

L'intervento pubblico nell'economia come strumento di sicurezza e di sviluppo

a cura di

Fulvio Cortese, Francesco Dalla Balla

FrancoAngeli 



Scritti di

Diritto Pubblico

STUDI DI DIRITTO PUBBLICO

Collana diretta da **Roberto Bin, Fulvio Cortese e Aldo Sandulli**
coordinata da **Simone Penasa e Andrea Sandri**

REDAZIONE

Chiara Bergonzini, Fabio Di Cristina, Angela Ferrari Zumbini, Stefano Rossi

La Collana promuove la rivisitazione dei paradigmi disciplinari delle materie pubblicistiche e l'approfondimento critico delle nozioni teoriche che ne sono il fondamento, anche per verificarne la persistente adeguatezza.

A tal fine la Collana intende favorire la dialettica interdisciplinare, la contaminazione stilistica, lo scambio di approcci e di vedute: poiché il diritto costituzionale non può estraniarsi dall'approfondimento delle questioni delle amministrazioni pubbliche, né l'organizzazione e il funzionamento di queste ultime possono ancora essere adeguatamente indagati senza considerare l'espansione e i modi di interpretazione e di garanzia dell'effettività dei diritti inviolabili e delle libertà fondamentali. In entrambe le materie, poi, il punto di vista interno deve integrarsi nel contesto europeo e internazionale. La Collana, oltre a pubblicare monografie scientifiche di giovani o affermati studiosi (**STUDI E RICERCHE**), presenta una sezione (**MINIMA GIURIDICA**) di saggi brevi destinata ad approfondimenti agili e trasversali, di carattere propriamente teorico o storico-culturale con l'obiettivo di sollecitare anche gli interpreti più maturi ad illustrare le specificità che il ragionamento giuridico manifesta nello studio del diritto pubblico e le sue più recenti evoluzioni.

La Collana, inoltre, ospita volumi collettanei (sezione **SCRITTI DI DIRITTO PUBBLICO**) volti a soddisfare l'esigenza, sempre più avvertita, di confronto tra differenti saperi e di orientamento alla lettura critica di problemi attuali e cruciali delle discipline pubblicistiche.

La Collana si propone di assecondare l'innovazione su cui si è ormai incamminata la valutazione della ricerca universitaria. La comunità scientifica, infatti, sente oggi l'esigenza che la valutazione non sia più soltanto un compito riservato al sistema dei concorsi universitari, ma si diffonda come responsabilità dell'intero corpo accademico.

Tutti i volumi, pertanto, saranno soggetti ad un'accurata procedura di valutazione, adeguata ai criteri fissati dalle discipline di riferimento.



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

FrancoAngeli Open Access è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più: [Pubblica con noi](#)

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio "[Informatemi](#)" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

L'intervento pubblico nell'economia come strumento di sicurezza e di sviluppo

a cura di

Fulvio Cortese, Francesco Dalla Balla

FRANCOANGELI



Scritti di

Diritto Pubblico

La presente pubblicazione è finanziata nell'ambito del bando PRIN 2020,
progetto “RE.S.TO.R.E. - Recovering the State Towards a Reformed
Economy” (2020MLYXR5) – CUP E63C22000640005.

Isbn edizione cartacea: 9788835175636

La versione digitale del volume è pubblicata sul sito www.francoangeli.it

Isbn e-book Open Access: 9788835190660

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

Publicato con licenza *Creative Commons*
Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 4.0 Internazionale
(CC-BY-NC-ND 4.0).

Sono riservati i diritti per Text and Data Mining (TDM), AI training e tutte le tecnologie simili.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore.
L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni
della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.it>

INDICE

Le sfide dell'intervento pubblico in economia , di <i>Fulvio Cortese, Francesco Dalla Balla</i>	pag. 9
--	--------

Sezione I

Sicurezza nazionale e sicurezza economica: tra diritto interno, diritto internazionale e diritto dell'Unione europea

L'evoluzione della sicurezza economica dell'Unione europea tra integrazione normativa e sovranità statale , di <i>Antonino Ali</i>	» 27
---	------

1. Introduzione (27) - 2. L'adozione di strumenti dell'UE nel campo della sicurezza economica (28) - 3. Verso una sicurezza economica dell'UE (31) - 4. La comunicazione congiunta del giugno 2023 sulla Strategia europea per la sicurezza economica (33) - 5. Il pacchetto di misure di sicurezza economica del gennaio 2024 (34) - 6. Una strategia già da ricalibrare: l'urgenza di un aggiornamento della Strategia europea del giugno 2023 (36) - 7. Riflessioni conclusive sulla sicurezza economica dell'UE e la responsabilità degli Stati membri nel campo della sicurezza nazionale (39)

La disciplina delle sovvenzioni estere con effetto distorsivo nell'UE , di <i>Amelia Fiore</i>	» 43
---	------

1. Introduzione (43) - 2. Verso l'adozione del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere: tra tutela della concorrenza e sfide glo-

bali (47) - 3. Gli aspetti procedurali del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere (50) - 4. Le prime applicazioni pratiche del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere (53) - 5. Conclusioni (58)

L'esperienza applicativa del Golden Power tra tutela dell'interesse nazionale e principi di mercato, di *Aurelio Mirone*

pag. 61

1. Il passaggio dal d.l. n. 332 del 1994 al d.l. n. 21 del 2012 (61) - 2. La capacità d'incidenza dei poteri speciali sulla gestione dell'impresa (63) - 3. I rapporti con l'ordinamento UE (65) - 4. La discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali e il filtro giurisdizionale (67) - 5. Le diverse fattispecie regolate dalla normativa (70) - 6. Alcuni profili di coordinamento con le nozioni del diritto societario (72) - 7. Criticità dell'apparato sanzionatorio in chiave privatistica (74) - 8. Conclusioni (75)

Sezione II

Stato e impresa tra politiche di sviluppo e concorrenza

Il rapporto tra Stato e impresa nell'evoluzione della politica industriale, di *Andrea Averardi*

» 81

1. Una premessa: ragionare di politica industriale, oggi (81) - 2. Una questione non solo definitoria (83) - 3. Il quadro del passato più recente (87) - 4. Spinte e contospinte: le contraddizioni attuali (91)

Le trasformazioni dei modelli organizzativi nel rapporto fra Stato e impresa, di *Marco Bombardelli*

» 101

1. Il quadro di riferimento: le trasformazioni in corso nei due termini del rapporto (101) - 2. La collocazione tradizionale dell'impresa nel disegno dell'organizzazione amministrativa (106) - 3. Il superamento dell'impostazione tradizionale (112) - 4. Per una diversa collocazione del modello dell'impresa nell'organizzazione amministrativa (122) - 4.1. Alcuni presupposti da rivedere (122) - 4.2. Una diversa prospettiva di rilevanza del mercato (125) - 4.3. Le conseguenze per il modello organizzativo dell'impresa pubblica (129)

La disciplina europea in materia di aiuti di Stato in tempo di crisi tra regimi derogatori e possibili adattamenti dei criteri tradizionali, di *Silvia Pellizzari*

» 137

1. Introduzione: i recenti interventi pubblici a sostegno dell'economia e la rilevanza della disciplina europea in materia di aiuti di Stato (137) - 2. Aiuti di Stato e sostegno all'impresa tra tutela della concor-

renza ed esigenze di sviluppo negli interventi più recenti di promozione industriale e contrasto alla crisi (144) - 2.1. Luci e ombre degli strumenti utilizzati dall'Amministrazione UE per l'evoluzione della disciplina in materia di aiuti di Stato in ottica di salvaguardia e sviluppo delle imprese nazionali (148) - 3. Quando lo Stato investe nelle imprese: il test dell'investitore privato operante in un'economia di mercato (152) - 3.1. Un principio da adattare a fronte di congiunture economiche peculiari? (155) - 4. Considerazioni conclusive (158)

Il ruolo della Cassa depositi e prestiti nel sostegno alle imprese, di *Francesco Dalla Balla*

pag. 161

1. Dal sostegno finanziario alle PA ai *target* strategici (161) - 2. Lo spostamento delle consistenze sul fronte dell'attività verso imprese (167) - 3. L'azionariato statale: ancora tu... ma non dovevamo vederci più? (169) - 4. *National Promotional Banks* nel fallimento del mercato (181) - 5. Tra pubblico e privato: la "torsione" di Cassa depositi e prestiti verso il sostegno alle imprese (187)

Sezione III

Il controllo sull'intervento pubblico nell'economia tra legittimità e *business rules*

Le modalità di controllo sull'intervento pubblico nell'economia, di *Carlo Alberto Manfredi Selvaggi*

» 195

1. La necessità di un controllo sull'intervento pubblico nell'economia (195) - 2. Il controllo "interno" delle Amministrazioni vigilanti (196) - 3. Il controllo esterno della Corte dei conti (198) - 4. L'intervento pubblico nell'economia nel contesto europeo: il ruolo della Corte dei conti europea (206)

Il controllo interno come strumento di creazione del valore, di *Niccolò Persiani*

» 221

1. Premessa (221) - 2. L'evoluzione del controllo tra indecisione e spirito adattivo (222) - 3. Verso un moderno sistema di controllo interno (225) - 4. Dal controllo sull'evento avverso al controllo del rischio (228) - 5. Considerazioni conclusive (230)

I controlli sulle partecipazioni pubbliche, tra esigenze di contenimento della proliferazione dello strumento societario e ruolo apparentemente consultivo della Corte dei conti, di *Flavio Guella*

» 233

1. Le ragioni dei controlli pubblici su partecipazioni in soggetti privati (233) - 1.1. L'insufficienza delle logiche di controllo privatistiche a fronte della diversa natura delle gestioni di bilancio

(238) - 1.2. I problemi determinati da aree di gestione privatistica di risorse pubbliche e il campo di applicazione delle regole di contabilità di Stato (243) - 2. L'assetto dei controlli della Corte dei conti sulle partecipazioni pubbliche (245) - 2.1. Il tipo di controllo esterno su enti formalmente privati già previsto in Costituzione (247) - 2.2. Le altre occasioni di controllo della magistratura contabile su società partecipate, preesistenti alle recenti tendenze razionalizzatrici (251) - 3. La "novità" dell'art. 5 del Testo unico sulle società partecipate e le ragioni per un approccio non interdittivo (255) - 3.1. La funzionalizzazione della capacità generale di diritto privato della PA al perseguimento dell'interesse pubblico (258) - 3.2. Le esperienze normative pregresse al consolidamento nell'art. 5 e l'approccio *ex post* mediante piani di razionalizzazione (261) - 4. I dubbi sull'utilità, in ottica di controllo, di un obbligo di motivazione rafforzato da comunicazione "a fini conoscitivi" (263) - 5. La riforma dell'art. 5 tesa a rafforzare la funzione di controllo della Corte dei conti, pur con un'ambigua qualificazione come "parere" (268) - 5.1. Dalla sovrapposizione teorica tra parere facoltativo non vincolante e controllo preventivo collaborativo alla specificità della funzione consultiva della Corte dei conti (271) - 5.2. La portata del controllo *ex art. 5* in punto di oggetto, circoscritto alle vere nuove partecipazioni, e di parametro, limitato dalla legge e da una prassi attenta al perimetro del merito (275)

Autori e Autrici

pag. 279

LE SFIDE DELL'INTERVENTO PUBBLICO IN ECONOMIA

Fulvio Cortese, Francesco Dalla Balla*

1. Come lucidamente previsto dal politologo Stanley Hoffmann, dalla fine della Guerra Fredda «gli Stati si trovano in una situazione doppiamente scomoda. Da un lato sono ancora impegnati nel gioco tradizionale, fatto di vincoli di sicurezza, di calcoli, di lotte, la cui logica è quella di Tucidide e non quella di Adam Smith. Dall'altro cercano di impedire che la logica del capitalismo mondiale li privi della loro autonomia finanziaria, monetaria e fiscale».¹

L'interrogativo, dunque, è antico: è lo Stato a determinare il proprio spazio d'intervento nel mercato o è il mercato a farsi "costituzione materiale" nel perimetrare – con i propri fallimenti² – la legittimazione e i

* Il contributo è frutto di una riflessione comune degli autori. Fulvio Cortese ha scritto i paragrafi n. 1 e 5, mentre i restanti nn. 2, 3 e 4 sono di Francesco Dalla Balla.

1. S. Hoffmann, *A new world and its troubles*, in *Foreign Affairs*, 1990, trad. cit. in J.J. Roche, *Le relazioni internazionali*, il Mulino, 2000, 109.

2. M. Clarich, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, n. 2, 2020, secondo cui «la teoria dei fallimenti del mercato è stata quella che più ha condizionato chi ha teorizzato il paradigma regolatorio dei mercati». Secondo tale impostazione, il *principio di proporzionalità* – «che è stato fatto proprio dal diritto dell'Unione europea e poi dal diritto nazionale» – costituisce il «*trait d'union* fra teoria dei fallimenti del mercato e regolazione pubblica», deve «guidare il regolatore nella scelta degli strumenti correttivi e implica che tra gli strumenti astrattamente idonei a tutelare l'interesse pubblico, la scelta ricada su quelli meno restrittivi della libertà di impresa». Conseguentemente, il rispetto della proporzionalità nel dosaggio dell'intervento pubblico è presidiato dalla giurisprudenza europea e nazionale, tenute a «a sindacare gli atti delle autorità di regolazione». Sull'inadeguatezza della categoria del fallimento del mercato ai fini della perimetrazione dell'intervento pubblico in econo-

poteri³ dello Stato nell'economia?⁴ Nell'ultimo decennio la questione si va riproponendo in modo via via più stringente.

A partire dalla crisi dei debiti sovrani nel biennio 2010-2012, si sono intensificati – per frequenza e incisività – il *Golden Power*, l'azionariato statale,⁵ la pianificazione economica europea, l'ammorbidimento dei limiti agli aiuti di Stato, le nuove forme di controllo pubblico sulle reti strategiche,⁶ gli istituti di sostegno agli investimenti, ecc.⁷ Certo, i crescenti interventi dell'attore pubblico nel mercato vengono tendenzialmente descritti dal legislatore come il prodotto di una contingenza episodica, che porta a inseguire l'attualità con strumenti di volta in volta eccezionali e settoriali.⁸ Tuttavia, l'uso della “necessità” come elemento legittimante

mia, F. Dalla Balla, *La “costituzione materiale” dell'economia dall'IRI al PNRR. Politica e business judgement rule nelle holding di Stato*, in *Munus*, n. 2, 2024, 631 ss.

3. M. Nunziata, *Concorrenza e regolazione del mercato*, in G. Bruno (a cura di), *Diritto delle comunicazioni*, Giappichelli, 2019, 181, secondo cui «il principio di concorrenza è divenuto (...) un parametro di legittimità della regolazione (...), condizionando ogni altra forma di intervento pubblico nell'economia. In altri termini, perché sia legittima, la regolazione amministrativa deve rispondere a criteri di necessità, proporzionalità e di pro-concorrenzialità e può essere giustificata solo come misura eccezionale allorquando le regole generali del mercato concorrenziale non sono adeguate a raggiungere lo scopo». Ne deriva «il dovere dei pubblici poteri di giustificare l'adozione di misure di regolazione dei mercati con contenuti ed effetti generali».

4. Legittimando chi ravvisa nel mercato un vero e proprio potere costituente; cfr., ad es., A. Roncaglia, *Il potere. Una prospettiva riformista*, Laterza, 2023, 117, secondo cui «il mercato svolge un ruolo fondamentale di contropotere al potere statale, aggiungendosi al sistema di pesi e contrappesi che ogni paese moderno incorpora nella propria Costituzione e che – come insegna Montesquieu – sono indispensabili per evitare che il potere pubblico assuma forme oppressive per i cittadini».

5. Le medie e grandi imprese controllate dal MEF o da CDP S.p.A. rappresentano il 15,4% del PIL (il doppio rispetto agli anni '70), con una capitalizzazione pari al 28% di quella complessiva della Borsa di Milano (S. Cingolani, *Mal di Stato*, Rubbettino, 2025, 9).

6. Sul “ritorno” dello Stato, ad esempio, con riferimento al sistema portuale, A. Lauro, *Il governo dei porti e l'unità economica nazionale*, Editoriale Scientifica, 2025, 350; alle autostrade, K. Kurcani, *Infrastruttura autostradale e regimi concessori*, Giappichelli, 2025; alle reti per le telecomunicazioni, L. Saltari, *La rete fissa di comunicazioni elettroniche unica: il nodo degli investimenti e della capacità realizzativa*, in F. Dalla Balla (a cura di), *Sicurezza e concorrenza nelle telecomunicazioni*, FrancoAngeli, 2015, 41 ss.

7. F. Bassanini, G. Napolitano, L. Torchia (a cura di), *Lo Stato promotore*, il Mulino, 2021.

8. La riproposizione strutturale di un azionariato statale generalista, attraverso la trasformazione di Cassa depositi e prestiti in una *holding* controllata dal MEF, fu introdotta nel contesto della crisi del debito sovrano italiano, dal d.l. n. 34 del 2011, con

dissimula un fenomeno ben più complesso, che presenta tutti i sintomi di una nuova stagione del rapporto tra lo Stato e il mercato. Eppure, filtrare le nuove forme dell'intervento pubblico in economia attraverso la loro declinazione normativa, spesso costruita sulla contingenza, è un'operazione che restituisce un'immagine frammentaria delle singole misure e perde di vista il quadro d'insieme.

Il fenomeno merita, pertanto, un'analisi complessiva. Innanzitutto, per il fatto che la ritrovata fiducia verso l'intervento pubblico in economia prescinde dai confini e dai livelli di governo (anche quelli tradizionalmente più restii, come l'Unione europea, il Regno Unito e gli Stati Uniti),⁹ lasciando intravedere il rilievo geopolitico del tema. In secondo luogo, perché tale fiducia supera le barriere della contrapposizione ideologica e l'alternanza delle compagini di governo.

Ciò porta a interrogarsi su quale sia la spinta irrefrenabile, capace di rompere le frontiere culturali, geografiche e politiche verso una comune prospettiva.

