ecc. – e, dall’altro lato, delega l’autorità di vigilanza sul settore bancario, l’*Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), ad emanare regolamenti di carattere secondario al fine di introdurre ulteriori esenzioni o deroghe di carattere generale, tra le quali preme ricordare quella introdotta dall’OCC nel caso di legami personali riguardanti banche che, nel loro insieme, controllano meno del 20% dei depositi bancari nei mercati geografici (*RMSA* o *Communitas*) nei quali è insediata almeno una filiale delle banche interessate dal divieto: viene in questo modo introdotta nel sistema statunitense una specifica esenzione al divieto di *interlocking* che tiene conto delle *quote di mercato* detenute dalle società cui astrattamente si applicherebbe il divieto medesimo⁴.

3. Il controllo pubblico dei legami personali tra imprese nel contesto normativo nazionale prevalente

Sebbene l’articolo 36 citato sia stato salutato dai commentatori come la prima codificazione in Italia del c.d. “divieto di *interlocking*”⁵, corre l’obbligo di segnalare che, già prima della sua emanazione, esistevano nel nostro ordinamento nazionale disposizioni (anche di legge) che avevano quale effetto, più o meno diretto, quello di ridurre o eliminare la sovrapposizione delle cariche degli esponenti di imprese, ancorché tali norme non fossero state emanate in considerazione di obiettivi perfettamente coincidenti con quelli della norma in esame. Si pensi, ad esempio, all’articolo 2390 cod. civ. ai sensi del quale “*gli amministratori non possono assumere la qualità di soci illimitatamente responsabili in società concorrenti, né esercitare un’attività concorrente per conto proprio o di terzi, né essere amministratori o direttori generali in società concorrenti, salvo autorizzazione dell’assemblea*”. La norma codicistica prevede, inoltre, che in caso di violazione della stessa, l’amministratore possa (e non debba) essere revocato dall’ufficio e chiamato a rispondere degli eventuali danni arrecati. Come si intuisce, l’articolo 2390 citato ha una portata decisamente più limitata rispetto all’articolo 36 del Decreto Salva Italia in quanto, da un lato, il divieto si applica solo agli amministratori e, dall’altro lato (e soprattutto), è sempre derogabile da parte dell’assemblea. Ancora meno incisiva è la disposizione del codice applicabile ai soggetti incaricati di effettuare il controllo sulla gestione (sindaci e membri del consiglio di sorveglianza) la quale si limita a stabilire che “*al momento della nomina dei sindaci e prima dell’accettazione dell’incarico, sono resi noti all’assemblea gli incarichi di amministrazione e di controllo da essi ricoperti presso altre società*” (cfr. articolo 2400, comma 4, applicabile anche ai membri del consiglio di sorveglianza in virtù di quanto disposto dall’articolo 2409-*quaterdecies*, comma 1, cod. civ.). Altra disposizione di legge che è opportuno richiamare in questa sede è l’articolo 148-*bis* del d. lgs. 58/1998 (c.d. Testo Unico della Finanza) ai sensi del quale il legislatore delega la Consob ad emanare un apposito regolamento che stabilisca specifici limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo nelle società quotate. Anche in questo caso, tuttavia, sebbene la norma di fatto miri a ridurre la moltiplicazione di cariche sociali in capo al medesimo soggetto, la sua *ratio* ispiratrice non è quella di tutelare il livello di concorrenza dei mercati nei quali operano le società assoggettate alla norma medesima, bensì quella di assicurare l’effettiva partecipazione degli esponenti di una società quotata alla vita sociale, partecipazione che sarebbe compromessa in caso di eccessiva concentrazione in capo ad un solo soggetto di incarichi di amministrazione e controllo in società, specie se quotate e, quindi, presumibilmente più complesse.

⁴ Cfr. *Officer of the Comptroller of the Currency* (OCC), *op. cit.*, pag. 3.

⁵ Cfr. M. Siragusa e A. Bardanzellu, *Prime considerazioni sulle norme antitrust introdotte nella legislazione nazionale anticrisi*, in G. Colombini e M. Passalacqua (a cura di) *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di Stato*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2012, pag. 49 e ss.

