

INDICE

CAPITOLO I

NOZIONI INTRODUTTIVE ED EVOLUZIONE STORICA

SEZIONE 1

Funzione economica e cornice istituzionale

1. Il capitalismo, le borse e l'intervento pubblico.....	1
2. Una prima definizione “funzionale”.....	5
3. Determinanti regolatorie della posizione competitiva	7
4. Obiettivi ed ambito della regolazione pubblica.....	10
5. Obiettivi ed ambito della <i>self-regulation</i>	14
6. La relazione fra il diritto <i>antitrust</i> e la regolazione pubblica dei mercati finanziari	24

SEZIONE 2

La politica della concorrenza

nell'evoluzione storica dei mercati di borsa

7. La formazione dei mercati di borsa e l'influenza dispiegata dalla regolazione sulla struttura concorrenziale.....	27
8. La dimensione competitiva nell'assetto autoregolamentare alle origini del <i>New York Stock Exchange</i>	38
9. L'avvento ed il consolidamento della regolazione pubblica per la supervisione sui mercati finanziari statunitensi.....	45
10. L'azione <i>antitrust</i> come fattore di modernizzazione della regolazione dei mercati finanziari	49
11. La deregolamentazione dei mercati finanziari europei.....	60
12. La demutualizzazione e la privatizzazione delle borse	64

13. Il <i>self-listing</i> ed il consolidamento sovranazionale	70
14. La competizione fra mercati borsistici e le altre sedi di negoziazione nell'attuale scenario regolatorio	71
15. La riscoperta del ruolo delle borse a seguito della crisi finanziaria internazionale	

SEZIONE 3

Ambit ed obiettivo della ricerca

16. Autodisciplina delle borse e potere di mercato	76
17. La funzione di "co-regolazione" dei mercati finanziari esercitata attraverso il diritto <i>antitrust</i>	78
18. Struttura dell'opera ed obiettivo dell'indagine	79

CAPITOLO II

LA DISCIPLINA DELLE BORSE
NEL DIRITTO DELLA CONCORRENZA

SEZIONE 1

*L'organizzazione e la gestione dei mercati
come attività economiche soggette alla normativa antitrust*

1. I mercati di borsa come entità che esercitano un'attività economica astrattamente rilevante per il diritto <i>antitrust</i>	84
2. L'assenza di una specifica considerazione e di una speciale disciplina dei mercati finanziari nel diritto europeo ed italiano della concorrenza	90
3. La rilevanza pubblicistica dell'attività di organizzazione e gestione dei mercati regolamentati come elemento insufficiente ad individuare un servizio economico di interesse generale in assenza di uno specifico obbligo di prestazione di attività a condizioni anti-economiche	100
4. Le funzioni di supervisione che possono essere delegate dall'Autorità di vigilanza alla società di gestione del mercato regolamentato come possibile servizio economico di interesse generale	109
5. L'approvazione amministrativa del regolamento del mercato come intervento di regolazione pubblica settoriale che potrebbe escludere	

la riferibilità delle scelte di organizzazione e di gestione all'autonomia d'impresa e perciò sottrarre l'impresa "mercato" allo scrutinio <i>antitrust</i>	120
6. L'ambito del sindacato esercitato dall'autorità di vigilanza sul regolamento del mercato e la conformazione ad una richiesta dell'Autorità pubblica come causa di giustificazione che potrebbe eccezionalmente escludere la responsabilità della società di gestione per violazione della normativa di concorrenza	130

SEZIONE 2

*Caratteristiche dell'impresa "mercato"
e disciplina materiale applicabile*

7. Introduzione.....	137
8. La natura dell'attività di una borsa: la creazione del mercato come "industria a rete" nella visione offerta dalla letteratura sull'organizzazione industriale	138
9. Le esternalità derivanti dagli effetti di rete che possono causare inefficienza nei mercati di borsa.....	143
10. La struttura proprietaria come fattore rilevante sulla dinamica competitiva e sull'ambito di applicazione della regolazione di concorrenza	150
11. L'individuazione della regolazione di concorrenza applicabile ai mercati di strumenti finanziari	154
12. La specificità della <i>network joint venture</i> nella regolazione <i>antitrust</i> : il bilanciamento fra ricerca di efficienza attraverso l'impresa comune e potenziale anticompetitivo a causa del coordinamento fra partecipanti.....	156
13. L'accessibilità come profilo rilevante nella regolazione <i>antitrust</i> della <i>network joint venture</i> : quali indicazioni dall'analisi economica delle regole escludenti.....	158
14. La ricerca di efficienza dell'impresa comune come giustificazione pro-competitiva e la necessità di una valutazione specifica in rapporto alla natura ed alla struttura della <i>network joint venture</i>	160
15. Il potenziale anticompetitivo delle regole sull'accesso con effetto escludente: la facilitazione dell'esercizio collettivo del potere di mercato.....	164
16. I presupposti di applicazione della disciplina sull'abuso di posizione dominante	165