2. La fine della Guerra fredda era parsa un'accelerazione definitiva per la ricostruzione di un contesto geopolitico condizionato dalla ricon-

l'aggiunta del co. 8-*bis* all'art. 5 del d.l. n. 269 del 2003. L'art. 27 del d.l. n. 34 del 2020 ha istituito il c.d. "Patrimonio rilancio" quale patrimonio destinato *ex art.* 2447-*bis* ss. del Codice civile, in funzione attuativa del *Temporary Framework* sugli aiuti di Stato adottato dalla Commissione europea in risposta all'emergenza Covid-19. Tuttavia, solo una parte del fondo – peraltro quella quantitativamente più esigua – è effettivamente destinata a operare nell'ambito del quadro temporaneo sugli aiuti di Stato, mentre il grosso della potenza di fuoco è concentrata sull'«operatività a condizioni di mercato, mediante la partecipazione ad aumenti di capitale, la sottoscrizione di prestiti obbligazionari convertibili, operazioni sul mercato secondario e ristrutturazioni di impresa». Analogamente emergenziale è la "temporanea" attenuazione del regime dei controlli, mediante la perimetrazione della responsabilità erariale alla sola ipotesi di dolo di cui all'art. 21 del d.l. n. 76 del 2020, successivamente prorogato dal d.l. n. 68 del 2025. Il *Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current Covid-19 outbreak* 2020/C 91 I/01, destinato a operare nella contingenza pandemica fino al 30 giugno 2022, ha preluso all'adozione di un nuovo *Quadro temporaneo di crisi e transizione per misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia a seguito dell'aggressione della Russia contro l'Ucraina* (COM(2023) 1711), successivamente emendato, dapprima il 21 novembre 2023 (C/2023/1188) e, da ultimo, il 2 maggio 2024 (C/2024/311).

9. Con riferimento all'incremento delle partecipazioni pubbliche rispetto al PIL in Francia, Germania, Spagna, Italia e Regno Unito, cfr. M. Casamonti, G. Gottardo, *Le dimensioni dello Stato imprenditore italiano*, in OCPI, 24 dicembre 2020, 5; per un'analisi di diritto comparato, F. Cortese, I. Martín Delgado, F. Di Lascio (a cura di), *L'intervento pubblico in economia in tempi di crisi*, FrancoAngeli, 2025.

figurazione delle relazioni internazionali nel senso indicato dai teorici del pensiero liberale.

L'utopia di una *pace perpetua*¹⁰ non evocava, in fondo, astrazioni molto diverse da quelle che – in seguito, con la caduta del Muro di Berlino – avrebbero infiammato l'illusione de «La fine della Storia». ¹¹ In proposito, si ritenne che il fallimento del modello sovietico, la rapida capitolazione (specie in America Latina e nell'*ex* area di influenza del Patto di Varsavia)¹² di molti regimi dittatoriali e l'apertura del sistema cinese verso il «socialismo di mercato» avrebbero portato al «rafforzamento dello 'spirito di mercato comune' nelle relazioni internazionali». ¹³ Più precisamente, l'apertura dei sistemi economici e la loro progressiva interdipendenza (anche sotto il profilo del debito)¹⁴ avrebbero auspicabilmente ridotto la probabilità di un conflitto su vasta scala, ¹⁵ fornendo un argine ai conflitti armati e favorendo l'evoluzione delle relazioni tra Stati verso la cooperazione nella comunità internazionale¹⁶ (al punto da rendere «difficile distinguere gli effetti della democrazia da quelli del capitalismo»). ¹⁷

La globalizzazione, il libero scambio, la modernizzazione dei sistemi produttivi e l'interdipendenza economica avrebbero contribuito a

10. Sulle origini del pensiero liberale e razionalista, J.S. Duffield, *L'istituzionalismo neoliberale*, in G.J. Ikenberry, V.E. Parsi (a cura di), *Teorie e metodi delle relazioni internazionali*, Laterza, 2009, 50.

11. Molto nota l'analisi di F. Fukuyama, *The end of history*, in *National Interest*, n. 16, 1989; Id., *The End of History and the Last Man*, Free Press, 1992.

12. C. Crouch, *Postdemocrazia*, Laterza, 2003; M. Melani, *Lezioni di governance politica ed economica internazionale*, Eurilink, 62.

13. J.J. Roche, *Le relazioni internazionali*, cit., 125-126.

14. E. Franzetti, *Chi detiene il debito federale americano?*, in OCPI, 5 settembre 2025, testo disponibile all'url: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-Chi%20detiene%20il%20debito%20federale%20americano.pdf> (u.c. 20 settembre 2025).

15. G.J. Ikenberry, *L'età della globalizzazione*, in G.J. Ikenberry, V.E. Parsi (a cura di), *Manuale di relazioni internazionali*, Laterza, 2009, 47, secondo cui «all'aumentare della dipendenza commerciale, lo Stato sarà sempre più spinto a favorire (...) politiche "esterne" rispetto alle politiche "interne" (...). Quando il commercio diviene più importante per il benessere economico interno, gli Stati sono incentivati a impegnarsi in relazioni esterne che stabilizzino o rinforzino l'apertura commerciale».

16. Come ripiloga, M. Cesa, *Le relazioni internazionali*, in G. Pasquino (a cura di), *Il pensiero politico: idee teorie dottrine. Ottocento e Novecento*, Utet, 1999, vol. III, t. 2, 570, «la concezione che gli Stati hanno dei loro interessi non è determinata solo dalla distribuzione della potenza, ma anche dalla quantità, qualità e distribuzione delle informazioni (...) e se esistono istituzioni che facilitano lo scambio di informazioni, allora la cooperazione sarà più facilmente raggiungibile».

17. E. Castelli, *Sviluppo economico e violenza politica*, Vita e Pensiero, 2022, 146 ss.

esorcizzare «lo spettro della guerra»,¹⁸ favorendo le strategie di politica estera meno aggressive¹⁹ e schiacciando le eventuali aspirazioni militari con il *soft power* del mercato capitalista.²⁰

Come è noto, questa impostazione,²¹ pur nelle sue varie declinazioni, è stata oggetto di critiche e ripensamenti, ma non c'è dubbio che, dopo il 1989, tali stimoli abbiano condizionato in maniera determinante la prospettiva politica dell'Occidente²² e l'agenda delle relazioni internazionali.²³ In effetti, il sistema delle relazioni internazionali nella Guerra fredda era stato «un'aberrazione storica», proprio perché la competizione ossessiva tra «due superpotenze economicamente indipendenti chiuse nella

18. M. Valerii, *La guerra è clausola inevitabile della fine dell'Occidente*, in *Limes*, n. 8, 2025, 160; su queste basi, ad esempio, potevano essere decifrate le relazioni tra Washington e Mosca, successivamente al crollo dell'URSS, secondo F. Mazzei, R. Marchetti, R. Petito, *Manuale di politica internazionale*, Egea, 2010, 88.

19. E. Castelli, *Sviluppo economico e violenza politica*, cit., 145.

20. J.S. Nye, *Soft power*, in *Foreign Policy*, 1990, 168, secondo cui «manipulation of interdependence under current conditions is also more costly. Economic interdependence usually carries benefits both directions; and threats to disrupt a tionship, if carried out, can be very expensive. (...) Co-optive power is the ability of a country to structure a situation so that other countries develop preferences or define their interests in ways consistent with its own. This power tends to arise from such resources as cultural and ideological attraction as well as rules and institutions of international regimes. The United States has more co-optive power than other countries. Institutions governing the international economy, such as the International Monetary Fund and the General Agreement on Tariffs and Trade, tend to embody liberal, free-market principles that coincide in large measure with American society and ideology».

21. I. Kant, *Per la pace perpetua*, Feltrinelli, 2013 [1795]; J.A. Schumpeter, *Capitalismo, socialismo e democrazia*, Meltemi, 2023 [1942]; C. Kaysen, *Is war obsolete?*, in *International Security*, n. 4, 1990, 42 ss.; A. Gat, *The democratic peace theory reframed: The impact of modernity*, in *World Politics*, n. 1, 2005, 73 ss.; M. Souva, B. Prins, *The liberal peace revisited: The role of democracy, dependence, and development in militarized interstate dispute initiation*, in *International Interactions*, n. 2, 2006, 183 ss.; E. Gartzke, *The capitalist peace*, in *American Journal of Political Science*, n. 1, 2007, 166 ss.; M. Mousseau, *The social market roots of democratic peace*, in *International Security*, n. 4, 2009, 52 ss.; P.J. McDonald, *Capitalism, commitment, and peace*, in *International Interactions*, n. 2, 2010, 146 ss.; J. Hayes, *The democratic peace and the new evolution of an old idea*, in *European Journal of International Relations*, n. 4, 2011, 767 ss.; J.T. Chatagnier, E. Castelli, *A modern peace? Schumpeter, the decline of conflict, and the investment-war trade-off*, in *Political Research Quarterly*, n. 4, 2016; M. Mousseau, *The end of war: How a robust marketplace and liberal hegemony are leading to perpetual world peace*, n. 1, 2019, 160 ss.

22. Di «teorica dominante (...) sia sul piano accademico sia su quello della pratica politica» parlano F. Mazzei, R. Marchetti, F. Petito, *Manuale di politica internazionale*, cit., 98; S. Cassese, *Giganti disuguali*, in *Corriere della Sera*, 12 dicembre 2025, 1 e 28, con riferimento all'influenza di J.S. Nye, *Soft power*, cit., sulla strategia politica perseguita dalle amministrazioni Clinton e Obama.

23. E. Castelli, *Sviluppo economico e violenza politica*, cit., 143.

rivalità ideologica» aveva «spinto a trascurare gli strumenti di governo economici e i collegamenti tra economia e sicurezza».²⁴ Viceversa, con la fine dell'URSS, l'economia di mercato si avviava a divenire il principale²⁵ strumento sul quale ricostruire le relazioni internazionali «in una nuova era – secondo le parole del Presidente Clinton – di collaborazione e di pace».²⁶ Negli anni '90, diversi studi ritennero di poter dimostrare empiricamente, sotto il profilo statistico, la significativa correlazione tra l'incremento dei livelli di interdipendenza economica, degli standard democratici e la riduzione delle probabilità di soluzione militare dei conflitti.²⁷

Il rapporto tra economia capitalista e democrazie è ovviamente complesso e articolato,²⁸ ma – a prescindere dalle suggestioni sulla “fine della Storia” – la concorrenza e il libero mercato si affermano in questa cornice come imperativo (o tentativo) di equilibrio culturale e politico, prima che come preconditione di “efficienza” dei sistemi produttivi. Si tratta d'altronde del modello sotteso al più riuscito tentativo di pacificazione regionale, ottenuto mediante la creazione del mercato unico europeo,²⁹ che si trova oggi a confrontarsi con il *dark side*³⁰ della concorrenza e il suo negativo impatto sugli investimenti.³¹

24. M. Mastanduno, *Interdipendenza, sanzioni economiche e sicurezza nazionale: i temi di indagine dopo la Guerra Fredda*, in G.J. Ikenberry, V.E. Parsi (a cura di), *Teorie e metodi delle relazioni internazionali*, cit., 149.

25. G.J. Ikenberry, *L'età della globalizzazione*, cit., 61, secondo cui «l'implicazione politica più importante della globalizzazione è che gli Stati non hanno altra scelta»; R. Gilpin, *Politica ed economia delle relazioni internazionali*, il Mulino, 1990; M. Cesa, *Le relazioni internazionali*, cit., 570.

26. Citate da M. Melani, *Lezioni di governance politica ed economica internazionale*, cit., 63.

27. E. Mansfield, *Trade, Power, and War*, Princeton University Press, 1994; J.R. Oneal, B. Russett, *The classic liberals were right*, in *International Studies Quarterly*, n. 2, 1997, 267 ss.

28. Molto noto è il rapporto della *Trilateral Commission*: M. Crozier, S.P. Huntington, J. Watanuki, *La crisi della democrazia*, FrancoAngeli, 1977; sugli ascendenti economici, lobbistici e culturali della *Trilateral Commission*, A. Mastropaolo, *La democrazia è una causa persa?*, Bollati Boringhieri, 2011, 133.

29. E. Fassi, *L'Unione europea e la promozione della democrazia*, Vita e Pensiero, 2017; M. Cesa, *Le relazioni internazionali*, cit., 571.

30. Per esempio, con riferimento al settore delle telecomunicazioni, cfr. *The Draghi report: In-depth analysis and recommendations (Part B)*, testo disponibile all'url: https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/draghi-report_en, 69 ss. (u.c. 22 settembre 2025).

31. A. Aresu, *Geopolitica dell'intelligenza artificiale*, Feltrinelli, 2025, 185, sulla «nostalgia della situazione di AT&T e IBM, che, protetti dalla competizione, potevano canalizzare enormi risorse verso la ricerca di frontiera. Google, in questo caso, sarebbe

D'altra parte, la speranza dell'Occidente di rafforzare il perimetro di sicurezza – grazie alla progressiva estensione dell'orizzonte geografico e politico fondato sul libero mercato e sulla progressiva affermazione dei sistemi democratici – è stata, almeno in parte, disillusa.³²

I conflitti armati nel mondo non solo non sono scomparsi, ma sono aumentati (dagli 86 del 1989 ai 184 del 2024, facendo registrare «il massimo storico» nel 2022).³³ Soltanto il 7% della popolazione mondiale vive in una democrazia pienamente realizzata e meno di un quinto in ordinamenti giuridici che riconoscono i diritti umani e civili.³⁴ Anno dopo anno «i paesi che arretrano nell'assicurare le libertà fondamentali sono più numerosi di quelli che avanzano». ³⁵ La fascinazione magnetica che avrebbe dovuto calamitare i totalitarismi residuati dopo la fine della Guerra fredda verso la progressiva implementazione delle garanzie costituzionali³⁶ si è rapidamente intiepidita. Anzi, non è più tabù che il germe del disfattismo democratico contagi le opinioni pubbliche occidentali,³⁷ cui non è estranea la sensazione che la svalutazione dei diritti civili e politici si ponga in termini di *trade off* rispetto all'efficienza e alla competitività dei sistemi economici.³⁸ È in questa tendenziale sfiducia di fondo che si muovono sia le considerazioni di Thomas Friedman sulla «camicia di forza dorata»³⁹ (peraltro enfatizzata in maniera

il «monopolio buono» del nostro tempo, quello che rende possibile l'innovazione. Il presidio dei suoi mercati, l'impossibilità pratica di attaccare le sue fonti di utili in modo sostanziale: tutto ciò consente la sperimentazione in laboratori avveniristici».

32. *Contra*, E. Castelli, *Sviluppo economico e violenza politica*, cit., 137.

33. M. Valerii, *La guerra è clausola inevitabile della fine dell'Occidente*, cit., 157.

34. *Ibidem*.

35. *Ibidem*.

36. R. Koslowski, F.V. Kratochwil, *Capire il cambiamento nella politica internazionale: la scomparsa dell'impero sovietico e il sistema internazionale*, in P. Rosa (a cura di), *Le relazioni internazionali contemporanee*, Carocci, 2003, 47, criticamente sull'«ineluttabilità storica» di una progressiva evoluzione dei sistemi politici verso «la democrazia liberale».

37. Secondo CENSIS, 59° rapporto sulla situazione sociale del Paese, FrancoAngeli, 2025, 6 e 7, il 38,7% degli italiani considera le democrazie inadeguate a sopravvivere nell'«età selvaggia» e il 29,7% ritiene che i regimi autocratici siano più adatti a «sopravvivere e competere nel nuovo mondo a soqquadro»; C. Crouch, *Postdemocrazia*, cit., 4 ss.; P. Mair, *Governare il vuoto*, Rubbettino, 2016, 21 ss.; con riferimento all'evocazione di una «tecnoteologia politica», P. Thiel, *Il momento straussiano*, Liberilibri, 2025.

38. J.J. Roche, *Le relazioni internazionali*, cit., 120, secondo cui «il riflusso della potenza pubblica è (...) provocato dalla crisi di governabilità che interessa tutti gli Stati».

39. T.L. Friedman, *The Lexus and the Olive Tree: Understanding Globalization*, Farrar, Straus and Giroux, 2003, 87: «appena il tuo Stato entra nella camicia di forza dorata, due cose tendono ad accadere: la tua economia cresce e la tua forza politica si

esponenziale dalle esigenze connesse al rifinanziamento del debito pubblico), sia la formulazione del c.d. “Trilemma” di Rodrik.⁴⁰

Va ricordato che nella disciplina giuridica del mercato l’opzione liberista si è affacciata, per vero sin dagli anni ’70, affiancando alle ordinarie procedure legislative una serie di strumenti giuridici (le autorità indipendenti, le istituzioni depoliticizzate ecc.), che – proprio in virtù della loro autonomia dal circuito rappresentativo – garantiscono l’aggiornamento, l’adeguatezza tecnica e l’efficienza della normativa di settore,⁴¹ in armonia con (ma senza dover attendere) l’ordine di priorità dell’agenda parlamentare, sempre più condizionata dalla contingenza.⁴² Il settore bancario, assicurativo, i mercati finanziari, le telecomunicazioni si sono evoluti anche grazie all’affinamento di una tecnica di regolazione alternativa all’investitura democratica,⁴³ che vede oggi il decisivo concorso di norme dettate da soggetti che non devono preoccuparsi del consenso elettorale.⁴⁴

rimpicciolisce», perché le regole del gioco iniziano a dipendere in misura crescente dagli equilibri dell’economia mondiale e e la forza degli *stakeholder* interni cede il passo rispetto alla necessità di mantenere la fiducia dei mercati, specie se ciò si coniuga ad un incremento del debito pubblico..

40. D. Rodrik, *La Globalizzazione Intelligente*, Laterza, 2015, 15: «non è possibile perseguire simultaneamente la democrazia, l’autodeterminazione nazionale e la globalizzazione economica. Se vogliamo spingere più avanti la globalizzazione, dobbiamo rinunciare allo Stato nazione oppure alla politica democratica. Se vogliamo mantenere e approfondire la democrazia, dobbiamo scegliere tra lo Stato nazionale e l’integrazione economica internazionale. E se vogliamo conservare lo Stato nazionale e l’autodeterminazione, dobbiamo scegliere tra maggiore democrazia o maggiore globalizzazione. Questo è il trilemma politico fondamentale dell’economia mondiale. I nostri problemi affondano le loro radici nella riluttanza da parte nostra ad affrontare queste scelte ineluttabili».