Ciò detto per dovere di precisazione, certamente non sfuggono le differenze e la maggiore incisività – soprattutto in una logica *antitrust* – della norma in commento rispetto a quelle appena richiamate. Più che alle citate disposizioni di legge, infatti, la norma in esame trova il suo vero fondamento genetico “interno” nell’attività condotta dall’AGCM in sede di valutazione di una serie di operazioni di concentrazione realizzatesi nei mercati bancario, finanziario e assicurativo a partire dai primi anni duemila e sfociata nell’indagine conoscitiva, completata dall’AGCM nel 2008, intitolata “*La corporate governance di banche e assicurazioni*”⁶ dalla quale emerge un quadro piuttosto preoccupante per la numerosità, qualitativa e quantitativa, degli intrecci esistenti in Italia tra esponenti di banche, compagnie assicurative e imprese di investimento. Tale circostanza aveva indotto l’AGCM e in particolare il suo Presidente – il quale, chiamato a rivestire la carica di sottosegretario alla Presidenza del Consiglio nel Governo Monti, ha certamente giocato un ruolo di primo piano nell’introduzione dell’articolo 36 all’interno del Decreto Salva Italia - a ribadire in più occasioni la necessità e l’urgenza di introdurre nel nostro ordinamento di una norma anti-*interlocking*⁷.

Fino all’introduzione del divieto di *interlocking* da parte dell’articolo 36, il fenomeno dell’intreccio delle cariche di gestione e controllo in ambito bancario e finanziario era stato contrastato dall’AGCM principalmente in sede di valutazione delle operazioni di concentrazione di gruppi bancari e assicurativi. Ad esempio, l’Autorità aveva previsto che, nel formulario di comunicazione preventiva all’AGCM di un’operazione di concentrazione, venissero indicati gli eventuali legami personali tra le imprese (o i gruppi di imprese) partecipanti alla concentrazione e le imprese terze operanti nei medesimi mercati. Una volta “intercettati” tali legami e valutati come potenzialmente lesivi del livello di concorrenza dei mercati rilevanti, l’Autorità imponeva, in sede di autorizzazione alla concentrazione, lo scioglimento di siffatti legami in quanto, appunto, la loro presenza avrebbe potuto “*incidere sulla struttura competitiva del mercato, determinando un potenziale e rilevante affievolimento della tensione competitiva*”⁸. Come è stato correttamente messo in evidenza, l’intervento dell’AGCM sui legami personali in sede di controllo delle concentrazioni era tuttavia efficace solamente (i) in mercati in cui erano frequenti casi di concentrazione e (ii) nel caso in cui siffatti legami esistessero già *prima* della concentrazione medesima (infatti laddove fossero sorti successivamente sarebbero sfuggiti al vaglio dell’Autorità)⁹.

4. Criticità interpretative, eccessi e lacune della nuova disciplina in materia di legami personali tra imprese concorrenti

L’articolo 36 del Decreto Salva Italia si compone concettualmente di due parti: una prima parte, formata dai commi 1 e 2, recante le regole sostanziali (comma 1) e i principali criteri interpretativi (comma 2) del divieto di *interlocking* e una seconda parte (commi 2-*bis* e 2-*ter*) che detta le regole procedurali relative alla tempistica e alle modalità di accertamento delle incompatibilità stabilite al comma 1.

⁶ L’indagine conoscitiva è stata pubblicata nel Bollettino dell’AGCM n. 49 del 23 dicembre 2008. Al medesimo periodo risale anche un approfondito studio dell’OCSE proprio in tema di *interlocking directorates* (cfr. “*Antitrust Issues Involving Minority Shareholding and Interlocking Directorates*”, Parigi, 2008).

⁷ Cfr., ad esempio, l’audizione del 10 febbraio 2009 del Presidente dell’AGCM nell’ambito dell’indagine conoscitiva della VI Commissione del Senato sui rapporti tra banche e imprese con particolare riferimento agli strumenti di finanziamento.

⁸ Cfr. Provvedimento del 12 aprile 2007, n. 16427, caso C8277, Banche Popolari Unite/Banca Lombarda e Piemontese, in Bollettino AGCM, 4/2007, § 130).

⁹ Per un’analitica disamina della tematica dei legami personali nei provvedimenti dell’AGCM autorizzativi di importanti concentrazioni nel mercato del credito cfr. Matteo Beretta e Gianluca Faella “*I legami personali nel controllo delle operazioni di concentrazione*” in Elisabetta Bani (a cura di) “*Concentrazioni bancarie e tutela della concorrenza*”, CEDAM, 2007, pag. 87 e ss.