SEZIONE 3

*Il mercato rilevante nei servizi di quotazione
e di negoziazione degli strumenti finanziari non derivati*

17. I servizi rilevanti ai fini della definizione del mercato del prodotto nel caso degli strumenti finanziari non derivati.....	167
18. Il <i>listing</i>	172
19. La sostituibilità dal lato della domanda	173
20. La sostituibilità dal lato dell'offerta	175
21. Il mercato geografico per il servizio di quotazione primaria.....	176
22. Il mercato geografico per il servizio di quotazione secondaria.....	178
23. Le direttive comunitarie adottate nell'ambito del piano di azione per i servizi finanziari e il possibile effetto sulla competizione per il servizio di <i>listing</i>	181
24. Le direttiva sul passaporto comunitario dei prospetti e l'influenza sul contesto normativo nel quale si presta il servizio di quotazione principale e secondaria.....	182
25. Il <i>trading</i> : la competizione esterna al mercato regolamentato	184
26. La competizione interna al mercato regolamentato	186
27. Il mercato geografico: la dimensione nazionale della liquidità e l'assenza di concorrenza potenziale	189

CAPITOLO III

LA PROPRIETÀ DEI PREZZI

SEZIONE 1

*La creazione delle informazioni sui prezzi
e le forme di protezione come proprietà intellettuale*

1. Introduzione: un diritto di proprietà sull'informazione?.....	191
2. La proprietà dei prezzi nella sfera del diritto d'autore: riconducibilità ad opera tutelata nella giurisprudenza dei sistemi di <i>common law</i>	194
3. La protezione secondo il diritto d'autore	196
4. Le alternative al <i>copyright</i> la protezione attraverso la disciplina sulla concorrenza sleale	198
5. La protezione del diritto <i>sui generis</i> accordato alle banche dati.....	200

6. La protezione delle raccolte dei prezzi nel quadro del più ampio dibattito sulla deriva proprietaria della disciplina del diritto industriale..... 202

SEZIONE 2

La diffusione dei prezzi nella regolazione dei mercati finanziari

7. Introduzione: la disciplina sulla diffusione dei prezzi nella regolazione pubblica dei mercati finanziari come limite esterno allo sfruttamento delle informazioni create dalle borse..... 207
8. La frammentazione degli scambi come fondamento logico della regolazione pubblica che impone il consolidamento dei dati di mercato..... 211
9. Il ruolo delle borse nella produzione dei dati di mercato e le interferenze nell'allocazione dei costi implicite nei diversi schemi regolamentari sulla diffusione dei prezzi..... 218

SEZIONE 3

La disciplina sulla proprietà dei prezzi nella regolazione antitrust

10. Introduzione: la proprietà intellettuale al crocevia fra diritto d'autore e diritto *antitrust*. 223
11. Limitazioni antitrust allo sfruttamento dei diritti di proprietà intellettuale..... 225
12. Il diritto di accesso ad una risorsa essenziale nel caso delle banche dati relative alle informazioni sui prezzi di borsa 228
13. Rapporti fra regolazione *antitrust*, diritto dei mercati finanziari e protezione delle opere intellettuali..... 231

CAPITOLO IV

L'INTEGRAZIONE CON I SERVIZI DI COMPENSAZIONE, LIQUIDAZIONE E GESTIONE ACCENTRATA

1. I servizi, successivi alla negoziazione, che completano l'esecuzione delle operazioni realizzate sui mercati di borsa..... 234
2. L'evoluzione della struttura del mercato dei gestori dei sistemi di compensazione, liquidazione e gestione accentrata..... 241

3. I possibili ambiti di applicazione della regolazione di concorrenza nel rapporto con i mercati di borsa	248
4. L'organizzazione industriale delle operazioni di compensazione e liquidazione	254
5. La funzione della regolazione di concorrenza relativamente all'utilizzo dei servizi di compensazione, liquidazione e gestione accentrata	259
6. Fenomenologia e valutazione delle intese anticompetitive tra le borse ed i sistemi di compensazione, liquidazione e gestione accentrata	261
7. La natura dei servizi come fattore che agevola l'integrazione proprietaria tra sistemi di negoziazione e sistemi di compensazione e liquidazione	264
8. Politica della concorrenza e "silos verticali" nei mercati azionari	267
9. Le intese per l'interoperabilità fra i sistemi di compensazione, liquidazione e gestione accentrata	272
10. L'eliminazione delle barriere normative all'attività di compensazione e regolamento in ambito intracomunitario come pre-condizione per una effettiva concorrenza fra sistemi	282
11. Opzioni per la regolazione finanziaria delle infrastrutture di compensazione e liquidazione in ambito europeo	288
12. Il diritto comunitario della concorrenza comunitaria come strumento di regolazione, uniforme ma residuale, del processo di integrazione e consolidamento delle infrastrutture di compensazione, liquidazione e gestione accentrata in ambito europeo	292
BIBLIOGRAFIA	297