41. A. Mastropaolo, *La democrazia è una causa persa?*, cit., 11.

42. La conversione dei decreti legge, dedicati ai casi straordinari di necessità ed urgenza *ex art. 77 Cost.*, assorbe il 39,2% della produzione normativa complessiva del Parlamento della XIX legislatura, in crescita rispetto al dato – già elevato – della legislatura precedente, nel corso della quale si era verificata la pandemia da Covid-19 (v. Osservatorio sulla legislazione, *La legislazione tra Stato, Regioni e Unione europea. Rapporto 2024-2025*, Camera dei deputati, 2025, 29). G. Majone, *Deficit democratico, istituzioni non maggioritarie ed il paradosso dell’integrazione europea*, in *Stato e mercato*, 2003, 36, secondo cui «la crescente internazionalizzazione dei mercati obbliga tutti gli stati democratici a delegare importanti poteri a istituzioni non maggioritarie. È pertanto importante inventare meccanismi capaci di assicurare il controllo politico di tali istituzioni, rispettando al tempo stesso la loro indipendenza».

43. Così V. Desantis, *Le linee guida nel “sistema” delle fonti del diritto*, Editoriale Scientifica, 2023, 234.

44. Sul tentativo di estendere tali criteri “epistocratici” anche ai saldi di bilancio, M. Macchia, *Il problema della fiducia nelle istituzioni rappresentative*, in *Amministrazione in cammino*, 16 maggio 2022, 19.

3. Pertanto, il modello liberal-democratico, anziché incarnare la naturale prospettiva evolutiva dei sistemi politici, si è vieppiù «emarginato».⁴⁵ Non solo l'interdipendenza economica non ha rappresentato il veicolo del «contagio» della forma di Stato democratico, ma questa inversione di rotta si è tramutata – per certi aspetti – in un fattore di debolezza geopolitica proprio dei sistemi politici occidentali⁴⁶ (come implicitamente dimostra la difesa della globalizzazione economica da parte della Cina,⁴⁷ contro le crescenti misure protezionistiche degli USA). Esemplificativa di questa tendenza è la parabola del WTO⁴⁸, istituito nei primi anni '90 grazie all'impegno decisivo degli Stati Uniti, che nel 2000 avrebbe avallato anche l'adesione della Russia e della Cina tra le economie «non di mercato» (su spinta dell'Amministrazione Clinton, mossa dalla convinzione che ciò avrebbe concorso alla loro democratizzazione),⁴⁹ mentre oggi il Governo di Washington ne ostacola deliberatamente il multilateralismo⁵⁰ e gli organi contenziosi.⁵¹

Tenere il passo con gli attori che alimentano il primato tecnologico e l'industria grazie a una stabile integrazione del capitalismo privato con l'economia pubblica⁵² presuppone, del resto, due condizioni: un

45. F. De Bortoli, *Troppo Stato nel mercato. Tra giganti, scalate e Golden Power*, in *Corriere della Sera – L'Economia*, 24 novembre 2025, 3; di «smisurata ambizione» parla A. Mastropaolo, *La democrazia è una causa persa?*, cit., 7.

46. M. Cesa, *Le relazioni internazionali*, cit., 596, secondo cui «le democrazie occidentali sono “Stati orientati al benessere”, e tale benessere può essere ottenuto solo tramite una stretta cooperazione, promossa soprattutto tramite le istituzioni internazionali».

47. Come dimostra la difesa della globalizzazione economica da parte del Presidente della RPC, Xi Jinping, in occasione del *Forum* di Davos del 2017; cfr. C. Parker, *China's Xi Jinping defends globalization from the Davos stage*, testo disponibile all'url: <https://www.weforum.org/stories/2017/01/chinas-xi-jinping-defends-globalization-from-the-davos-stage/> (u.c. 22 settembre 2025).

48. Come sottolinea M. Cesa, *Le relazioni internazionali*, cit., 570, le organizzazioni internazionali, alla nascita, tendono a riflettere «più o meno fedelmente la distribuzione della potenza», ma col passare del tempo assumono «un'esistenza autonoma», che le disancora dalla parabola politica del *main partner*.

49. A. Aresu, L. de Catheu, G. Gressani, *La guerra dei capitalismi politici*, in *Le Grand Continent*, 5 gennaio 2023.

50. Sul rapporto tra multilateralismo e tutela della democrazia nella delega di decisioni politiche a istituzioni sovranazionali che vivono della concertazione con regimi non democratici, cfr. S. Cassese, *La democrazia e i suoi limiti*, Mondadori, 2017, 84.

51. L. Tajoli, *Summit WTO: poco rumore, non per nulla*, 8 marzo 2024, testo disponibile all'url: <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/summit-wto-poco-rumore-non-per-nulla-166022> (u.c. 22 settembre 2025).

52. A. Belladonna, *Xi Jinping e il libero scambio: i fatti a due anni dai proclami di*

impegno finanziario consistente da parte dello Stato (con una revisione delle priorità di spesa pubblica, a detrimento dei capitoli della spesa sociale) e l'incentivo alle economie di scala nei settori strategici, anche a discapito della concorrenza (e dunque dei prezzi *retail*).

La variazione del livello di benessere, tuttavia, si ripercuote in maniera diretta sull'opinione pubblica, che influisce sull'indirizzo politico dei sistemi politici democratici in modo più determinante⁵³ rispetto alle potenze del capitalismo di Stato (o, più correttamente, del «capitalismo politico»)⁵⁴. Così, proprio il più avanzato modello di integrazione economica dei sistemi statali, attraverso la creazione del mercato unico europeo, si trova a difendersi dal rischio di divenire un «bacino di compensazione della sovrapproduzione industriale cinese»,⁵⁵ in un contesto nel quale molti ordinamenti nazionali avevano gradualmente perso interesse per la propria costituzione economica di diritto interno, progressivamente appiattita sulle esigenze di uniformità del mercato unico unionale.⁵⁶

Davos, 23 gennaio 2019, testo disponibile all'url: <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/xi-jinping-e-il-libero-scambio-i-fatti-due-anni-dai-proclami-di-davos-22071> (u.c. 22 settembre 2025); A. Aresu, *Geopolitica dell'intelligenza artificiale*, cit., 85, secondo cui «nell'attuale competizione (...) i costi dell'innovazione sono cresciuti esponenzialmente e l'innovazione "viene lautamente sovvenzionata da governi come quello cinese senza nemmeno sapere se i modelli di business siano sostenibili"».

53. Come evidenziato di recente dal *plenum* del comitato centrale del Partito comunista cinese, che ha subordinato le misure volte a sostenere i consumi alla «solita politica di grandi investimenti e sussidi alla manifattura, di autosufficienza dall'Occidente, di primato tecnologico», accettando l'impatto negativo di queste misure sul PIL, pur di mantenere il *focus* della politica industriale sul tema della competizione geopolitica con gli Stati Uniti (cfr. D. Taino, *Dragone senza riforme: Cina, i pericoli gemelli*, in *Corriere della Sera – L'economia*, 17 novembre 2025, 6).

54. A. Roncaglia, *Il potere*, cit., 145; B. Milanovic, *Capitalism, Alone*, Harvard University Press-Belknap, 2019.

55. F. De Bortoli, A. Giraudo, *Ritorno al passato: miniere e terre rare*, in *Corriere della Sera – L'economia*, 3 novembre 2025, 1.

56. F. Donati, *Il diritto della concorrenza tra Costituzione e diritto dell'Unione europea*, in *Riv. reg. merc.*, n. 1, 2020, 27, secondo cui «laddove persistono divergenze, il meccanismo del rinvio pregiudiziale ex art. 267 TFUE può permettere una forma di "dialogo" volto ad evitare pericolosi conflitti e, in tal modo, assicurare l'uniforme attuazione del diritto dell'Unione in tutti gli Stati membri. (...) Affinché il dialogo sia fruttuoso, però, è necessario che il giudice *a quo* sia disponibile ad ascoltare la voce del giudice *ad quem*. La Corte di giustizia, anche di recente, ha più volte evidenziato che il giudice interno, dopo aver esercitato il potere di rinvio ex art. 267 TFUE, è vincolato all'interpretazione del diritto dell'Unione europea fornita dalla CGUE. Spetta infatti alla CGUE l'ultima parola in ordine all'interpretazione e alla validità del diritto dell'U-

4. Le ragioni di questo panorama sono diverse e, forse, tutte egualmente valide.

Indubbiamente, emerge il ritorno d'interesse della politica per un'ingerenza forte in tutti gli spazi della società.⁵⁷ Questa tendenza, ad esempio, va condizionando fortemente la trasformazione del capitalismo americano nell'era Trump ed è analogamente esemplificato dall'irrompere del *Golden Power* nella gestione delle imprese, anche quando sono flebili i rischi per la sicurezza nazionale.⁵⁸ In un quadro nel quale – a fronte della legittimazione elettorale – la stessa separazione dei poteri sembra sempre meno un valore, ancor più fragili sono i vincoli di *self-restraint* della politica nei confronti del mercato.

nione», con la sola eccezione – a opinione dell'Autore – dei controllimiti (sulla cui definizione Corte cost., ord. n. 283 del 2014).

57. Si tratta in fondo di una dinamica che può essere spiegata come “reazione” – comune, per certi aspetti, a quella che ha favorito l'affermazione dei movimenti sovranisti e/o nazionalisti – alla sensazione (giusta o sbagliata) delle opinioni pubbliche che nella stanza dei bottoni, giorno dopo giorno, vi siano *sempre meno bottoni*: il potere pubblico dello Stato nazionale (e, con esso, il popolo che lo legittima) starebbe perdendo il controllo di un numero sempre maggiore di fenomeni, tra cui quelli economici (P. Mair, *Governare il vuoto*, cit., 75). Nella moltiplicazione delle carte dei diritti e dei complessi bilanciamenti imposti dall'intersezione delle stesse (su cui R. Bin, *Critica alla teoria dei diritti*, FrancoAngeli, 2018, 63 ss.), nonché degli strumenti per il coordinamento sovranazionale delle politiche (N. Lupo, *Un “metodo di governo” nuovo e destinato a durare: l'attuazione dei PNRR e il divieto di reversal*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 1, 2024, 11 ss.), sembrano incrementarsi la sfera dell'indecidibile politico e la tecnicità delle scelte di principio nell'attività normativa. Quest'ultima vive così un progressivo distanziamento dal dibattito pubblico, indebolendo i partiti, che faticano a imprimere all'ordinamento il proprio indirizzo politico (P. Mair, *Governare il vuoto*, cit., 51 ss.) e addebitano tale insofferenza al depotenziamento della volontà elettorale. Come riepiloga J.J. Roche, *Le relazioni internazionali*, cit., 114, «le *holding* che prosperano in questa economia globalizzata hanno provocato la comparsa di un nuovo spazio finanziario che “si disinteressa delle regole della geografia e delle frontiere nazionali” e di nuove pratiche che si presentano come “una sintesi del capitale globale, della tecnologia dell'informazione e della deregolamentazione”». In questo contesto «l'economia mondiale assomiglia sempre di più a un grande “capitalismo d'azzardo”, organizzato su mercati monetari tanto instabili quanto incontrollabili a causa della rapidità dei flussi».

58. Con riferimento all'estensione del *Golden Power* alle operazioni domestiche e/o infra-Ue, in settori diversi dalla difesa e sicurezza nazionale, TAR Lazio, Sez. I, 12 luglio 2025, n. 13748 (caso Unicredit-Banco BPM); su cui A. Mirone, *L'impatto del Golden Power sul mercato delle acquisizioni bancarie: riflessioni a partire dal caso Unicredit/BPM*, in *Orizzonti del Diritto Commerciale*, n. 3, 2025, 1362 ss.; A.M. Chiarello, *I poteri speciali: un'analisi alla luce del recente caso Unicredit-BPM*, in *Diritto Amministrativo*, n. 4, 2025, 1207 ss.; F. De Bortoli, *L'avanzata dello Stato. Capitalismo senza privati?*, in *Corriere della Sera - L'Economia*, 24 novembre 2025, 1.

In secondo luogo, l'internazionalizzazione impone anche alle imprese di dotarsi di una visione geopolitica: dal crollo del Muro in poi, la globalizzazione ha alimentato l'illusione fallace che il capitalismo privato «potesse farne a meno», che il mondo degli affari si sarebbe finalmente mosso «su un grande foglio bianco da riempire di opportunità», nel quale orientarsi soltanto con la logica del profitto.⁵⁹ Viceversa, in un contesto mondiale condizionato dall'instabilità, i movimenti transfrontalieri dei gruppi privati⁶⁰ costituiscono parte integrante della strategia di stabilità degli Stati (energetica, tecnologica, delle filiere ecc.),⁶¹ al pari di quelli delle *public companies*.⁶²

In terzo luogo, il potere acquisito – anche sul piano geopolitico – da alcuni grandi gruppi (specie le c.d. “GAFAM”)⁶³ sembra in grado di

59. A. Baccaro, *Geopolitica: grandi intese per ENI, FS, Leonardo*, in *Corriere della Sera – L'Economia*, 10 novembre 2025, 5.

60. La ricerca di nuovi strumenti d'influenza sulle strategie dei privati diviene a maggior ragione necessaria in un contesto in cui «le imprese e gli investitori (...) si sono scollegate dalla loro nazione» e «si spostano in tutto il mondo alla ricerca delle migliori opportunità di profitto» (J.J. Roche, *Le relazioni internazionali*, cit., 113).

61. Come riepiloga J.S. Nye, *Soft power*, cit., 156-157, le multinazionali sono parte integrante del *soft power* con cui lo Stato tutela la propria sicurezza, in un mondo in cui la forza militare non è più l'alternativa maggiormente efficace: «nella visione tradizionale, gli Stati sono gli unici attori significativi nella politica mondiale e solo pochi grandi Stati contano davvero. Ma oggi altri attori stanno diventando sempre più importanti. Sebbene manchino di potere militare, le *corporations* transnazionali hanno enormi risorse economiche. (...) Le multinazionali sono talvolta più rilevanti per il raggiungimento degli obiettivi di un paese rispetto ad altri Stati. La produzione annuale all'estero di tali imprese supera il valore totale del commercio internazionale». Esemplicative, in questo senso, le vicissitudini relative al conflitto tra USA e Cina con riferimento ai giganti del mercato tecnologico (Invidia, TSMC ecc.), su cui A. Aresu, *Geopolitica dell'intelligenza artificiale*, cit., 79.

62. D. Taino, *Dragone senza riforme: Cina, i pericoli gemelli*, in *Corriere della Sera – L'Economia*, 17 novembre 2025, 6, con riferimento al fatto che la fruizione degli incentivi e sussidi messi dal Governo cinese a disposizione delle imprese implica per queste ultime la soggezione all'influenza pubblica, anche con riferimento all'esecuzione di operazioni antieconomiche.

63. S. Cassese, *Democrazie e (poteri) globali*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 3, 2025, 914, secondo cui l'affermazione tanto rapida e tanto consistente delle *Big Tech* pone tre dilemmi: 1) di fronte alle *Big Tech* universali, non solo gli Stati sono regolatori inadeguati, ma anche le unioni di Stati incontrano limiti alla loro azione, se non riescono a coalizzarsi a livello globale; 2) le società digitali possono sfidare gli Stati sul piano della società civile, specialmente in un momento come quello attuale, nel quale i partiti e i media attraversano una fase di eclisse nel loro ruolo di formatori dell'opinione pubblica; 3) la sovranità degli Stati è «indebolita e contendibile», mentre quella delle unioni non si è ancora sviluppata, esponendo i poteri pubblici al potente condizionamento

condizionare il decisore politico a indirizzare la fiscalità generale a sostegno dei *target* d'impresa,⁶⁴ in un intreccio di reciproci investimenti e «gemellanze siamesi» che la letteratura ha descritto come la rivincita del *crony capitalism*⁶⁵ (tutela degli *escamotage* elusivi delle *big tech*, politiche a sostegno dell'IA ecc.).⁶⁶ L'influenza del capitalismo privato diviene più intensa nei settori strategici, dove l'inerzia dello Stato si riverbera in una perdita di solidità del sistema nazionale, costringendo la finanza pubblica a intervenire – volente o nolente – a supporto degli investimenti e della compattezza/affidabilità delle compagini azionarie.

Nel contesto geopolitico successivo alla fine della Guerra fredda, quindi, «gli strumenti economici e le relazioni economiche» sono divenuti «l'avanguardia delle relazioni internazionali» post-ideologiche.⁶⁷ Tuttavia, contrariamente alle attese,⁶⁸ va consolidandosi l'idea che «le democrazie liberali non possono» vincere le sfide della globalizzazione «affidandosi al mito della mano invisibile del mercato», sicché «la sfida» tra i diversi modelli di capitalismo scaturiti dalla fine delle economie pianificate⁶⁹ «si

degli attori privati universali, anche sotto il profilo della gerarchia di interessi e valori da perseguire.

64. Esempificativa, in questo senso, la vicenda italiana della rete per le telecomunicazioni, su cui F. Dalla Balla, *Connessione e Costituzione*, in Id. (a cura di), *Sicurezza e concorrenza nelle telecomunicazioni*, FrancoAngeli, 2025, 15 ss.