Quanto all'ambito di applicazione *soggettivo* della norma, non era chiaro all'indomani della pubblicazione del Decreto Salva Italia – e, per certi versi, non è chiaro neppure adesso – quale fosse l'esatto perimetro dei soggetti interessati dallo speciale regime di incompatibilità. Se, infatti, pochi dubbi si pongono per gli amministratori e i sindaci – ovvero per i consiglieri di gestione e i consiglieri di sorveglianza (per le imprese che abbiano adottato il sistema dualistico di gestione e controllo) – meno chiara è l'esatta individuazione dei “funzionari di vertice”, termine finora sconosciuto non solo al diritto *antitrust*, ma anche al più comune diritto societario e che evoca, forse, la cacofonica categoria dei “soggetti apicali” utilizzata dal legislatore (e molto criticata dai commentatori) nell'ambito del d.lgs. 231/2001 in tema di responsabilità amministrativa degli enti. In particolare, non è chiaro se con tale locuzione il legislatore abbia inteso fare riferimento al soggetto posto al vertice dell'esecutivo (*alias*, il direttore generale) ovvero a tutti quei soggetti che, rivestendo un ruolo apicale nella piramide della gerarchia aziendale, sono in grado di determinare o influenzare le scelte dell'organo gestorio. A supporto della prima interpretazione si consideri quanto stabilito nel Provvedimento congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007 nel quale si legge che “*il direttore generale rappresenta il vertice della struttura interna e come tale partecipa alla funzione di gestione*”¹⁰. Ciò nonostante, l'utilizzo del plurale (“funzionari di vertice”) e la *ratio* stessa della norma parrebbero orientare verso un'interpretazione più estensiva della locuzione in parola che vada quindi al di là del solo direttore generale. Sul punto si sono espresse le Autorità di settore che nelle Linee Guida hanno puntualizzato che per funzionari di vertice si debbano intendere il direttore generale e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili ai sensi dell'articolo 154-*bis* del già citato d.lgs. 58/1998. A tale proposito sia consentito esprimere talune perplessità sulla scelta effettuata dalle Linee Guida e sulla tenuta di tale scelta di fronte ad un eventuale vaglio giurisprudenziale della norma: appare infatti difficile sostenere come plausibile l'inclusione tra i funzionari di vertice del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e, viceversa, l'esclusione del vicedirettore generale (specie se dotato di funzioni vicarie) o del dirigente preposto alla esecuzione delle scelte commerciali dell'impresa medesima, come tali in grado di influenzare le scelte concorrenziali dell'impresa medesima molto più incisivamente, ad avviso di chi scrive, del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. Non sfuggono, peraltro, gli effetti dirimpenti in tema sanzionatorio di un'interpretazione estensiva della nozione di “funzionari di vertice” ai sensi della normativa in discorso, posto che la sanzione della decadenza stabilita dal comma 2-*bis* dell'articolo 36 potrebbe nel loro caso sfociare nella risoluzione del rapporto di lavoro o, quantomeno, nella perdita dei requisiti di legge o regolamentari necessari per ricoprire un dato incarico. Anche questa rappresenta, a bene vedere, una testimonianza empirica dell'opacità interpretativa della disposizione in commento che, come si è osservato, non è dato rinvenire nella ben più chiara legislazione statunitense dove è evidente che il divieto di *interlocking* coinvolge tutti i funzionari (*officers*) nominati o scelti dal consiglio di amministrazione.

Qualche precisazione è opportuna anche con riferimento all'ambito *oggettivo* di applicazione della norma e, più in particolare, al perimetro delle imprese interessate dal divieto di *interlocking*. A tale proposito la normativa (intesa come l'insieme dell'articolo 36, delle Linee Guida e delle FAQ) applicabile fornisce almeno tre criteri di individuazione delle imprese assoggettate al divieto in parola: (i) un criterio *tipologico* (si deve trattare di imprese o gruppi di imprese che esercitano un certo tipo di attività); (ii) un criterio *dimensionale* (si deve trattare di imprese o gruppi di imprese che superano determinate soglie di redditività); (iii) un criterio *dinamico* (si deve trattare di imprese o gruppi di imprese in concorrenza).

¹⁰ Cfr. Provvedimento Congiunto Banca d'Italia- Consob del 29 ottobre 2007, articolo 2, comma 1, lett. 1).