65. F. De Bortoli, *Troppo Stato nel mercato*, cit., 2.

66. Public Law No. 117-167, September 8, 2022, *CHIPS and Science Act*, con riferimento al finanziamento pubblico da parte degli USA dell'industria nazionale dei semiconduttori. In Italia, con riferimento, ad esempio, alla filiera dell'acciaio, che l'art. 1, d.l. n. 207 del 2012 qualifica come «priorità strategica di interesse nazionale», cfr. le misure adottate con d.l. n. 103 del 2021 (autorizzazione a Invitalia S.p.A. per l'acquisto del 75%), d.l. n. 115 del 2022 (ulteriore autorizzazione di Invitalia S.p.A. per misure di rafforzamento patrimoniale e aumento di capitale), cui si affiancano gli strumenti di sostegno finanziario di cui ai dd.ll. n. 83 del 2012, n. 1 del 2015, n. 191 del 2015, n. 142 del 2019, n. 2 del 2024, n. 202 del 2024, n. 92 del 2025. Il ricorso alla finanza pubblica suscita qualche interrogativo, specie in quei casi – come i finanziamenti all'industria tecnologica degli USA – in cui i tassi sostenuti dallo Stato per l'approvvigionamento della liquidità destinata agli investimenti superano i costi sostenuti dalle imprese con i prestiti obbligazionari nel mercato.

67. M. Mastanduno, *Interdipendenza, sanzioni economiche e sicurezza nazionale*, cit., 148.

68. Il funzionamento dell'economia di mercato su scala globale presupporrebbe «la presenza di uno stato dominante che interviene in ultima istanza per compensare le carenze dell'economia liberale», ma «gli Stati Uniti (...) non sono più in grado di assicurare questo ruolo e i loro principali concorrenti (...) non sono capaci di dar loro il cambio e mirano soprattutto a consolidare la loro potenza regionale» (J.J. Roche, *Le relazioni internazionali*, cit., 111).

69. Secondo B. Milanović, *Capitalismo contro capitalismo*, Laterza, 2020, a seguito

gioca – verrebbe da dire, *paradossalmente* [n.d.a.] – sul piano delle politiche» pubbliche.⁷⁰

5. È per tutti questi motivi che la ricerca (o la riscoperta) di strumenti efficaci per il governo del mercato⁷¹ sta divenendo una questione esistenziale⁷² per le democrazie liberali.⁷³

Al contempo, è bene sottolineare che lo studio delle tecniche di esercizio del potere pubblico attraverso strumenti di mercato⁷⁴ – i quali, spesso, come nel caso italiano, trovano nell’articolato costituzionale una delimitazione assai flessibile⁷⁵ – si muove su una zattera nella tem-

del fallimento delle economie pianificate di stampo socialista si è affermato sostanzialmente un unico modo di produzione (il capitalismo), il quale ha però assunto due forme fondamentalmente differenziate, in competizione tra loro: il capitalismo liberal-meritocratico (di matrice occidentale) e quello politico (di matrice orientale), che si basa sull’integrazione con una burocrazia efficiente e sull’assenza dello Stato di diritto.

70. A. Roncaglia, *Il potere*, cit., 146.

71. P. Mair, *Governare il vuoto*, cit., 78, sul fatto che la delegittimazione dell’organizzazione democratica dipende in buona parte dal fatto che – per molteplici ragioni – «i governi» non sembrano «più in grado di gestire l’economia nell’ottica della redistribuzione delle risorse (...) lasciando buona parte della questione sul dibattito politico convenzionale senza un contesto di supporto».

72. Non soltanto, infatti, la globalizzazione non ha guidato la prospettiva hegeliana dei sistemi politici verso la progressiva armonizzazione delle «democrazie di mercato» (J.J. Roche, *Le relazioni internazionali*, cit., 125), ma – a differenza dei sistemi autocratici – le Costituzioni sono costrette a rilegittimarsi quotidianamente (sul fondamento consensuale delle costituzioni, G. Zagrebelsky, *La legge e la sua giustizia*, il Mulino, 2008, 340 ss.), dimostrando l’efficienza delle proprie istituzioni nel governare il contesto sociale ed economico (con riferimento al fatto che l’attuale assetto dell’economia mondiale ha eroso la capacità degli Stati nazionali, specie quelli democratici, rispetto all’esecuzione dei loro compiti di base, S. Strange, *Chi governa l’economia mondiale?*, il Mulino, 1998; G. Lizza, *Geopolitica*, Utet, 2001, 383).

73. Come ricorda S. Cassese, *La democrazia e i suoi limiti*, cit., 115 «la democrazia vive di crisi, perché queste sono state fattori di crescita».

74. Ammesso che – come sottolinea S. Cassese, *Democrazie e (poteri) globali*, cit., 915 – gli strumenti di *governance* tradizionali siano ancora in grado di regimentare l’attività di attori economici ormai divenuti globali, in un «nuovo ordine mondiale» che vede «l’obsolescenza del conflitto tra interesse nazionale e interesse globale; la crisi netta della separazione tra politica interne e politica estera; il nuovo ruolo dei vertici degli esecutivi nel raccordo tra poliarchia interna e poliarchia esterna».

75. A. Roncaglia, *Il potere*, cit., 117, secondo cui «il mercato svolge un ruolo fondamentale di contropotere al potere statale, aggiungendosi al sistema di pesi e contrappesi che ogni paese moderno incorpora nella propria Costituzione e che – come insegna Montesquieu – sono indispensabili per evitare che il potere pubblico assuma forme oppressive per i cittadini».

pesta della contingenza.⁷⁶ L'architettura dell'ordinamento europeo si sostiene, infatti, su una lunga stagione di irrobustimento dei dettami della concorrenza e sulla conseguente e sistematica decostruzione delle tecniche dell'intervento pubblico.⁷⁷ Ne deriva un indebolimento tanto del *know-how* amministrativo relativo alla presenza dello Stato nel mercato,⁷⁸ quanto degli «antidoti contro le devianze».⁷⁹

Oltre a ciò, il “ritorno” dell'investitore statale, con modalità frammentarie ed episodiche, rischia di perdere di vista le ormai evidenti esigenze di coordinamento delle politiche pubbliche,⁸⁰ schiacciate nella

76. M. Mastanduno, *Interdipendenza, sanzioni economiche e sicurezza nazionale*, cit., 149.

77. M. Clarich, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, cit., 230, secondo cui l'«ortodossia del *laissez faire*» si ispirava al paradigma generale del «mercato efficiente», in virtù del quale – tendenzialmente – gli operatori agiscono in una prospettiva razionale, i prezzi restano «buoni indicatori del valore economico» dei beni e dei servizi, l'uso dei modelli matematici seleziona i rischi e li contiene. Ne è derivato per lungo tempo l'approccio tecnico-politico imperniato sull'assunto che «è l'intervento dello Stato che deve essere giustificato, non la libertà dei privati di operare e contrattare». La conseguenza concreta di questo “minarchismo” economico (F. Dalla Balla, *Fare Stato ad ogni effetto: l'intervento di Cassa depositi e prestiti nel mercato*, in *Munus*, n. 3, 2023, 701) era la perimetrazione dell'intervento pubblico nel mercato entro i limiti stringenti del principio di proporzionalità, solo laddove strettamente necessario a risolvere le situazioni problematiche nelle quali il diritto privato non è in grado di tutelare gli interessi della collettività (inquinamento, monopoli naturali, asimmetrie di potere fra i gestori delle imprese o tra questi e i consumatori ecc.), preferibilmente ricorrendo a valutazioni intrinsecamente obiettive e imparziali, slegate dall'indirizzo politico e dalla pianificazione industriale (da cui la proliferazione delle *authorities* indipendenti).

78. Negli anni '30, la costituzione dell'IRI per la nazionalizzazione delle imprese travolte dalla crisi del 1929 (su cui F. Barca, S. Trento, *La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita*, in F. Barca (a cura di), *Storia del capitalismo italiano*, Donzelli, 1997, 186; F. Dalla Balla, *La “costituzione materiale” dell'economia dall'IRI al PNRR*, in *Munus*, n. 2, 2024, 615 ss.) si coniugò a un «travaso di élite tra il settore pubblico e quello privato» (S. Cassese, *La democrazia e i suoi limiti*, cit., 33).

79. G. Amato, *Bentornato Stato, ma*, il Mulino, 2022.

80. G. Lizza, *Geopolitica*, cit., 384, con riferimento al «difficile ruolo» dello Stato nel governare un'economia globalizzata che – come reazione – enfatizza le pulsioni localistiche. Secondo l'Autore, in questo modo «gli apparati statali sono costretti a ristrutturarsi attraverso un processo di demoltiplicazione: devono cioè integrarsi in aggregazioni a vocazione regionale (...), abdicando a una parte delle prerogative classiche della sovranità nazionale (in particolare, proprio in materia di politica economica), e “delegare” simultaneamente alcuni ambiti normativi (ad esempio nel campo sociale, della sanità, della scuola e delle attività culturali) alle istanze locali e regionali. In queste condizioni è più difficile raggiungere l'obiettivo strategico del mantenimento della coesione nazionale».

perdurante ricerca di una legittimazione appiattita su singole contingenze, ma – soprattutto – richiama la necessità di un’analisi prospettica sulla “sostenibilità” del nuovo Stato (variamente qualificato come finanziatore, salvatore, promotore, garante ecc.) nel medio-lungo termine. Le relative strategie, infatti, non possono basarsi sulla mera moltiplicazione degli strumenti di debito. L’analisi oggetto del presente volume – che rappresenta una sintesi dei molteplici lavori svolti dall’Unità di ricerca di Trento all’interno del progetto di ricerca di interesse nazionale RE.S.TO.R.E. – *Recovering the State towards a reformed economy* (che è stato coordinato da Aldo Sandulli e ha visto cooperare studiosi dell’Università LUISS Guido Carli di Roma e degli Atenei di Bologna, Venezia, Palermo e Trento) – intende offrire un contributo alla descrizione critica dei fenomeni trasformativi in atto e si articola in quattro sezioni.

In prima battuta, il volume s’interroga sulla rilevanza giuridica della «sicurezza economica» nell’ordinamento interno e sovranazionale, analizzando la successione di misure recentemente adottate dall’Unione europea (Antonino Ali), il penetrante ruolo assunto dal *Golden Power*, anche con riferimento ai profili di diritto societario (Aurelio Mirone) e il recente regolamento dell’Unione europea sulle sovvenzioni estere con effetto distorsivo (Amelia Fiore).

In secondo luogo, vengono presi in esame i nuovi strumenti a disposizione dello Stato per sostenere, proteggere e indirizzare l’iniziativa economica privata, con le riflessioni sull’evoluzione storica degli spazi dell’impresa pubblica (Marco Bombardelli), sul progressivo ammorbidimento dei limiti agli aiuti di Stato e il loro complesso rapporto con la concorrenza (Silvia Pellizzari), sull’evoluzione della politica industriale (Andrea Averardi) e sulla trasformazione di Cassa depositi e prestiti verso un sempre maggiore impegno a sostegno degli investimenti privati (Francesco Dalla Balla).

Infine, l’ultima sezione analizza l’attualità del sistema dei controlli rispetto al ritrovato impegno dello Stato nel mercato e, soprattutto, a una ormai amplissima diversificazione degli strumenti d’intervento pubblico, con riferimento alla distinzione tra controlli interni, esterni ed europei (Carlo Alberto Manfredi Selvaggi), al tema delle partecipazioni (Flavio Guella) e al monitoraggio della qualità degli investimenti (Niccolò Persiani).

SEZIONE I
SICUREZZA NAZIONALE E SICUREZZA ECONOMICA:
TRA DIRITTO INTERNO, DIRITTO INTERNAZIONALE
E DIRITTO DELL'UNIONE EUROPEA

L'EVOLUZIONE DELLA SICUREZZA ECONOMICA DELL'UNIONE EUROPEA TRA INTEGRAZIONE NORMATIVA E SOVRANITÀ STATALE

Antonino Ali

SOMMARIO: 1. Introduzione. - 2. L'adozione di strumenti dell'UE nel campo della sicurezza economica. - 3. Verso una sicurezza economica dell'UE - 4. La comunicazione congiunta del giugno 2023 sulla Strategia europea per la sicurezza economica – 5. Il pacchetto di misure di sicurezza economica del gennaio 2024. - 6. Una strategia già da ricalibrare: l'urgenza di un aggiornamento della Strategia europea del giugno 2023 - 7. Riflessioni conclusive sulla sicurezza economica dell'UE e la responsabilità degli Stati membri nel campo della sicurezza nazionale.

1. Introduzione

Nel corso dell'ultimo decennio il quadro internazionale si è progressivamente caratterizzato per una crescente complessità e instabilità, a causa di una pluralità di fattori. La pandemia da Covid-19, l'aggressione armata russa contro l'Ucraina, le ingerenze straniere nei processi decisionali interni, la diffusione sistematica di campagne di disinformazione, gli attacchi cibernetici e contro infrastrutture critiche, nonché l'inasprimento delle tensioni geopolitiche, hanno messo in evidenza vulnerabilità in precedenza sottovalutate.

Gli Stati europei, insieme alle loro economie e imprese, hanno visto accrescersi non solo l'esposizione a tali rischi, ma anche la consapevolezza della loro portata. Pur avendo compiuto alcuni avanzamenti in materia di sicurezza energetica e di capacità di risposta alle emergenze sanitarie, l'Europa si è dimostrata sostanzialmente impreparata ad affrontare l'emersione di queste nuove minacce. La pandemia ha rivelato

i limiti derivanti da catene di approvvigionamento eccessivamente concentrate, mentre la guerra in Ucraina ha evidenziato come la dipendenza da un singolo Stato, soprattutto quando portatore di interessi e valori divergenti, possa ridurre drasticamente le opzioni strategiche e compromettere la sicurezza economica e sociale. Non ultimo, durante i primi mesi dell'emergenza sanitaria da Covid-19, le disposizioni dei trattati e le azioni intraprese dagli Stati membri sono apparse scarsamente coordinate a livello unionale e, in taluni casi, persino in contrasto con gli stessi trattati. A ciò si sono aggiunti gli aggiustamenti di natura economica conseguenti all'adozione delle sanzioni contro la Federazione russa in risposta all'invasione su vasta scala dell'Ucraina, unitamente alle oscillazioni della politica economica oltreoceano.

2. L'adozione di strumenti dell'UE nel campo della sicurezza economica

La trasformazione del panorama delle minacce globali ha determinato una crescente intersezione tra ambiti tradizionalmente considerati distinti, come il commercio e la sicurezza. La progressiva politicizzazione delle relazioni economiche internazionali e l'emergere di vulnerabilità legate alle catene di approvvigionamento, alla dipendenza tecnologica e alla protezione delle infrastrutture critiche hanno reso evidente che le scelte di politica commerciale non possono più essere disgiunte dalle esigenze di tutela della sicurezza collettiva. In questo contesto, l'autonomia strategica si è affermata come principio guida delle politiche europee, non solo nella prospettiva di ridurre dipendenze esterne potenzialmente destabilizzanti, ma anche per garantire all'Unione europea la capacità di agire in maniera autonoma ed efficace sulla scena internazionale, preservando i propri interessi e valori fondamentali.¹

L'Unione ha così affiancato agli strumenti tradizionali di difesa commerciale, fondati sui trattati internazionali multilaterali del GATT del 1947 e sui relativi Codici, una serie di meccanismi più recenti, adottati o aggiornati tra il 2019 e il 2024.² Si tratta di interventi che rispondono

1. Si vedano le conclusioni del Consiglio europeo del 19-20 dicembre 2013, in cui compare l'espressione "*strategic autonomy*" in relazione al rafforzamento della base tecnologica e industriale della difesa nell'UE. Cfr. C. Beaucillon, *Strategic autonomy: A new identity for the EU as a global actor*, in *European Papers*, n. 8, 2023, 417 ss.

2. Per una visione d'insieme degli strumenti dell'UE, cfr. G. Grieger, *Understanding the EU trade defence toolbox*, European Parliamentary Research Service, 2025.

a nuove sfide geopolitiche e a persistenti lacune normative, rafforzando l'arsenale europeo per tutelare non solo la concorrenza leale e l'equilibrio degli scambi, ma anche la sicurezza economica complessiva dell'Unione. L'obiettivo è duplice: da un lato, garantire condizioni paritarie alle imprese europee rispetto a quelle extra-UE; dall'altro, predisporre strumenti capaci di intervenire in settori fino a poco tempo fa poco regolati, come gli appalti pubblici o le sovvenzioni estere.

Il primo passo in questa direzione è stato compiuto nel marzo 2019, con l'adozione del reg. (UE) n. 452 del 2019, che istituisce un quadro comune per lo *screening* degli investimenti diretti esteri, entrato in applicazione nell'ottobre 2020.³ Il regolamento, nato in un contesto segnato dalla proliferazione e dal rafforzamento dei meccanismi nazionali di controllo degli investimenti esteri, ha cercato di bilanciare l'apertura dei mercati con la necessità di prevenire rischi per la sicurezza e l'ordine pubblico, in particolare quelli legati al trasferimento di tecnologie sensibili.

Due anni più tardi, nel maggio 2021, l'Unione ha aggiornato il regime dei beni a duplice uso con il reg. (UE) n. 821 del 2021.⁴ La riforma ha inteso rafforzare la capacità europea di fronteggiare i rischi associati alle tecnologie emergenti, con particolare attenzione agli strumenti di sorveglianza informatica suscettibili di impatti negativi sui diritti umani, e di migliorare allo stesso tempo la condivisione delle informazioni e la cooperazione con *partner* internazionali.

Parallelamente, la paralisi dell'Organo d'appello dell'OMC nel dicembre 2019 ha spinto Bruxelles a rivedere il reg. (UE) n. 654 del 2014 sull'applicazione delle norme per le controversie commerciali.⁵ Nella versione rielaborata del 2020, l'UE ha ampliato le possibili contromisure, includendo non solo il commercio di beni e gli appalti pubblici,

3. Reg. (UE) 19 marzo 2019, n. 452, del Parlamento europeo e del Consiglio, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione.

4. Reg. (UE) 20 maggio 2021, n. 821, del Parlamento europeo e del Consiglio, che istituisce un regime dell'Unione per il controllo delle esportazioni, dell'intermediazione, dell'assistenza tecnica, del transito e del trasferimento di prodotti a duplice uso.

5. Reg. (UE) 15 maggio 2014, n. 654, del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'esercizio dei diritti dell'Unione per l'applicazione e il rispetto delle norme commerciali internazionali e recante modifica del reg. (CE) n. 3286 del 1994 del Consiglio, che stabilisce le procedure comunitarie nel settore della politica commerciale comune al fine di garantire l'esercizio dei diritti della Comunità nell'ambito delle norme commerciali internazionali, in particolare di quelle istituite sotto gli auspici dell'Organizzazione mondiale del commercio.

ma anche i servizi e taluni diritti di proprietà intellettuale collegati al commercio.

Nel 2022 si è aggiunto un ulteriore tassello con l'entrata in vigore del reg. (UE) n. 1031 del 2022, noto come *International Procurement Instrument* (IPI).⁶ Lo strumento, concepito per contrastare i mercati degli appalti pubblici più restrittivi dei Paesi terzi, attribuisce alla Commissione il potere di negoziare la rimozione di barriere discriminatorie, sfruttando l'apertura del mercato europeo come leva di pressione.

Con il reg. (UE) n. 2560 del 2022, adottato il 14 dicembre 2022, l'Unione europea ha introdotto un quadro normativo volto a individuare e correggere gli effetti distorsivi delle sovvenzioni estere sul mercato interno.⁷ Il regolamento è entrato in vigore il 12 gennaio 2023, ma è divenuto applicabile dal 12 luglio 2023, data a partire dalla quale la Commissione può avviare indagini d'ufficio sulle sovvenzioni estere. Le procedure di notifica obbligatoria relative a fusioni, acquisizioni e appalti pubblici si applicano invece dal 12 ottobre 2023, conformemente al regolamento di esecuzione (UE) n. 1441 del 2023, che ne disciplina le modalità operative.

Infine, nel novembre 2023, è stato adottato lo Strumento anti-coerzione (ACI), disciplinato dal reg. (UE) n. 2675 del 2023.⁸ Esso risponde al crescente ricorso alla coercizione economica da parte di partner commerciali strategici, come dimostrato dal caso dell'embargo *de facto* imposto dalla Cina contro la Lituania nel 2021. L'ACI fornisce all'Unione una cornice di deterrenza economica, consentendole di reagire alla coercizione, chiederne la cessazione, ottenere un risarcimento e, se necessario, imporre contromisure.⁹

6. Reg. (UE) 23 giugno 2022, n. 1031, del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'accesso di operatori economici, beni e servizi di Paesi terzi ai mercati degli appalti pubblici e delle concessioni dell'Unione e alle procedure a sostegno dei negoziati sull'accesso di operatori economici, beni e servizi dell'Unione ai mercati degli appalti pubblici e delle concessioni dei Paesi terzi (strumento per gli appalti internazionali – IPI).

7. Reg. (UE) 14 dicembre 2022, n. 2560, del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno.

8. Reg. (UE) 22 novembre 2023, n. 2675, del Parlamento europeo e del Consiglio, sulla protezione dell'Unione e dei suoi Stati membri dalla coercizione economica da parte di Paesi terzi.

9. Si veda il documento di accompagnamento della Commissione all'*Anti-Coercion Instrument* (ACI), dove il termine deterrenza ricorre con insistenza, al punto da perdere parte della sua forza concettuale. European Commission, *Impact assessment report accompanying the proposal for a Regulation on the protection of the Union and its*

Le norme così introdotte (o aggiornate) hanno avuto effetti significativi nei confronti degli Stati membri. Esse innanzitutto obbligano a conformarsi a procedure uniformi in materia di investimenti esteri, aiuti di stato extra-UE, appalti pubblici internazionali e coercizione economica, riducendo la discrezionalità nazionale; impongono obblighi di notifica alla Commissione, cooperazione interstatale e trasparenza, spingendo gli Stati a rafforzare le proprie strutture amministrative e gli enti regolatori; richiedono che le imprese operanti in ciascun Paese membro siano in grado di documentare i contributi esteri ricevuti («*foreign financial contributions*») e di affrontare verifiche e sanzioni in caso di irregolarità, con implicazioni pratiche per la gestione delle *policy* industriali nazionali; modificano il bilanciamento tra interessi economici nazionali e considerazioni di sicurezza, ordine pubblico o rispetto dei diritti umani, costringendo gli Stati a valutare non solo i vantaggi economici derivanti da investimenti o appalti, ma anche i rischi strategici; infine, creano opportunità: migliorano la tutela delle imprese europee contro pratiche estere distorsive, rafforzano la credibilità dell'Unione in politica commerciale internazionale e offrono strumenti per ottenere la rimozione di barriere in mercati esteri, nonché misure di risposta alle distorsioni.

3. Verso una sicurezza economica dell'UE

L'azione dell'Unione europea in materia di sicurezza economica ha trovato il suo punto di sintesi nell'adozione, nel giugno 2023, della «Strategia sulla sicurezza economica». Tale iniziativa si inserisce in un contesto internazionale già in evoluzione, anticipato da misure analoghe adottate da altri Stati, in particolare dal Giappone, che in vista della presidenza del G7 aveva introdotto un complesso di strumenti volti a rafforzare la propria sicurezza economica.

L'*Economic Security Promotion Act (Act on the Promotion of Ensuring National Security through Integrated Implementation of Economic Measures*, l. n. 43 del 2022)¹⁰ approvato l'11 maggio 2022 aveva stabilito quattro pilastri principali: garantire la fornitura stabile di prodotti critici, assicurare i servizi infrastrutturali essenziali, promuovere

member States from economic coercion by third countries, (SWD (2021) 371), December 8, 2021.

10. Consultabile nella versione in inglese all'url: <https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/4523/en> (u.c. 22 settembre 2025).

lo sviluppo di tecnologie critiche e prevedere la non divulgazione di alcune domande di brevetto selezionate. Nel bilancio supplementare per l'anno fiscale 2022 il governo giapponese aveva stanziato risorse consistenti per sostenere iniziative volte a stabilizzare la fornitura di beni critici quali semiconduttori, batterie, magneti permanenti, strumenti per robotica industriale, materiali per aeromobili e gas liquido, e altri beni strategici. Inoltre, erano state destinate ulteriori risorse per ricerca e sviluppo in tecnologie come intelligenza artificiale e quantistica. Il Giappone aveva designato inizialmente undici prodotti specifici come “*specified critical products*”, inclusi semiconduttori, terre rare, batterie, componenti per aeromobili, strumenti e robot industriali, LNG, applicazioni *cloud*. Grazie a queste misure il Giappone mirava non solo a rafforzare la resilienza nazionale ma anche a diventare un *partner* indispensabile nei mercati delle tecnologie critiche, riducendo la propria dipendenza estera e proteggendo le infrastrutture strategiche già vulnerabili.

Nella successiva riunione del G7 di Hiroshima del 20 maggio 2023, i *leader* delle principali democrazie industriali hanno introdotto per la prima volta la sicurezza economica come pilastro autonomo dell'agenda internazionale, riconoscendone la centralità in un contesto di crescente competizione geoeconomica.¹¹ L'obiettivo comune è stato quello di rafforzare la resilienza delle economie del G7 attraverso la diversificazione delle catene di approvvigionamento, la protezione delle infrastrutture critiche e il contrasto alle pratiche coercitive e non di mercato che generano dipendenze strategiche. Il comunicato finale ha insistito sulla necessità di un approccio fondato sul *de-risking*, e non sul *decoupling*, per segnalare che la riduzione dei rischi non deve tradursi in una separazione economica totale, in particolare rispetto alla Cina. I *leader* hanno inoltre convenuto sull'opportunità di sviluppare strumenti comuni per reagire alla coercizione economica, inclusi controlli sugli investimenti in uscita e meccanismi di risposta coordinata alle pressioni esterne. L'intero impianto è stato ricondotto a un quadro di multilaterali condivise, volto a evitare derive protezionistiche e a riaffermare la legittimità del ricorso alla sicurezza economica solo come mezzo di tutela dell'ordine internazionale basato sul diritto.

11. G7 Leaders, *Statement on economic resilience and economic security*, testo disponibile all'url: <https://www.mofa.go.jp/files/100506815.pdf> (u.c. 22 settembre 2025).

4. La comunicazione congiunta del giugno 2023 sulla Strategia europea per la sicurezza economica

È in tale contesto che la Commissione europea ha presentato al Parlamento e al Consiglio, il 20 giugno 2023, la *European Economic Security Strategy*.¹² La comunicazione evidenzia come la pandemia, l'aggressione russa contro l'Ucraina, le interferenze straniere, gli attacchi informatici e le crescenti tensioni geopolitiche abbiano messo in luce l'inadeguata preparazione dell'Unione nell'affrontare rischi e vulnerabilità di natura sistemica.

La strategia individua tre assi fondamentali di intervento: il rafforzamento della competitività e della base economica dell'Unione, la protezione dai rischi connessi alla sicurezza economica e la promozione di partenariati con Paesi che condividono preoccupazioni analoghe. Il concetto cardine che sorregge tale impostazione è quello di *de-risking*, nozione che ha alimentato un ampio dibattito su entrambe le sponde dell'Atlantico.¹³ La premessa fondamentale della Commissione è semplice: l'UE intende rimanere un'economia aperta e massimizzare i benefici derivanti dal commercio, ma al contempo è necessario minimizzare i rischi che l'economia deve affrontare.

La strategia, elaborata congiuntamente dalla Commissione europea e dall'Alto rappresentante dell'Unione per gli affari esteri e la politica di sicurezza, si configura come un quadro concettuale finalizzato a delineare i criteri per la valutazione dei rischi, piuttosto che a definire sin da subito misure di dettaglio operativo. In tale prospettiva, la Commissione propone di concentrare l'attenzione, in collaborazione con gli Stati membri e con il settore imprenditoriale, su quattro principali aree di vulnerabilità: la resilienza delle catene di approvvigionamento, la sicurezza delle infrastrutture critiche, la protezione delle tecnologie sensibili e i rischi derivanti dall'uso strumentale dei legami economici da parte di potenze straniere, in particolare attraverso pratiche di coercizione economica.

Il processo di valutazione è volto a individuare chi esercita il controllo sui principali punti di strozzatura (*choke points*), a mappare la

12. Commissione europea, *Comunicazione congiunta al Parlamento europeo e al Consiglio sulla "Strategia europea per la sicurezza economica"*, JOIN(2023) 20 final.

13. J. Pisani-Ferry, B. Weder di Mauro, J. Zettelmeyer, *How to de-risk: European economic security in a world of interdependence*, May 7, 2024, testo disponibile all'url: <https://www.bruegel.org/policy-brief/how-de-risk-european-economic-security-world-interdependence> (u.c. 22 settembre 2025).

posizione dell'industria europea all'interno delle catene di approvvigionamento strategiche, e a valutare tanto le vulnerabilità quanto i punti di forza dell'Europa in tali settori.

A seguito della valutazione dei rischi, la Commissione prevede di esaminare l'insieme degli strumenti politici a disposizione dell'Unione, al fine di verificarne l'adeguatezza rispetto all'obiettivo di mitigare le vulnerabilità individuate. Tale esame comprende, da un lato, la valutazione dell'eventuale necessità di introdurre nuove politiche, in particolare nel settore della sicurezza tecnologica, e, dall'altro, l'analisi dell'opportunità di aggiornare o razionalizzare gli strumenti già esistenti, inclusi quelli di natura commerciale e le misure a tutela del mercato interno.

Un elemento di particolare rilievo della strategia riguarda la cosiddetta “dimensione Cina”. Pur presentandosi formalmente come un documento privo di riferimenti espliciti e impostato in chiave agnostica, la strategia è stata ampiamente interpretata dagli osservatori come orientata in modo specifico al contesto cinese. In effetti, molte delle misure di *de-risking* richiamate nel testo traggono origine dall'intervento della Presidente della Commissione europea, Ursula von der Leyen, pronunciato in un discorso esplicitamente dedicato alla Cina.¹⁴

5. Il pacchetto di misure di sicurezza economica del gennaio 2024

All'inizio del 2024, la Commissione europea ha compiuto un passo decisivo nel processo di attuazione della Strategia per la sicurezza economica adottata nel giugno 2023, presentando un articolato “pacchetto sulla sicurezza economica” (*Economic Security Package*). Il pacchetto, reso pubblico il 24 gennaio 2024, comprende cinque misure principali, che riflettono un approccio graduale e sistemico alla gestione della sicurezza economica europea.¹⁵

In primo luogo, la Commissione ha presentato una proposta di revisione del reg. (UE) n. 452 del 2019 sul controllo degli investimenti

14. Il discorso cui si fa riferimento è quello pronunciato da Ursula von der Leyen il 30 marzo 2023 presso il Mercator Institute for China Studies (MERICS) e l'European Policy Centre (EPC), intitolato *De-risking, not de-coupling – Europe and China at this watershed moment* (testo disponibile all'url: <https://merics.org/en/speech-ursula-von-der-leyen-european-china-conference-2023>, u.c. 22 settembre 2025).

15. Commissione europea, Comunicazione al Parlamento europeo e al Consiglio, *Impulso alla sicurezza economica dell'Europa: introduzione a cinque nuove iniziative*, COM(2024) 22 final.

esteri diretti in entrata (*FDI screening*).¹⁶ La proposta introduce tre innovazioni di rilievo: l'obbligo per tutti gli Stati membri di istituire un meccanismo nazionale di controllo; la definizione di un ambito settoriale minimo comune, che garantisca coerenza nella protezione delle infrastrutture e tecnologie critiche; e l'estensione della disciplina anche agli investimenti effettuati da soggetti formalmente europei ma controllati in ultima istanza da entità di Paesi terzi. In tal modo, la Commissione intende superare la frammentazione dei sistemi nazionali e rafforzare la dimensione europea della sicurezza economica.

In secondo luogo, la Commissione ha pubblicato un Libro bianco sugli investimenti in uscita, volto ad avviare un processo esplorativo di valutazione dei rischi connessi agli investimenti europei verso Paesi terzi in settori tecnologici sensibili.¹⁷ L'obiettivo è comprendere in che misura tali flussi possano contribuire indirettamente al rafforzamento delle capacità militari o di intelligence di attori potenzialmente ostili. La Commissione ha annunciato una consultazione pubblica di tre mesi, seguita da un periodo di monitoraggio nazionale di dodici mesi, al termine del quale verrà elaborata una valutazione congiunta dei rischi destinata a costituire la base per eventuali interventi normativi futuri.

Un terzo elemento del pacchetto riguarda il sistema dei controlli sulle esportazioni di beni e tecnologie a duplice uso. Nel relativo Libro bianco sui controlli all'esportazione, la Commissione propone di rafforzare la coordinazione politica e tecnica tra gli Stati membri e di valutare la possibilità di introdurre controlli unionali uniformi per determinate tecnologie critiche, soprattutto nei casi in cui i meccanismi multilaterali – come il Regime di Wassenaar – risultino paralizzati.¹⁸ È inoltre prevista l'istituzione di un forum politico ad alto livello e l'anticipazione al 2025 della valutazione del reg. (UE) n. 821 del 2021 sul commercio di prodotti a duplice uso, con l'intento di armonizzare le liste nazionali e garantire maggiore efficacia nell'attuazione delle misure restrittive.

Accanto a questi strumenti, la Commissione ha diffuso un ulteriore Libro bianco sulla ricerca e sviluppo nel campo delle tecnologie a

16. Commissione europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al controllo degli investimenti esteri nell'Unione, che abroga il regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio* (SWD(2024) 23-24 final).

17. Commissione europea, *Libro bianco sugli investimenti in uscita*, COM(2024) 24, final.

18. Commissione europea, *Libro bianco sul controllo delle esportazioni*, COM(2024) 25, final.

duplice uso.¹⁹ Il documento esplora le modalità per colmare il divario tra le politiche civili e quelle di difesa, e per preservare il vantaggio tecnologico europeo in un contesto di crescente competizione globale. Vengono delineate tre opzioni: rafforzare i programmi esistenti mantenendo l'attuale quadro giuridico; introdurre una maggiore flessibilità per includere finalità dual-use nei successori di *Horizon Europe*; oppure creare un nuovo strumento dedicato alla ricerca a doppio uso, capace di integrare sicurezza, competitività e innovazione.

Infine, il pacchetto include una proposta di Raccomandazione del Consiglio sulla sicurezza della ricerca che fornisce principi guida e misure operative per mitigare i rischi di interferenze straniere, trasferimenti non autorizzati di conoscenze e violazioni etiche nel settore della ricerca e dell'innovazione.²⁰ Tale documento promuove un approccio equilibrato sintetizzato nella formula «*as open as possible, as closed as necessary*», e invita gli Stati membri a rafforzare i meccanismi di tutela delle infrastrutture scientifiche e tecnologiche strategiche.

Nel complesso, il pacchetto sulla sicurezza del gennaio 2024 segna un punto di svolta nella politica dell'Unione: esso traduce la logica del *de-risking* da un principio strategico a un quadro operativo, in cui la sicurezza economica viene considerata parte integrante della sicurezza europea nel suo complesso.

6. Una strategia già da ricalibrare: l'urgenza di un aggiornamento della Strategia europea del giugno 2023

A testimonianza della rapidità dei mutamenti che hanno caratterizzato gli ultimi anni, la nuova presidenza statunitense ha costituito un banco di prova cruciale per la tenuta della Strategia europea di sicurezza economica. Le politiche marcatamente protezionistiche adottate dalla nuova amministrazione, accompagnate dall'introduzione di dazi elevati nei confronti dell'Unione europea e da uno stile di interlocuzione transatlantica sensibilmente meno cooperativo, hanno riaperto il dibattito sulla vulnerabilità strutturale dell'economia europea e sulla

19. Commissione europea, *Libro bianco sulle opzioni per rafforzare il sostegno alle attività di ricerca e sviluppo che riguardano tecnologie potenzialmente a duplice uso*, COM(2024) 27, final.

20. Commissione europea, *Proposta di raccomandazione del Consiglio su relativa al rafforzamento della sicurezza della ricerca*, COM(2024) 26, final.

sua capacità di risposta alle pressioni esterne, siano esse di natura commerciale o strategica.

Già all'inizio del 2025, gli Stati Uniti hanno annunciato l'intenzione di introdurre nuovi dazi sulle esportazioni europee, subordinandone la sospensione a un incremento significativo delle importazioni da parte dell'Unione nei settori dell'*automotive*, dell'agricoltura, dell'energia e della difesa. Tale impostazione negoziale ha posto l'Unione in una posizione essenzialmente reattiva, costringendola a bilanciare la tutela dei propri interessi economici con l'esigenza di preservare la stabilità e la continuità dei rapporti transatlantici.