Quanto al criterio tipologico, la legge chiarisce *claris verbis* come il divieto si applichi unicamente alle “*imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari*”, con ciò marcando una netta differenza con il modello statunitense di riferimento che, come detto, impone il divieto di *interlocking* a tutte le tipologie di imprese e non solo a quelle di tipo *lato sensu* finanziario. La scelta di campo di escludere dall’applicazione della norma le imprese industriali o del terziario diverse da quelle bancarie o finanziarie appare francamente poco condivisibile e, anzi, risulta essere per certi versi censurabile sotto il profilo della stessa legittimità della norma che parrebbe operare una diversità di trattamento tra gli esponenti delle diverse tipologie di imprese in violazione del principio di uguaglianza sancito dall’articolo 3 della Costituzione.

Quanto al criterio dimensionale, la norma di legge nulla dice così che, in base alla sua interpretazione letterale, sarebbero state interessate dal divieto tutte le imprese operanti nei settori tipologici sopra citati, a prescindere dalle dimensioni delle singole imprese in concreto coinvolte. Sennonché sul punto sono intervenute – ancora una volta in mancanza di una specifica delega da parte del legislatore primario – le Linee Guida che hanno stabilito come il divieto di *interlocking* sussista unicamente se almeno una delle imprese (o gruppi di imprese) in cui un dato soggetto detiene cariche rilevanti abbia un fatturato nazionale complessivo a livello di gruppo pari ad almeno 47 milioni di Euro (che è pari alla soglia di fatturato rilevante per valutare la sussistenza o meno dell’obbligo di comunicazione di una concentrazione tra imprese ai sensi dell’articolo 16 della legge 287/1990). Come è stato giustamente osservato “*la legittimità di tale soglia minima appare quantomeno dubbia, dal momento che essa viene prevista esclusivamente dalle Linee Guida e non trova alcun riscontro nella disposizione di cui all’articolo 36 del Decreto Salva Italia, che stabilisce un divieto perentorio di legami personali incrociati tra imprese concorrenti nei mercati del credito, assicurativo e finanziario, a prescindere dalla loro rispettiva dimensione. In altre parole, le Linee Guida introducono limiti all’ambito di applicazione della legge, che non li prevede*”¹¹. Oltre ad essere di dubbia legittimità, la fissazione di una soglia minima ancorata al fatturato nazionale delle imprese nelle quali un dato soggetto rivesta cariche rilevanti sembra più orientata a circoscrivere il numero delle imprese coinvolte (e quindi la mole di lavoro potenzialmente assegnata alle Autorità di settore) che non a cogliere lo spirito eminentemente *antitrust* dell’articolo 36. Ciò risulta evidente se si considera che il limite dimensionale dei 47 milioni di Euro esclude dal campo di applicazione della norma le cariche in ipotesi rivestite in due piccole banche locali che, pur avendo una ridotta dimensione in termini di fatturato, occupano una quota di mercato molto rilevante in una data (ancorché circoscritta) zona del Paese.

Quanto al criterio che poch’anzi abbiamo definito “dinamico”, occorre precisare che la norma si applica qualora le imprese in cui un dato soggetto detiene cariche rilevanti siano in concorrenza tra loro ovvero che siano in concorrenza imprese appartenenti ai rispettivi gruppi delle medesime. Il secondo comma dell’articolo 36 fornisce una prima importante nozione di “imprese o gruppi di imprese concorrenti” che si fonda sulla sussistenza, nel singolo caso di specie, di due requisiti: uno negativo e uno (doppio) positivo. Il requisito negativo consiste nella *non* sussistenza tra le imprese in cui un soggetto riveste cariche rilevanti di rapporti di controllo ai sensi della legge *antitrust* (così rilevando, ad esempio, non solo il controllo di diritto *ex* articolo 2359 cod. civ., ma anche il c.d. “controllo congiunto” come delineato dall’articolo 7 della legge 287/1990). Il doppio requisito positivo, invece, consiste nella circostanza che tali imprese operino nei medesimi mercati del prodotto e geografici (individuabili, in concreto, in base alla prassi dell’AGCM rinvenibile soprattutto nei provvedimenti da essa emanati, ad esempio, in sede di valutazione delle operazioni di concentrazione tra banche, compagnie assicurative e società finanziarie).

¹¹ Cfr. M. Siragusa e A. Bardanzellu, *op. cit.*, pag. 74.