Nel frattempo, analisi economiche e valutazioni provenienti da diversi *think tank* hanno messo in evidenza l'impatto strutturale della nuova amministrazione statunitense sulla coesione transatlantica e sulla sicurezza economica europea.²¹ Alcuni centri di ricerca hanno sottolineato come la crescente inaffidabilità degli Stati Uniti quale *partner* fidato renda sempre più urgente per l'Unione rafforzare la propria autonomia strategica. Parallelamente, altri studiosi hanno richiamato l'attenzione sulla necessità di sviluppare un vero e proprio *Economic Security Network* europeo, capace di tutelare in maniera coordinata e coerente gli interessi economici dell'Unione in un contesto internazionale caratterizzato da instabilità e tensioni crescenti.²²

In sintesi, la Strategia europea di sicurezza economica, varata nel giugno 2023, si era inserita in un quadro già teso, ma sembrava offrire strumenti operativi chiari per consolidare la resilienza economica e tecnologica europea. Tuttavia, le evoluzioni politiche e commerciali del 2025 hanno reso necessario rivalutare l'efficacia e l'impianto complessivo della strategia, aprendo un nuovo ciclo di riflessione sulle modalità di attuazione della sicurezza economica nel sistema europeo.

21. G. Gensler, S. Johnson, U. Panizza, B. Weder di Mauro, *The economic consequences of the second Trump Administration: A preliminary assessment*, CEPR, June 18, 2025, testo disponibile all'url: <https://cepr.org/publications/books-and-reports/economic-consequences-second-trump-administration-preliminary> (u.c. 22 settembre 2025); M. Grzana, E. Ilzetzi, *The impact of Trump's economic policy on the EU economy*, CEPR, March 16, 2025, testo disponibile all'url: <https://cepr.org/voxeu/columns/impact-trumps-economic-policy-eu-economy> (u.c. 22 settembre 2025).

22. A. Demarais, A. Newman, *No brain, no brawn: Trump 2.0 makes an EU Economic Security Network essential*, ECFR, March 19, 2025; E. Fabry, *Over-dependencies in services: A blind spot in the EU Economic Security Strategy*, Institut Delors, June 5, 2025, testo disponibile all'url: <https://institutdelors.eu/en/publications/over-dependencies-in-services-a-blind-spot-in-the-eu-economic-security-strategy> (u.c. 22 settembre 2025).

Già prima del 2025, i rapporti Draghi, Letta e Niinistö avevano evidenziato la necessità di aggiornare la Strategia europea di sicurezza economica, sottolineando l'urgenza di dotare l'Unione di strumenti autonomi per contrastare pressioni economiche esterne, come ritorsioni commerciali e pratiche di coercizione economica.²³ Tale esigenza si è rafforzata di fronte al ricorso crescente alla coercizione economica da parte di attori terzi, attuata attraverso divieti di esportazione, boicottaggi e misure restrittive mirate a condizionare le scelte politiche e industriali europee.

Parallelamente, la crisi del multilateralismo commerciale, il ritorno del protezionismo giustificato da motivazioni di "sicurezza nazionale" e la strumentalizzazione geopolitica delle interdipendenze economiche hanno imposto una riconfigurazione delle priorità di sicurezza degli Stati.²⁴ Le leve economiche, dalle forniture strategiche alle infrastrutture tecnologiche e alle dipendenze critiche, si sono trasformate in strumenti di potere geopolitico, utilizzati per ridefinire rapporti di forza globali.

In questo quadro, la seconda presidenza Trump ha accentuato tali dinamiche, ricorrendo a misure unilaterali e all'imposizione di dazi anche su beni provenienti da Paesi alleati, tra cui l'Unione europea, accompagnate da minacce e sospensioni mirate, funzionali alla massimizzazione del potere negoziale statunitense.

A ciò si è aggiunto l'uso crescente della coercizione economica, con divieti di esportazione e boicottaggi volti a piegare Stati e imprese europee agli interessi politici di attori terzi. La crisi del multilateralismo commerciale, il ritorno del protezionismo sotto la veste di misure tariffarie giustificate con la "sicurezza nazionale" e la crescente strumentalizzazione delle interdipendenze economiche e l'utilizzo massiccio di sanzioni unilaterali hanno imposto una riconfigurazione delle priorità di

23. Le raccomandazioni formulate nei rapporti di Mario Draghi (*The future of European competitiveness: A competitiveness strategy for Europe*, September 9, 2024), di Sauli Niinistö (*Safer together – Strengthening Europe's civilian and military preparedness and readiness*, October 30, 2024) ed Enrico Letta (*Much more than a market – Empowering the single market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU citizens*, April 10, 2024) hanno sottolineato la necessità di una Unione europea più competitiva, resiliente e dotata di un mercato unico rafforzato. Il 16 settembre 2025 la Presidente della Commissione europea Ursula von der Leyen e il Professor Mario Draghi hanno aperto una conferenza di alto livello per esaminare i progressi della Commissione nell'attuare le raccomandazioni del rapporto di Draghi.

24. Cfr. H. Farrell, A. Newman, *Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion*, in *International Security*, 2019, 44(1), 42-79.

sicurezza degli Stati. Le leve economiche, quali le forniture strategiche, le reti tecnologiche, le dipendenze critiche, fino alle dipendenze nel settore della difesa e della sicurezza, sono divenute strumenti finalizzati ad amplificare posizioni di potere negoziale.

In un contesto di integrazione economica globale e di competizione geopolitica più dura, flussi commerciali e investimenti che un tempo apparivano neutri possono trasformarsi in vettori di rischio diretto per la sicurezza. Di conseguenza la resilienza economica diventa parte integrante della sicurezza stessa. Anche le trasformazioni tecnologiche contribuiscono a complicare lo scenario, poiché le tecnologie critiche riducono la distanza tra usi civili e militari e intensificano la competizione internazionale.

È in questo quadro che si attende una revisione entro la fine dell'anno della Strategia di sicurezza economica dell'Unione europea.²⁵

7. Riflessioni conclusive sulla sicurezza economica dell'UE e la responsabilità degli Stati membri nel campo della sicurezza nazionale

L'Europa continua a presentarsi frammentata nella percezione e nella gestione dei rischi tecnologici, con decisioni spesso nazionalmente orientate e interpretazioni divergenti circa la natura e la portata delle minacce alla sicurezza. Tale frammentazione è aggravata da una ambiguità istituzionale di fondo, legata alla ripartizione delle competenze tra Unione e Stati membri.

Da un lato, la sicurezza nazionale rientra, ai sensi dell'art. 4, par. 2, TUE, nella responsabilità esclusiva degli Stati membri, riaffermando la persistenza della sovranità statale in materia di difesa, intelligence e tutela dell'ordine pubblico.²⁶ Dall'altro lato, l'art. 207 TFUE attribuisce all'Unione una competenza esclusiva in materia di politica commerciale comune, che comprende non soltanto gli strumenti di difesa commercia-

25. Al momento in cui la stesura di questo capitolo era stata ormai portata a termine, il 3 dicembre 2025 la Commissione europea e l'Alto Rappresentante hanno adottato la nuova Comunicazione congiunta sul «Rafforzamento della sicurezza economica dell'UE», che delinea un approccio strategico proattivo per affrontare i rischi esterni alla luce delle crescenti minacce economiche, utilizzando in modo più coordinato e assertivo l'insieme degli strumenti disponibili e rafforzando la resilienza dell'Unione. (v. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_2889).

26. Sulla distinzione tra competenza e responsabilità si consenta di rinviare al nostro *Intelligence e dati digitali. Profili di diritto internazionale*, Giappichelli, 2025.

le, ma anche, in parte, i regimi di controllo delle esportazioni, le sanzioni economiche e le procedure di screening degli investimenti esteri diretti.

Ne deriva una tensione strutturale tra due livelli di governo: da una parte, la responsabilità primaria degli Stati membri nella protezione della sicurezza nazionale; dall'altra, la necessità di una risposta unitaria e coerente a livello europeo per fronteggiare minacce economiche e tecnologiche che, per loro natura, oltrepassano i confini nazionali. Questa duplicità genera questioni non soltanto di coordinamento politico, ma anche di legittimità istituzionale, poiché l'Unione è chiamata a rafforzare la propria capacità d'azione senza però invadere ambiti riservati ai singoli Stati dai trattati.

La Commissione europea, con la Strategia di sicurezza economica del 2023, ha cercato di colmare questa frattura proponendo un approccio "ibrido" fondato su una nozione estesa di sicurezza che ricomprende anche la dimensione economica, tecnologica e infrastrutturale. Tuttavia, la Commissione continua a muoversi entro limiti giuridici stretti, spesso giustificando la propria azione in base a parametri formalmente economici, come la tutela del mercato interno, la concorrenza leale o la resilienza delle catene di approvvigionamento, più che su una base esplicitamente legata alla sicurezza nazionale. Questo avviene anche per alcuni chiari limiti dei trattati che attribuiscono agli Stati membri la responsabilità esclusiva in materia di sicurezza nazionale.

Questa ambiguità riflette la difficoltà dell'Unione di concettualizzare la sicurezza economica come competenza propria, distinta dalla politica commerciale o industriale. Nella prassi, ciò si traduce in un equilibrio precario tra coordinamento sovranazionale e discrezionalità statale, con gli Stati membri spesso riluttanti ad accettare una centralizzazione di strumenti che toccano interessi vitali di sicurezza.

La Corte di giustizia ha più volte riconosciuto la legittimità di interventi nazionali ispirati a finalità di sicurezza, ma ha al contempo delimitato rigorosamente l'ambito in cui tali motivazioni possono giustificare deroghe alle libertà economiche. Nella sentenza *Campus Oil*, la Corte negli anni Ottanta ha chiarito che gli interessi di pubblica sicurezza non possono essere ridotti a mere considerazioni economiche, poiché «lo scopo di garantire una fornitura minima costante di prodotti petroliferi trascende le considerazioni di carattere puramente economico e può quindi rientrare nella nozione di pubblica sicurezza».²⁷

27. Corte giust., 10 luglio 1984, causa 72/83, *Campus Oil Limited e a. c. Minister for Industry and Energy e a.*, racc. 1984, 2727, punto 35.

La giurisprudenza della Corte di giustizia, risalente a un diverso contesto storico e istituzionale, riflette un'impostazione ancora ancorata alla centralità delle libertà economiche e a una concezione restrittiva delle eccezioni fondate sulla sicurezza. Tale approccio, pur coerente con l'idea originaria di mercato interno, appare oggi eccessivamente rigido di fronte alla trasformazione della sicurezza in dimensione economica e sistemica, come riconosciuto invece dalla più recente giurisprudenza nazionale.

Nella recentissima sentenza del 12 luglio 2025, in relazione all'esercizio dei poteri speciali (*Golden Power*) da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri, il TAR Lazio elabora una nozione di sicurezza economica come *species* della più ampia sicurezza nazionale e pubblica, e non come categoria autonoma.²⁸ Il Tribunale respinge la tesi secondo cui la sicurezza economica sarebbe un ambito distinto e meramente finanziario, chiarendo che essa rientra pienamente nella logica di tutela degli interessi strategici dello Stato.

Il TAR osserva che dalla normativa nazionale e da quella europea emerge «la sussumibilità della sicurezza economica all'interno del più ampio *genus* della sicurezza pubblica e della sicurezza nazionale», poiché entrambe le fonti considerano, tra i parametri di valutazione di un'operazione, non solo la natura dell'attivo coinvolto, ma anche la capacità economica, finanziaria e organizzativa dell'acquirente, la continuità degli approvvigionamenti e la stabilità delle infrastrutture strategiche. Ne deriva che, sebbene i poteri speciali non possano essere esercitati per mere finalità economiche, è legittimo un intervento statale a presidio della sicurezza pubblica e nazionale che coinvolga operazioni di natura economico-finanziaria, quando queste incidano su asset strategici o sulla tutela del risparmio nazionale, come il credito alle PMI e alle famiglie.

In tal modo, la sentenza riconduce la sicurezza economica a una dimensione funzionale della sicurezza nazionale, strumentale alla salvaguardia della coesione sociale e della stabilità sistemica, superando la distinzione formale tra economia e sicurezza e legittimando una valutazione ampia e discrezionale dell'interesse strategico da parte del Governo.

Ne emerge un quadro di tensione giuridica permanente: da un lato, l'Unione tende ad ampliare il proprio raggio d'azione in nome della sicurezza economica e della stabilità del mercato interno; dall'altro, deve

28. TAR Lazio, Sez. I, sent. 12 luglio 2025, n. 13748

rispettare la competenza esclusiva degli Stati in materia di sicurezza nazionale, secondo un equilibrio fragile che la Commissione e, talvolta, la stessa Corte di giustizia faticano a cogliere appieno.

In definitiva, la sicurezza economica europea si trova oggi in uno spazio intermedio, in cui le esigenze di sovranità nazionale si intrecciano con la necessità di un coordinamento sovranazionale. Questo spazio di confine, al tempo stesso giuridico e politico, rappresenta il terreno su cui, nei prossimi anni, si misurerà la capacità dell'Unione di affermarsi come attore strategico unitario.

LA DISCIPLINA DELLE SOVVENZIONI ESTERE CON EFFETTO DISTORSIVO NELL'UE

Amelia Fiore*

Sommario: 1. Introduzione. - 2. Verso l'adozione del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere: tra tutela della concorrenza e sfide globali. - 3. Gli aspetti procedurali del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere. - 4. Le prime applicazioni pratiche del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere. - 5. Conclusioni.

1. Introduzione

Uno dei problemi più pressanti e attuali relativo alla sicurezza economica in Europa, a oggi, è rappresentato dal fenomeno della sovvenzione estera. Quest'ultima si struttura come una nuova fattispecie di sovvenzionamento che l'Unione si è trovata a fronteggiare e regolamentare. Nel corso degli ultimi decenni, difatti, si è registrato un progressivo aumento del sovvenzionamento estero in entrata nell'Unione europea (UE). Tale sovvenzionamento risulta costituito da finanziamenti e sostegni economici erogati da Paesi terzi a favore di imprese operanti nel territorio dell'UE. Questi aiuti vengono concessi dalle autorità pubbliche di Stati extra-UE, e sono destinati a imprese private e a imprese pubbliche localizzate nel territorio degli Stati membri. Le imprese beneficiarie del finanziamento estero possono essere sia private, sia controllate direttamente o indirettamente da uno Stato o di proprietà statale.¹

* Il presente contributo si basa e rielabora quanto espresso nella Tesi di dottorato *Le sovvenzioni estere e le misure compensative alle distorsioni statali nel diritto internazionale*, Università degli Studi di Trento, a.a. 2024/2025.

1. Si veda reg. (UE) n. 2560 del 2022, *considerando* 2.

Il fenomeno del sovvenzionamento estero è particolarmente interessante perché è cambiato per effetto della globalizzazione. Il sovvenzionamento governativo aveva lo scopo di rivitalizzare o di promuovere determinati settori dell'industria nazionale, sostenuti dallo Stato tramite interventi mirati. Si trattava di misure prettamente "interne" e nazionali, circoscritte ai confini geografici dello Stato che le erogava, volte a stimolare e accrescere l'industria interna. Tuttavia, con l'espansione della globalizzazione, il sovvenzionamento ha progressivamente superato tali confini, acquisendo una dimensione ben più ampia e transfrontaliera.²

In questo contesto, alcuni Stati, quali la Cina, sembrano ricorrere in maniera sempre più massiccia al sovvenzionamento estero, foraggiando imprese all'interno del territorio dell'UE. Tali Stati, quindi, interpretano la sovvenzione estera alla stregua di uno strumento strategico di posizionamento geopolitico. Questo tipo di sovvenzionamento, inoltre, avviene sovente attraverso imprese di proprietà statale, le cosiddette *State-Owned Enterprises* (SOEs), o attraverso *Sovereign Wealth Funds* (SWFs, o fondi sovrani) che fanno capo agli Stati erogatori della sovvenzione.³ Tali interventi sono di frequente diretti ad acquisire partecipazioni rilevanti in settori strategici e di importanza fondamentale per l'Unione. Ciò apre non soltanto a interessanti scenari dal punto di vista politico, ma desta altresì preoccupazioni in materia della tutela della sicurezza nazionale e dell'Unione e della salvaguardia degli *asset* strategici fondamentali. La Cina, in particolare, ha adottato fin dagli anni Ottanta una strategia politica volta a sostenere le esportazioni, favorendo la penetrazione strategica dei capitali statali nel tessuto economico dei Paesi *target* attraverso un vasto programma di sostegno pubblico agli investimenti esteri. Tramite l'utilizzo di queste politiche, la Cina ha conquistato un preciso posizionamento politico ed economico globale, espandendosi strategicamente nei mercati dei *trading partners*. La progressiva capillarizzazione dell'investimento strategico cinese è stata possibile anche grazie a piani mirati di espansione commerciale. Si pensi, ad esempio, a interventi quali il *China's "Going Out" Policy*, che punta

2. V. Crochet, M. Gustafsson, *Lawful remedy or illegal response? Resolving the issue of foreign subsidization under WTO law*, in *World Trade Review*, n. 20, 2021, 343-336.

3. V. Crochet, V. Hegde, *China's "Going Global" Policy: Transnational production subsidies under the WTO SCM Agreement*, in *Journal of International Economic Law*, n. 23, 2020, 841-863.

a estendere l'influenza globale della Cina attraverso l'ampliamento nei mercati internazionali, e il *Made in China 2025*, che cementifica lo sviluppo strategico cinese attraverso la costruzione di una primazia anche tecnologica.⁴

L'Unione europea, d'altro canto, è un mercato aperto, tradizionalmente propenso ad attrarre investimenti esteri e capitali provenienti da Paesi terzi. Basti pensare che già nel 2016, quasi dieci anni fa, il 3% delle imprese site nel territorio dell'Unione era detenuto o controllato da investitori esteri⁵ e che nel 2021 i capitali in entrata nell'UE rappresentavano una percentuale dell'8% dell'importo totale globale, per una cifra pari a circa 117 miliardi di euro.⁶ Il numero e la portata di questi investimenti restituiscono l'ampiezza della penetrazione dei capitali esteri nel tessuto economico della zona euro. Parimenti, attestano l'estensione dell'influenza economica e politica dei Paesi erogatori in tutti i settori produttivi del mercato unico. Gli scambi commerciali, inoltre, costituiscono il 35% del PIL dell'UE e rappresentano quasi 35 milioni di posti di lavoro che dipendono dalle esportazioni.⁷

Questi dati restituiscono il quadro della reale importanza dell'investimento proveniente dai Paesi terzi nel mercato comune, e sottolineano quanto la sovvenzione e il capitale estero siano innervati nel tessuto non solo economico, ma anche sociale dell'Unione.