Se è relativamente semplice e poco problematico valutare l'esistenza di un rapporto concorrenziale tra imprese *stand alone*, vale a dire non appartenenti ad alcun gruppo, assai complesso e fumoso appare valutare, secondo quanto stabilito nelle Linee Guida, la stessa quando entrano in gioco i gruppi di imprese. Sul punto, nel silenzio assordante della norma primaria, le Linee Guida hanno cercato di stabilire i criteri in base ai quali la presenza di un medesimo soggetto in imprese appartenenti a gruppi diversi si può considerare lesiva del livello di concorrenza tra detti gruppi. In estrema sintesi, e senza tentare di ripercorrere i farraginosi criteri individuati nelle Linee Guida anche ricorrendo ad una complessa iconografia, per la verità alquanto insolita in provvedimenti interpretativi di tal guisa, affinché operi il divieto di cui all'articolo 36 citato non è affatto necessario (come ci si aspetterebbe) che un dato soggetto rivesta cariche rilevanti in imprese tra loro concorrenti in uno stesso mercato (di prodotto e geografico), ma è sufficiente la contestuale presenza in gruppi che, indipendentemente dalle imprese coinvolte dal divieto, della sua dimensione o delle quote di mercato dei due gruppi, siano tra loro in concorrenza. Con una sola eccezione: che il soggetto rivesta le cariche rilevanti in società controllate (diverso sarebbe il caso in cui rivestisse cariche in una delle due capogruppo, dunque) che (i) non siano direttamente attive sul medesimo mercato rilevante e (ii) il fatturato nazionale di ciascuna di esse non rappresenti più del 3% del fatturato nazionale complessivo del gruppo al quale rispettivamente appartengono. In quest'ultimo caso, e solo in quest'ultimo caso, anche se i gruppi sono tra loro in concorrenza il divieto non opera. Si tratta, ancora una volta, di una esenzione non contemplata dalla norma di legge e frutto di una discutibile scelta autonoma assunta da Banca d'Italia, Consob e Isvap. Al di là dei profili di legittimità delle Linee Guida sul punto, la scelta di merito è apparsa discutibile in quanto *“legata esclusivamente alla dimensione, in termini assoluti, della singola impresa interessata, senza alcun riferimento alla sua effettiva posizione di mercato e, quindi, al possibile pregiudizio alla concorrenza che potrebbe aver luogo in caso di legami personali incrociati”*¹².

5. Modalità di accertamento della violazione e ruolo delle autorità pubbliche coinvolte

Come si è detto, la seconda parte dell'articolo 36 (commi 2-bis e 2-ter), introdotta solo in un secondo momento, e precisamente in sede di conversione del decreto ad opera della legge 214/2011, disciplina modalità e tempistiche di accertamento della violazione del divieto di *interlocking*: una volta venutasi a creare la situazione di incompatibilità la cui prima individuazione come tale spetta all'esponente in concreto interessato dal divieto, la legge pone a carico degli *“organi competenti degli organismi interessati”* – locuzione piuttosto chiara nel caso in cui il divieto riguardi un amministratore o un sindaco ma forse meno univoca nel caso riguardi un *“funzionario di vertice”* anche se appare ragionevole che, in tal caso, la locuzione vada interpretata come riferita all'organo gestorio dell'impresa (consiglio di amministrazione o consiglio di gestione) - il compito di effettuare la declaratoria di decadenza nei trenta giorni successivi alla scadenza del novantesimo giorno dalla nascita dell'*interlocking* vietato. In caso di inerzia dell'organo aziendale, il legislatore attribuisce il compito di effettuare la declaratoria di decadenza all'autorità di vigilanza di settore competente (pertanto, Banca d'Italia per quanto riguarda le banche, Isvap per quanto riguarda le compagnie di assicurazione e Consob per quanto riguarda le imprese di investimento). Tale approccio, a ben vedere, si inserisce nel solco delineato dalla normativa di settore in materia di perdita da parte degli esponenti bancari, finanziari e assicurativi dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza loro richiesti per legge¹³, alla quale si potrebbe fare ricorso, in via analogica, per risolvere

¹² Cfr. M. Siragusa e A. Bardanzellu, *op. cit.*, pag. 77.

¹³ In particolare giova qui rammentare che: (i) l'articolo 26 del Testo Unico Bancario (d.lgs. 385/1993) stabilisce che *“il difetto dei requisiti determina la decadenza dall'ufficio. Essa è dichiarata dal consiglio di amministrazione (...) entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del fatto sopravvenuto. In caso di*

eventuali dubbi o incertezze applicative in materia di accertamento di *interlocking* vietati quando ciò sia ovviamente consentito. Tuttavia, nonostante il legislatore abbia omesso di specificare quali sono le conseguenze, in termini sanzionatori, della mancata declaratoria di decadenza da parte dei componenti degli organi aziendali preposti, si ritiene si debba escludere – alla luce del principio di legalità e tassatività degli illeciti amministrativi – l'applicabilità in via analogica delle norme del Testo Unico Bancario e del Testo Unico della Finanza che comminano sanzioni amministrative pecuniarie agli esponenti aziendali di banche, Sim, Sgr e Sicav in caso di omessa dichiarazione di decadenza per difetto dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza¹⁴.