Tuttavia, l'apertura e la vocazione mercantilista dell'UE porta con sé, accanto agli indiscussi benefici in termini di PIL e di ricadute occupazionali, anche enormi contraddizioni e problemi concernenti la sicurezza comune. Le preoccupazioni relative alla sicurezza economica, per quel che attiene specificatamente la nuova fattispecie della

4. J. Wübbeke, M. Meissner, M.J. Zenglein Jaqueline Ives, B. Conrad, *Made in China 2025. The making of a high-tech superpower and consequences for industrial countries*, in *Merics Paper on China*, No. 2, December 2016, testo disponibile all'url: <https://merics.org/sites/default/files/2020-04/Made%20in%20China%202025.pdf> (u.c. 22 settembre 2025).

5. Commissione europea, *Libro bianco relativo all'introduzione di pari condizioni di concorrenza in materia di sovvenzioni estere*, comunicazione del 17 giugno 2020, COM(2020) 253 final, 7.

6. European Court of Auditors, *The EU's response to China's state-driven investment strategy*, Review No. 3, 2020, 9, testo disponibile all'url: https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/rw20_03/rw_eu_response_to_china_en.pdf (u.c. 22 settembre 2025).

7. Commissione europea, *Libro bianco relativo all'introduzione di pari condizioni*, cit., 5.

sovvenzione estera, riguardano due profili sostanziali.⁸ Da un lato, si evidenzia un problema relativo alla tutela della concorrenza, derivante dalla necessità di ristabilire la parità di condizioni di mercato per le imprese dell'Unione rispetto alle imprese foraggiate dagli investitori extra-UE, non soggette al medesimo sistema di regole comunitario. In secondo luogo, si pone la necessità di proteggere gli *asset* strategici fondamentali dell'Unione, dato che i flussi di investimento e le sovvenzioni provenienti da Paesi terzi sono spesso dirette ad acquisire partecipazioni rilevanti in imprese di importanza sostanziale nell'Unione. Nell'ultimo decennio, infatti, si sono registrati numerosi casi esemplificativi del posizionamento strategico dei Paesi extra-UE in Europa. Basti pensare, per citare alcuni esempi, alla partecipazione cinese nella rete elettrica portoghese nel 2012, all'acquisizione della *leader* tedesca nel settore della robotica Kuka nel 2016, alla vendita di Logisor a China Investment Corporation nel 2017 e all'acquisizione di Pirelli da parte di ChemChina del 2015.⁹

8. La sicurezza economica è al centro di un intenso dibattito, esacerbato dalle recenti tensioni geo-economiche tra Stati Uniti e Cina (e non solo), e dalla necessità degli Stati di riconcettualizzare la sicurezza nazionale nel nuovo contesto delle guerre commerciali e alla luce dei recenti riposizionamenti geopolitici. Pur essendo un concetto di difficile definizione, oggetto di dibattito anche nel G7 2023, la sicurezza economica può essere intesa come la capacità di un Paese di salvaguardare e proteggere i propri interessi economici e l'interesse strategico nazionale. Fonte: Sistema di informazione per la sicurezza della Repubblica, *Sicurezza economica*, testo disponibile all'url: <https://www.sicurezzanazionale.gov.it/cosa-facciamo/sicurezza-economica#:~:text=La%20sicurezza%20economica%20%C3%A8%20quella,nazionali%20industriali%2C%20finanziari%20e%20scientifici> (u.c. 22 settembre 2025). Si veda anche F. Fasulo, *Economia globale: l'era della "sicurezza" economica*, in ISPI. Istituto per gli studi di politica internazionale, 15 giugno 2023, testo disponibile all'url: <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/economia-globale-lera-della-sicurezza-economica-131758> (u.c. 22 settembre 2025).

9. China National Tire & Rubber, Press release, *European Commission approves CNRC's acquisition of Pirelli*, July 2, 2015, testo disponibile all'url: https://corp-assets.pirelli.com/corporate/3789_02-07-2015_Press_Release_CNRC_European_Commission_Approval.pdf?_ga=2.146886718.861893525.1505812678-181790135.1496166007 (u.c. 22 settembre 2025); C. Burelli, *La strategia europea contro le scalate estere alle imprese alla prova dei negoziati*, in Eublog.eu, 15 marzo 2022; A. Dowler, *Blackstone announces €12.25 billion sale of Logisor to China Investment Corporation*, 2 giugno 2017, testo disponibile all'url: <https://www.blackstone.com/news/press/blackstone-announces-12-25-billion-sale-of-logisor-to-china-investment-corporation/> (u.c. 22 settembre 2025).

2. Verso l'adozione del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere: tutela della concorrenza e sfide globali

La necessità di salvaguardare gli *asset* strategici fondamentali dell'Unione e, al contempo, di garantire la parità delle condizioni di concorrenza per le imprese operanti nel mercato unico è alla base dei nuovi strumenti regolatori predisposti dell'UE. Ciò che muove la mano del legislatore comunitario è il tentativo di contemperare le opposte esigenze di protezione e di investimento e, al contempo, di assicurarsi un effettivo posizionamento strategico globale, anche attraverso la predisposizione di un nuovo arsenale normativo. Non è un caso che l'Unione europea collochi esplicitamente la disciplina delle sovvenzioni estere all'interno della sua Strategia di sicurezza economica, volta a riadattare l'approccio dell'UE al mutato scenario politico ed economico globale e alle nuove realtà tecnologiche e geopolitiche in corso. La necessità di difesa rispetto alle sovvenzioni estere era contenuta, difatti, anche nella Comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio europeo e al Consiglio sulla Strategia europea per la sicurezza economica del 20 giugno 2023, che invitava la Commissione a fare un "uso rigoroso" degli strumenti della difesa commerciale «per garantire parità di condizioni di concorrenza con il mercato unico».¹⁰

La complessità dello scenario globale ha determinato la necessità di predisporre un nuovo strumento regolatorio, essenziale anche per sopperire a un vuoto legislativo. Il *corpus* normativo dell'UE in materia di concorrenza, difatti, non era in grado di far fronte agli squilibri di mercato causati dalle sovvenzioni estere in entrata nel mercato comune. Le norme dell'UE sugli aiuti di Stato non riescono a intercettare le distorsioni provenienti dal sovvenzionamento estero. La disciplina sugli aiuti di Stato dell'Unione, contenuta negli artt. 107-109 TFUE, mira a garantire che la concorrenza nel mercato interno non venga distorta attraverso i vantaggi economici concessi dagli Stati membri alle imprese. Tuttavia, non è in grado di vagliare gli aiuti economici provenienti, direttamente o indirettamente, dai governi dei Paesi terzi. La parità delle condizioni di concorrenza, dunque, risulta assicurata esclusivamente

10. Commissione europea, *Strategia europea per la sicurezza economica*, comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio europeo e al Consiglio del 20 giugno 2023, JOIN(2023) 20 *final*, testo disponibile all'url: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52023JC0020> (u.c. 22 settembre 2025).

per le imprese operanti negli Stati membri dell'UE.¹¹ In questo senso, si evidenziava una debolezza strutturale dell'Unione, che si trovava sguarnita rispetto alla necessità di regolamentazione del sovvenzionamento governativo proveniente dai Paesi terzi. Questa urgenza di regolamentazione era parimenti accentuata dalla circostanza che le sovvenzioni estere non parevano disciplinate (sia pure con delle incertezze che, tuttavia, non verranno approfondite in questa sede) neanche dal diritto internazionale. L'OMC offre una definizione della sovvenzione alle merci nei primi due articoli dell'*Agreement on Subsidies and Countervailing Measures* (SCM Agreement). Tuttavia, non è chiaro se questo accordo disciplini anche la nuova fattispecie della sovvenzione estera.¹²

La necessità di un cambio di passo nell'UE e di un aggiornamento delle regole in materia di concorrenza era stata invocata nel febbraio 2017 in una lettera congiunta inviata alla Commissione dagli allora ministri dell'Economia e delle Finanze della Germania, dell'Italia e della Francia. La missiva, pur ribadendo il carattere essenziale della libertà di scambi e investimenti nel mercato unico, rimarcava il rischio rappresentato dal carattere strategico della penetrazione di capitali esteri nell'economia dell'eurozona e la distorsione della concorrenza interna dovuta alla mancanza di condizioni di reciprocità con le imprese extra-UE.¹³

A fronte di questo complesso scenario, l'UE si è infine dotata del reg. (UE) n. 2560 del 2022 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno, entrato in vigore il 12 gennaio 2023.

Il nuovo Regolamento sulle sovvenzioni estere rappresenta senza dubbio un cambio di passo per la politica commerciale comune e per la politica concorrenziale posta in essere dall'Unione. Il Regolamento, infatti, tenta di bilanciare la necessità di attrarre investimenti e capitali esteri con le nuove urgenze di protezione degli *asset* strategici fondamentali in Europa. Il nuovo strumento normativo, se da un lato mira

11. N.C. Rodrigues, *Filling the regulatory gap to address foreign subsidies: The EC's search for a level playing field within the internal market*, in *Extraterritoriality of EU Economic Law. The Application of EU Economic Law Outside the Territory of the EU*, Springer, 2021, vol. 4, 209.

12. Si vedano, *ex multis*, V. Crochet, M. Gustafsson, *Lawful remedy or illegal response*, cit. e F. Malte, *The EU's new Foreign Subsidy Regulation on collision course with the WTO*, in *Common Market Law Review*, n. 60, 2023, 925 e ss.

13. *Germany, France, Italy urge rethink of foreign investment in EU*, Reuters, February 14, 2017, testo disponibile all'url: <https://www.reuters.com/article/business/france-germany-italy-urge-rethink-of-foreign-investment-in-eu-idUSKBN15T1NC/> (u.c. 22 settembre 2025).

a parificare le condizioni di concorrenza, dall'altro attribuisce grandi poteri di indagine alla Commissione, alla quale è affidato il compito di valutare i contributi finanziari concessi dalle autorità pubbliche *extra-UE* alle imprese attive nel territorio dell'Unione.¹⁴

Il Regolamento sulle sovvenzioni estere si attesta come uno strumento ibrido, che assomma a sé elementi propri tanto della disciplina degli aiuti di Stato dell'UE che del Regolamento comunitario sulle concentrazioni.¹⁵

In particolare, il Regolamento sulle sovvenzioni estere si caratterizza per tre aspetti fondamentali: i) l'elaborazione di una definizione autonoma e innovativa di sovvenzione estera, *unicum* nel suo genere. La definizione, contenuta nell'art. 3 del Regolamento, presenta numerosi elementi di peculiarità, e rende necessario valutare, nell'esame del contributo finanziario estero, anche il «contesto giuridico ed economico del paese in cui il soggetto opera».¹⁶ Il contributo finanziario può provenire dal governo centrale di un Paese terzo, dalle autorità pubbliche a tutti i livelli e da enti pubblici e privati, le cui azioni possono essere attribuite al Paese terzo;¹⁷ ii) un meccanismo procedurale tripartito di indagine delle sovvenzioni estere affidato alla Commissione; iii) l'utilizzo di elementi propri tanto della disciplina degli aiuti di Stato dell'UE che del Regolamento comunitario sulle concentrazioni. In particolare, mentre la valutazione comparata (*balancing test*) tra gli effetti distorsivi della sovvenzione e i suoi eventuali benefici, prevista all'art. 6 del Regolamento, è mutuata dagli aiuti Stato, le misure riparative imposte dalla Commissione all'art. 7 sembrano richiamare il Regolamento comunitario sulle concentrazioni.¹⁸

14. J. Blockx, P. Mattiolo, *The Foreign Subsidies Regulation: Calling foul while upping the ante?*, in *European Foreign Affairs Review* (special issue), n. 48, 2023.

15. L. Hornkohl, *Protecting the internal market from subsidisation with the EU State aid regime and the Foreign Subsidies Regulation: Two sides of the same coin?*, in *Journal of European Competition Law & Practice*, n. 3, 2023, 137-151. Per il Regolamento comunitario sulle concentrazioni si fa riferimento al reg. (CE) n. 139 del 2004 del Consiglio, del 20 gennaio 2004, relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese.

16. Reg. (UE) n. 2526 del 2022, art. 3.

17. *Ibidem*.

18. L. Hornkohl, *Protecting the internal market from subsidisation*, cit. Le misure riparative contemplate dall'art. 7 del Regolamento sulle sovvenzioni estere possono essere strutturali o non strutturali e prevedere la cessione di attivi, accesso alle infrastrutture, divieto di determinati comportamenti di mercato, accettazione degli impegni offerti dall'impresa, o il divieto dell'operazione sottoposta a indagine.

Le sovvenzioni estere distorcono il mercato interno se migliorano la posizione concorrenziale di un'impresa e incidono negativamente sulla concorrenza nel mercato interno. Lo svantaggio competitivo può essere determinato utilizzando alcuni indicatori utili per orientarsi nella valutazione della distorsione, quali l'importo della sovvenzione estera o la situazione complessiva dell'impresa, le sue dimensioni e il livello dell'attività economica posta in essere, la sua evoluzione rispetto ai mercati o ai settori di mercato interessati, o la finalità della sovvenzione estera.¹⁹ Ai sensi del Regolamento si considera che una sovvenzione estera conferisca un vantaggio a un'impresa nel momento in cui tale beneficio non sarebbe stato ottenuto nelle normali condizioni di mercato, secondo un *assessment* condotto dalla Commissione. Ai sensi della disciplina sugli aiuti di Stato, una distorsione della concorrenza si verifica quando viene concesso un beneficio a un'impresa, tale da attribuire un indebito vantaggio al beneficiario. In questo senso, il Regolamento sulle sovvenzioni estere si discosta parzialmente dalla disciplina sugli aiuti di Stato. La determinazione della distorsione di mercato e del vantaggio indebito, infatti, sono affidate alla valutazione della Commissione, e possono essere rilevate attraverso l'accertamento della sussistenza degli indicatori specifici di cui all'art. 4(1) del Regolamento.²⁰

3. Gli aspetti procedurali del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere

Dal punto di vista procedurale, il Regolamento affida alla Commissione una struttura tripartita per vagliare la sovvenzione estera in entrata nel mercato dell'UE. Sono previsti due meccanismi di notifica *ex ante* e una procedura *ex officio* affidata alla Commissione. In primo luogo, l'obbligo di notifica *ex ante* è disciplinato per le concentrazioni finanziate da un governo di un Paese terzo se almeno una delle imprese coinvolte genera un fatturato nell'UE pari ad almeno 500 milioni di euro

19. Reg. (UE) n. 2560 del 2022, *Regolamento sulle sovvenzioni estere*.

20. European Commission, Commission Staff working document, *Initial clarifications on the application of article 4(1), article 6 and article 27(1) of Regulation (EU) 2022/2560 on foreign subsidies distorting the internal market*, 2024, testo disponibile all'url: https://competition-policy.ec.europa.eu/document/download/b4c8bb13-839b-4bfb-8863-78b188523d22_en?filename=20240726_SWD_clarifications_on_application_of_FSR.pdf (u.c. 22 settembre 2025).

e abbia beneficiato di contributi finanziari da Paesi terzi pari ad almeno 50 milioni di euro nei tre anni precedenti.²¹

Similmente, l'obbligo di notifica *ex ante* è previsto per le procedure di appalto pubblico nel caso in cui il valore dell'appalto risulti pari ad almeno 250 milioni di euro e l'offerta comporti un contributo finanziario estero di almeno 4 milioni di euro per Paese extra-UE.²²

Da ultimo, alla Commissione è affidato il potere di avviare una procedura *ex officio*, volta a esaminare tutte le altre situazioni di mercato in cui il sovvenzionamento estero rischi di distorcere la concorrenza.²³ Ciò sta a significare che, in tutte le altre circostanze, la Commissione può avviare una procedura di propria iniziativa, sottoponendo al vaglio anche le sovvenzioni estere potenzialmente distorsive della concorrenza, ma che risultano di minore entità.²⁴ Grazie a questi poteri d'iniziativa *ex officio* ed *ex ante*, la Commissione è in grado di condurre una valutazione complessiva, che le consente di bilanciare gli effetti positivi e negativi delle distorsioni causate dalle sovvenzioni estere sulle procedure di fusione e acquisizioni tra imprese e sulle procedure di appalto pubblico nel mercato comune.²⁵

Al fine di indagare sulle eventuali sovvenzioni estere e di vagliare la potenziale distorsione del mercato, il Regolamento istituisce una procedura a due fasi, strutturata in un esame preliminare e in una indagine approfondita.²⁶ Nel corso dell'esame preliminare, alla Commissione è affidato il potere di raccogliere tutte le informazioni che ritiene necessarie al fine di valutare se il contributo finanziario oggetto dell'indagine possa costituire effettivamente una sovvenzione estera e se quest'ultima possa essere realmente distorsiva del mercato interno.²⁷ Nel momento in cui, a conclusione dell'esame preliminare, la Commissione ritenga che sussistano sufficienti indizi per sospettare dell'esistenza di una sov-

21. Reg. (UE) n. 2560 del 2022, art. 20; v. anche Commissione europea, *Domande e risposte: nuovo regolamento per contrastare le sovvenzioni estere distorsive del mercato unico*, testo disponibile all'url: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/qanda_21_1984, (u.c. 28 settembre 2025).