L'accertamento della violazione del divieto di *interlocking*, inoltre, non è un atto che il soggetto interessato deve effettuare unicamente in sede di nuova nomina. Infatti, è ben possibile che, specie nel caso di gruppi dalle dimensioni particolarmente significative, si decida ad un certo punto di entrare in un dato mercato di prodotto e/o geografico nel quale, fino a quel momento, il gruppo non aveva ancora operato. Appare chiaro, quindi, che saremmo in tal caso in presenza di una incompatibilità, *ex* articolo 36 del Decreto Salva Italia, *sopravvenuta* rispetto alla nomina di quel dato esponente. Tale considerazione ha, purtroppo, come conseguenza inevitabile la creazione di un dovere in capo agli esponenti di imprese potenzialmente assoggettabili al divieto in parola, di monitorare in via costante e continuativa l'operatività, in termini di offerta commerciale, di tutte le società dei gruppi ai quali appartengono le imprese nei quali rivestono le cariche rilevanti. Nel caso in cui prendesse avvio un'operatività in concorrenza – prima inesistente – rilevante ai fini del divieto di cui all'articolo 36, l'esponente avrebbe 90 giorni per esercitare l'opzione di cui al comma 2-*bis* di detta norma. Un siffatto (pesantissimo) onere in capo agli esponenti delle imprese bancarie, finanziarie e assicurative non ha precedenti giacché anche l'onere di segnalare eventuali ipotesi di sopravvenuta carenza dei requisiti di onorabilità e indipendenza fa riferimento a circostanze che riguardano direttamente l'esponente medesimo e non già, come nel caso che ci occupa, la vita aziendale di un'impresa a lui completamente (o quasi) estranea.

Oltre agli organi aziendali, la legge attribuisce un ruolo, sia pure "limitato, residuale e passivo"¹⁵ anche alle tre autorità settoriali Banca d'Italia, Consob e Isvap. Nessun ruolo viene attribuito dalla norma all'AGCM e ciò appare in verità poco coerente con l'impianto generale delle attribuzioni in materia nel settore bancario e finanziario. Si ricorderà, infatti, come – sebbene la competenza a vigilare sul rispetto della normativa *antitrust* da parte delle banche fosse stata inizialmente attribuita alla Banca d'Italia dalla legge 287/1990 – la c.d. legge sulla tutela del risparmio (n. 262/2005) aveva eliminato quella che in molti avevano definito come "anomalia italiana" (consistente nella deroga, in favore di Banca d'Italia, alla competenza generale dell'AGCM a vigilare sul rispetto delle regole di concorrenza da parte delle banche) e attribuito all'AGCM la competenza a vigilare sul rispetto della normativa *antitrust* (anche)

inerzia la decadenza è pronunciata dalla Banca d'Italia. In caso di difetto dei requisiti di indipendenza stabiliti dal codice civile o dallo statuto della banca si applica il comma 2"; (ii) l'articolo 13 del Testo Unico della Finanza (d.lgs. 58/1998) stabilisce che: *"il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica. Essa è dichiarata dal consiglio di amministrazione (...) entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del fatto sopravvenuto. In caso di inerzia la decadenza è pronunciata dalla Banca d'Italia o dalla Consob. Nel caso di difetto dei requisiti di indipendenza stabiliti dal codice civile o dallo statuto si applicano i commi 2 e 3"*; (iii) l'articolo 76 del Codice delle Assicurazioni Private (d.lgs. 209/2005) stabilisce che: *"il difetto dei requisiti, iniziale o sopravvenuto, determina la decadenza dall'ufficio. Essa è dichiarata dal consiglio di amministrazione (...) entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del fatto sopravvenuto. In caso di inerzia la decadenza è pronunciata dall'ISVAP. Nel caso di difetto dei requisiti di indipendenza stabiliti dal codice civile o dallo statuto si applica il comma 2"*.

¹⁴ Cfr. il combinato disposto degli articoli 26, commi 2 e 3, e 144 del Testo Unico Bancario, nonché il combinato disposto dell'articolo 13, comma 2, e 190, comma 1, del Testo Unico della Finanza.

¹⁵ Cfr. F. Ghezzi, op cit., pag. 222.

da parte delle banche. Sarebbe dunque apparso maggiormente coerente con l'attuale sistema di organizzazione della vigilanza *antitrust* in base al modello funzionale (e non più a quello soggettivo) coinvolgere l'AGCM, piuttosto che le singole autorità di settore sopra richiamate, nel processo di valutazione di eventuali casi di violazione del divieto sancito dal primo comma dell'articolo 36 del Decreto Salva Italia.

6. Considerazioni e valutazioni conclusive

Come è stato osservato con un lapidario, ma infondo condivisibile, giudizio di merito sui contenuti dell'articolo 36 del Decreto Salva Italia, esso “ *per certi versi, ha un'applicazione penetrante, mentre, per altri, pecca per difetto*”¹⁶.

Una prima annotazione critica deve essere effettuata sull'ubicazione stessa della norma all'interno di un provvedimento approvato con estrema urgenza (come è naturale che sia trattandosi di un decreto legge). Da tale punto di vista sia consentito esprimere qualche dubbio sul fatto che l'introduzione del divieto di *interlocking directorates* nell'ordinamento giuridico italiano fosse, di per sé, necessaria e, men che meno, urgente. Da tale ultimo punto di vista, un elemento formale che sembrerebbe supportare la tesi dell'assenza del requisito di urgenza è rappresentato dal comma *2-ter* della norma il quale di fatto differisce l'effettiva efficacia dell'articolo 36 di un lasso di tempo piuttosto considerevole – e francamente poco compatibile con il concetto di urgenza – al centocinquantesimo giorno successivo alla sua entrata in vigore.

Una seconda e più importante annotazione critica va rivolta all'operato delle autorità di vigilanza che hanno contribuito alla redazione ed emanazione delle Linee Guida. Pur apprezzando lo sforzo di colmare le lacune della norma e di chiarire i numerosi interrogativi di carattere interpretativo, è innegabile – come si è già avuto modo di accennare più sopra – che esse hanno talvolta travalicato i confini della mera interpretazione e si sono spinte fino ad escludere l'applicabilità dell'articolo 36 in alcune circostanze (auto)individuate dalle Linee Guida medesime – talora anche mediante la fissazione arbitraria di soglie di rilevanza (si pensi, ad esempio, alla soglia dei 47 milioni di Euro di fatturato sopra citata o a quella del 3% per valutare l'esistenza o meno di concorrenza tra gruppi di imprese) – ma non dalla norma di legge¹⁷. Viene quindi spontaneo chiedersi, allora, quale sarà la tenuta di tali esenzioni nel caso in cui un qualunque soggetto interessato (difficilmente immaginabile, in verità, nel caso di specie) dovesse adire il giudice amministrativo per sentir dichiarare l'illegittimità delle stesse, tenuto conto che siffatto giudice non sarebbe certamente vincolato da un documento interpretativo delle autorità di controllo emanato in mancanza di delega da parte del legislatore¹⁸. L'unico rimedio, a quanto pare, sembrerebbe costituito da un nuovo intervento legislativo che, nell'introdurre alcuni principi base (in aggiunta a quelli che già esistono) in materia di esenzioni o deroghe al divieto, delegasse alle autorità di vigilanza – proprio sul modello del *Depository Institutions Management Interlocks Act* del 1977 statunitense di cui si è trattato al precedente paragrafo 2 – il compito di disciplinare i casi di esenzione dal divieto e, magari, il potere di concedere esenzioni speciali sulla base delle condizioni precipue di una data impresa e/o di un dato esponente (si consideri, ad esempio, la possibilità di concedere esenzioni dal divieto per imprese bancarie o finanziarie in temporaneo stato di crisi).

È proprio quello della carenza di un adeguato regime (*in primis*, di legge) delle esenzioni al divieto di *interlocking* che rappresenta un'ulteriore criticità dell'articolo 36. Quest'ultimo,

¹⁶ Cfr. M. Siragusa e A. Bardanzellu, *op. cit.*, pag. 70.

¹⁷ In tal senso si veda anche F. Ghezzi, secondo il quale non è evidente “*a che titolo e con quale fondamento giuridico esse possano dichiarare di non intendere esercitare il loro potere/dovere di intervento in situazioni nelle quali la legge stabilisce invece l'obbligo per l'Autorità di vigilanza di settore di dichiarare la decadenza.*” , *op. cit.*, pag. 220.

¹⁸ Cfr., nello stesso senso, F. Ghezzi, *op. cit.*, pag. 220.

infatti, si limita a prevedere, quali sole esenzioni al divieto: (i) l'appartenenza delle imprese in concreto interessate al medesimo gruppo (secondo la sua definizione ad opera della legislazione *antitrust*) e (ii) l'operatività delle imprese o dei gruppi cui appartengono le imprese interessate dal divieto in mercati di prodotto o geografici diversi. A tali esenzioni si aggiunge quella, più volte richiamata, della soglia dimensionale minima di almeno una delle imprese coinvolte stabilita dalle Linee Guida. Nessuna esenzione è invece stabilita dal legislatore (e, quindi, neppure dalle autorità di controllo) con riferimento alla "dimensione" della concorrenza che, nella pratica *antitrust*, si misura con le c.d. "quote di mercato". Un'omissione, questa, piuttosto rilevante nella logica *antitrust* e potenzialmente in grado, specie laddove considerata congiuntamente all'esenzione per le dimensioni dell'impresa, di provocare situazioni assolutamente paradossali. Basti pensare che, in base all'attuale quadro normativo, non ricadrebbero nel divieto i legami personali esistenti tra due piccole banche locali che, pur non superando la soglia dei 47 milioni di Euro di fatturato individuata dalle Linee Guida, detengano nel complesso una quota di mercato a livello provinciale (che l'AGCM considera essere il mercato geografico dei depositi bancari) pari o superiore al 40% e quindi molto elevata. Viceversa, ricadrebbero nel divieto in questione legami personali esistenti tra due piccole società di *leasing* che, appartenendo a due grossi gruppi bancari che superano ampiamente la soglia dei 47 milioni di Euro, detengano nel complesso una quota di mercato provinciale di appena il 2% (e, quindi molto bassa). È chiara, dall'esempio appena effettuato, la gravità del mancato ancoraggio della normativa in tema di legami personali vietati alle quote di mercato delle imprese interessate, diversamente, ancora una volta, da quanto abbiamo visto accadere nella legislazione statunitense dove per essere vietato, occorre che il legame personale sussista tra imprese che complessivamente superano, in un dato mercato di prodotto e geografico, una quota di mercato di almeno il 20%.

Un'ulteriore annotazione sia consentita con riferimento alla discutibile presa di posizione del legislatore e dei *regulators* relativamente ai legami personali tra imprese appartenenti ad un gruppo. Come è stato osservato, oltre a non tener conto delle quote di mercato in concreto detenute dai gruppi coinvolti, la normativa vigente non tiene adeguatamente conto del "posizionamento" delle imprese coinvolte nell'*interlocking* all'interno dei rispettivi gruppi: in base all'attuale quadro normativo, infatti, sussiste divieto di *interlocking* nel caso di un amministratore di una società di *leasing*, che chiameremo Alfa, appartenente al gruppo A che siede anche nel consiglio di amministrazione di una Sim, che chiameremo Beta, appartenente al gruppo B qualora quest'ultimo fosse attivo, mediante altra società che chiameremo Gamma, anche nel mercato del *leasing* e qualora il fatturato di una delle due società sia superiore al 3% del fatturato del gruppo di appartenenza¹⁹. Ciò, tuttavia, appare ultroneo ad ogni principio *antitrust* giacché non si vede come quell'amministrazione potrebbe arrecare pregiudizio al livello di concorrenza tra Alfa e Gamma se non nell'unica ipotesi in cui Beta rivestisse, nella piramide partecipativa del gruppo B, una posizione in monte (vale a dire di controllo, diretto o indiretto) rispetto a Gamma. Purtroppo, tuttavia, il tema del posizionamento di un'impresa all'interno del proprio gruppo non è stato, ad esclusione del solo caso della capogruppo, adeguatamente considerato né dal legislatore né dai *regulators* in sede di emanazione delle Linee Guida.

Infine (*last but not least*) corre l'obbligo di mettere in evidenza l'alto grado di "aggirabilità" della norma dovuto principalmente all'esclusione dal campo di applicazione soggettivo della norma medesima del *top management* diverso dal direttore generale e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. Così è in molti casi bastato sostituire, in una delle due o più cariche rilevanti, l'amministratore o il direttore generale di

¹⁹ Nello stesso senso si veda anche F. Ghezzi, *op. cit.*, pag. 227.

turno con un vice direttore generale o altro *top manager* per aver al tempo stesso rispettato formalmente la norma e in discorso mantenuto, nella sostanza, il legame vietato.