22. Ivi, art. 28.

23. Ivi, art. 9.

24. Commissione europea, *Domande e risposte: nuovo regolamento per contrastare le sovvenzioni estere distorsive del mercato unico*, cit., nt. 21.

25. Reg. (UE) n. 2560 del 2022, art. 6.

26. Ivi, *considerando* 27.

27. Ivi, art. 10. Se, nel corso dell'esame preliminare, la Commissione ritiene che gli elementi raccolti siano insufficienti per qualificare il contributo finanziario come una sovvenzione estera, o se valuti che quest'ultima non sia distorsiva del mercato interno, chiude l'esame preliminare, informando l'impresa oggetto di indagine e gli Stati membri coinvolti (comma 4).

venzione estera distorsiva del mercato interno, è previsto l'avvio dell'indagine approfondita. Quest'ultima ha lo scopo di raccogliere tutte le ulteriori informazioni pertinenti per valutare la sovvenzione proveniente dal Paese terzo e l'eventuale distorsione del mercato.²⁸ Nel corso dell'indagine approfondita, la Commissione procede a una valutazione ulteriore della sovvenzione oggetto di esame preliminare, raccogliendo tutte le informazioni che ritiene necessarie. La Commissione può effettuare ispezioni all'interno dell'Unione²⁹ e, in alcune circostanze, anche al di fuori dell'Unione.³⁰ Nel momento in cui, a seguito dell'indagine approfondita, la Commissione constata che il contributo finanziario sottoposto a indagine sia una sovvenzione estera distorsiva del mercato interno, può adottare un atto di esecuzione nella forma di una decisione che imponga misure di riparazione (la cosiddetta «decisione con misure di riparazione»)³¹. In alternativa, se l'impresa coinvolta nel procedimento propone impegni che la Commissione ritiene adeguati e sufficienti per porre efficacemente rimedio alla distorsione, può adottare una «decisione con impegni», un atto di esecuzione nella forma di una decisione che renda vincolanti tali impegni per l'impresa in questione.³² Inoltre, la Commissione può adottare una «decisione di non sollevare obiezioni» nel momento in cui constata che la valutazione preliminare che ha dato avvio all'indagine approfondita non risulti confermata, ovvero nel momento in cui ritenga che, a seguito della valutazione comparata condotta sulla base dell'art. 6 del Regolamento, gli effetti positivi della sovvenzione compensino quelli distorsivi.³³

Nel contesto dell'indagine approfondita, dunque, la Commissione può procedere, ai sensi dell'art. 6 del Regolamento, a una valutazione comparata (il *balancing test*). Quest'ultima le consente di bilanciare gli effetti negativi di una sovvenzione estera in termini di distorsione del mercato con gli eventuali effetti positivi sullo sviluppo dell'attività economica sovvenzionata nel mercato interno. Ciò permette alla Commissione di operare una valutazione ad ampio raggio, che tenga conto anche degli effetti benefici di una sovvenzione «in relazione ai pertinenti

28. Ivi, *considerando* 30.

29. Ivi, art. 14.

30. Ivi, art. 15. L'ispezione può essere condotta al di fuori del territorio dell'Unione a condizione che l'Amministrazione del Paese terzo sia stata debitamente informata e non abbia sollevato obiezioni all'ispezione.

31. Ivi, art. 11, comma 2.

32. Ivi, art. 11, comma 3.

33. Ivi, art. 11, comma 4.

obiettivi politici, in particolare quelli dell'Unione». ³⁴ Alla Commissione è affidato quindi il compito di verificare la raggiungibilità degli obiettivi commerciali, economici e sociali dell'UE attraverso i poteri derivanti da tali controlli, con rilevanti implicazioni politiche.

4. Le prime applicazioni pratiche del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere

Con l'entrata in vigore del Regolamento sulle sovvenzioni estere e dei successivi obblighi di notifica il 12 ottobre 2023, ³⁵ lo strumento in esame è stato utilizzato in più operazioni rispetto a quelle inizialmente pronosticate. Per dare contezza del fenomeno, basti pensare che, solo nel corso dei primi cento giorni di attività del Regolamento, sono state segnalate ben quattordici notifiche formali, e la Commissione è stata impegnata in discussioni preliminari in cinquantatré operazioni commerciali. ³⁶

Risultano degni di segnalazione due casi che, grazie alle loro peculiarità e alle loro caratteristiche specifiche, si attestano come particolarmente indicativi dell'operato della Commissione. In controluce, questi casi restituiscono la portata delle scelte giuridiche e politiche sottese al vaglio delle sovvenzioni estere in entrata. L'oggetto specifico delle operazioni commerciali attenzionate, difatti, dimostra come la sicurezza economica riguardi meccanismi di potere variegati, che si cementificano anche tramite l'utilizzo del *soft power*.

34. Ivi, art. 6, comma 1.

35. Il già citato Regolamento sulle sovvenzioni estere (reg. (UE) n. 2560 del 2022), entrato in vigore il 12 gennaio 2023, si applica a partire dal 12 luglio 2023. Gli obblighi di notifica per le concentrazioni e le procedure di appalto pubblico si applicano a partire dal 12 ottobre 2023.

36. C. Heinrich, C. Laitenberger, M. Becchimanzi, F. Mazzocchi, *The European commission-one year of Foreign Subsidies Regulation*, in *European Business Magazine*, July 10, 2024, testo disponibile all'url: <https://europeanbusinessmagazine.com/business/the-european-commission-one-year-of-foreign-subsidies-regulation/> (u.c. 22 settembre 2025). È interessante notare che, in circa la metà dei casi, le procedure attivate sulla base del Regolamento sulle sovvenzioni estere procedono in parallelo con le procedure di tipo *Golden Power*: Gianni & Origoni, *I primi cento giorni del Regolamento UE sulle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno: chiarimenti applicativi e avvio della prima indagine approfondita*, 28 febbraio 2024, testo disponibile all'url: https://www.gop.it/doc_pubblicazioni/1122_i79fl0polr_eng.pdf (u.c. 22 settembre 2025).

Il primo caso posto all'attenzione è quello della Royal Excelsior Virton (da qui: Virton), una squadra di calcio della seconda categoria professionale belga, che il 4 maggio 2023 si era rivolta alla Commissione segnalando una possibile distorsione della concorrenza. La Virton considerava distorsivo il sovvenzionamento estero di cui aveva beneficiato la squadra SK Lommel.³⁷ Quest'ultima aveva ricevuto un finanziamento di 16,8 milioni di euro, corrispondenti a circa tre volte il *budget* della Virton, da parte un fondo di pertinenza del Qatar, dell'Arabia Saudita e degli Emirati Arabi Uniti.³⁸ In questo modo, il club beneficiario, di proprietà di un membro della famiglia reale di Abu Dhabi, aveva ottenuto tramite il finanziamento in oggetto un vantaggio tale da consentire l'acquisto della licenza della Belgian Football Association,³⁹ che altrimenti non avrebbe acquisito.

Il secondo caso segnalato riguarda similmente una squadra di calcio. Nell'agosto del 2023 la Spanish Football Association (la "Liga") segnalava gli investimenti, ritenuti potenzialmente distorsivi, elargiti al Paris Saint-Germain Football Club (PSG) da parte di un fondo sovrano qatariota. Il PSG è a sua volta di proprietà di un fondo sovrano del Qatar. Secondo la Liga, il PSG avrebbe beneficiato di contributi e sovvenzioni estere distorsive della concorrenza e del mercato attraverso i finanziamenti, indebitamente vantaggiosi, garantiti dal fondo sovrano qatariota.⁴⁰

37. *Ibidem*. Si veda anche P. Werner, H. De La Barre, K. Music, *Untangling the Foreign Subsidies Regulation*, in *European Competition and Regulatory Law Review*, n. 1, 2024, 23-37.

38. C. Fiona, A. Willems, N. Niejhar, B. Hoorelbeke, B. Natens, *Belgium: Belgian football club Virton asks Commission to investigate competing club under the EU Foreign Subsidies Regulation*, in *Global Compliance News*, May 9, 2023, testo disponibile all'url: <https://www.globalcompliancencews.com/2023/05/09/belgian-football-club-asks-commission-to-investigate-competitor-under-new-fsr-regulations050523/> (u.c. 22 settembre 2025).

39. *Ibidem* e P. Werner, H. De La Barre, K. Music, *Untangling the Foreign Subsidies Regulation*, cit. Si veda anche P. Këllezi, *Swiss Review of Business and Financial Market Law*, in *SZW-RSDA*, n. 6, 2023, 699-713. Per il comunicato ufficiale della Virton, si veda: Club Royal Excelsior Virton, *Subventions étrangères à certains clubs*, 4 maggio 2023.

40. *Ibidem*. Si veda anche K. Stas, B. Geise, *The Foreign Subsidies Regulation of the European Union: A new instrument levelling the playing field?*, in *Global Trade and Customs Journal*, vol. 18, n. 10, 2023, 363, e *The European Commission to assess complaint against foreign subsidies allegedly granted to French football club Paris Saint-Germain*, Delphi, August 16, 2023, testo disponibile all'url:

Le richieste di investigazione avanzate alla Commissione in questi due casi sono particolarmente rilevanti poiché portano all'attenzione situazioni che attengono non solo alla tutela della parità di concorrenza, ma anche le dinamiche intrinseche proprie del *soft power* esercitate dalle potenze straniere in occidente. Tramite il *soft power* si attua un processo di gestione e di manipolazione diffusa delle reti di potere, anche attraverso la strumentalizzazione delle piattaforme sociali più popolari, come appunto il calcio, veicolando e strumentalizzando il consenso.⁴¹

Nei due casi qui accennati emerge chiaramente l'estensione della portata applicativa del Regolamento, che declina la sua potenziale efficacia non solo come strumento di livellamento della concorrenza, ma anche di intercettazione del capitale in entrata strategicamente orientato e dei meccanismi di potere che lo sorreggono e dirigono. Il nuovo strumento, infatti, si pone quale veicolo di regolamentazione delle sovvenzioni in entrata in tutte le loro forme e diramazioni, e, di conseguenza, permette un ampio scrutinio delle dinamiche di potere in gioco in Europa. Questo consente alla Commissione un vaglio a tutto tondo, che le garantisce una verifica degli squilibri non solo economici e concorrenziali esistenti, ma anche, per certi versi, politici. In una prospettiva più ampia, l'ampiezza di questa valutazione rispecchia appieno la *ratio* del Regolamento sulle sovvenzioni estere, che si attesta quale strumento non solo di tutela della concorrenza, ma anche di perseguimento di una nuova politica commerciale dell'UE nella sua azione esterna. Tuttavia, come conseguenza dell'accentramento dei poteri di indagine e di valutazione, si assiste al pericolo di una progressiva estensione *de facto* dei poteri della Commissione, chiamata a un ampio scrutinio dell'agenda dell'UE.

<https://www.delphi.se/eu-competition-blog/the-european-commission-to-assess-complaint-against-foreign-subsidies-allegedly-granted-to-french-football-club-paris-saint-germain/> (u.c. 22 settembre 2025).

41. Si veda, *ex multis*, Y. Dubinsky, *Clashes of cultures at the FIFA World Cup: Reflections on soft power, nation building, and sportswashing in Qatar 2022*, in *Place Branding and Public Diplomacy*, n. 20, 2024; N. Burton, M.L. Naraine, *Sport and Saudi Arabia. Mimetic isomorphism, soft power, and disempowerment* in S. Chadwick, P. Widdop, M.M. Goldman (eds.), *The Geopolitical Economy of Sport. Power, Politics, Money, and the State*, Routledge, 2023, Chap. 17; R. Gúdel, E. Hernández-Correa, L. Heredero, J. Pajares, *National football leagues as a source of soft power*, in *Leisure Studies*, 2024, 1-17, testo disponibile all'url: <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/73040/National%20Football%20Leagues%20Named.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (u.c. 22 settembre 2025).

A dinamiche simili a quelle esplorate nei casi già menzionati risponde anche l'acquisizione, da parte della Emirates Telecommunications Group Company PJSC (e&), del controllo esclusivo della PPF Telecom Group BV (PPF),⁴² azienda *leader* nel settore delle telecomunicazioni e delle infrastrutture nell'Europa centrale e orientale.⁴³ L'e& era un operatore di telecomunicazione avente sede negli Emirati Arabi, ed era sostenuto dal sovvenzionamento elargito da parte del fondo sovrano *Emirates Investment Authority* (EIA). Secondo la Commissione, i contributi esteri provenienti dal fondo sovrano non avevano causato effetti distorsivi sulla concorrenza, né avevano alterato il processo di acquisizione. Tuttavia, in seguito a indagine approfondita, la Commissione concludeva che le garanzie offerte dal fondo sovrano EIA avrebbero potuto distorcere il mercato dopo l'acquisizione. Il fondo EIA, controllato dagli Emirati Arabi, assicurava garanzie statali illimitate, e avrebbe potuto in questo modo distorcere la concorrenza nell'UE nel lungo periodo. Per rispondere alle preoccupazioni sollevate dalla Commissione, l'e& e il fondo EIA avevano offerto un pacchetto di misure, che prevedevano: i) l'impegno affinché lo statuto della e& non si discostasse dalla normativa fallimentare ordinaria degli Emirati Arabi Uniti, eliminando così la garanzia statale illimitata; ii) il divieto di qualsiasi finanziamento da parte del fondo EIA e della e& alle attività di PPF nel mercato interno dell'UE, fatte salve alcune eccezioni relative ad attività al di fuori dell'UE e a finanziamenti di emergenza, soggetti in ogni caso a revisione da parte della Commissione; iii) l'obbligo che le altre operazioni tra tali società avvengano alle normali condizioni di mercato; iv) l'obbligo per la e& di informare la Commissione in merito alle future acquisizioni che non costituiscano concentrazioni notificabili ai sensi del Regolamento sulle sovvenzioni estere.⁴⁴

La disamina di questo caso apre a osservazioni a più ampio raggio. Come si può notare da quanto emerso nella decisione con impegni raggiunta dalla Commissione, l'intervento comunitario ha avuto lo scopo principale di tutelare la concorrenza e di garantire l'accesso al mercato

42. European Commission, *Commission conditionally approves the acquisition of parts of PPF Telecom by e&, under the Foreign Subsidies Regulation*, September 24, 2024, testo disponibile all'url: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_4842 (u.c. 22 settembre 2025).

43. Cfr. *e& PPF Telecom Group facts*, testo disponibile all'url: <https://www.eandppftelecom.eu/> (u.c. 22 settembre 2025).

44. Gli impegni sono validi per un periodo di dieci anni, estendibili di altri cinque anni previo accordo tra la e& e la Commissione. Si veda: European Commission, *Commission conditionally approves the acquisition*, cit.

dell'UE dei capitali esteri, sia pur apportando correzioni marginali alle storture concorrenziali potenzialmente più dannose. In questo senso, appare particolarmente indicativa la circostanza che non sia stata considerata distorsiva della concorrenza l'acquisizione in sé, nonostante fosse supportata da un fondo sovrano di pertinenza degli Emirati Arabi.⁴⁵ Piuttosto è interessante notare che siano state giudicate distorsive unicamente le potenziali garanzie illimitate che il fondo sovrano poteva garantire. Solo la garanzia statale illimitata, assicurata dalla capacità di capitalizzazione del fondo sovrano arabo, è stata considerata come potenzialmente distorsiva della concorrenza in UE, poiché permetteva alla compagnia acquisita un flusso di capitali tale da avvantaggiarla indebitamente rispetto alle imprese concorrenti europee. La decisione con impegni, pur tentando di limare la vistosa distorsione e di riequilibrare le condizioni di mercato per le imprese operanti nel territorio dell'UE, appare come una decisione volta ad assicurare la tutela della parità di condizioni di concorrenza in un mercato aperto. Questo è certamente necessario, poiché l'UE non può né deve rinunciare alla sua vocazione mercantilista né alla necessità di attrarre capitali e investimenti dai Paesi terzi. Anzi, in senso ampio, il posizionamento strategico dell'UE nell'agone globale, pur accogliendo le sfide future, si garantisce solo conservando intatto il suo ruolo cardine del mercato mondiale, mantenendo salda la strategia economica che vede l'Unione come crocevia di investimenti e flussi di capitali in entrata e uscita. Tuttavia, allo stesso tempo, il posizionamento strategico dell'Unione e il mantenimento di un mercato aperto e competitivo non possono prescindere da considerazioni più ampie, che affianchino anche il perseguimento delle nuove esigenze di protezione. La duplicità delle finalità in gioco si traduce in un delicato bilanciamento di interessi, in un equilibrio certamente di non facile raggiungimento tra attrazione di investimenti e protezione. La decisione della Commissione in e&-PPF è, in questo senso, esemplificativa della difficoltà di raggiungimento di questo non facile bilanciamento. Non c'è dubbio, infatti, che con la sua decisione, volta ad accettare gli impegni proposti dalla e&, la Commissione abbia garantito l'ingresso di capitali stranieri nel mercato comune. Tuttavia, così facendo, si è allo stesso tempo consentita la penetrazione, proprio per il tra-

45. Nella valutazione della Commissione, l'e& era stata l'unica offerente nell'operazione commerciale in oggetto e disponeva da sola di risorse sufficienti per effettuare l'acquisizione in base al valore di mercato della società *target* dell'acquisizione. Si veda: European Commission, *Commission conditionally approves the acquisition*, cit.

mite delle regole del mercato dei capitali, delle potenze terze in settori particolarmente strategici, come quello delle telecomunicazioni e delle infrastrutture. È dunque molto improbabile che, nel caso in esame, il bilanciamento di interessi tra la necessità di attrarre investimenti esteri e la protezione degli *asset* strategici fondamentali dell'Unione sia stato effettivamente raggiunto.

5. Conclusioni

Non è compito di un singolo Regolamento, per quanto complesso, raggiungere da solo il difficile bilanciamento di interessi tra protezione e investimenti. Tuttavia, attraverso il Regolamento sulle sovvenzioni estere e i suoi sviluppi pratici, ci si chiede se questo equilibrio tra attrazione e protezione sia stato effettivamente raggiunto o, piuttosto, se questo equilibrio sia realisticamente raggiungibile, soprattutto da parte di uno strumento normativo. Il ragionamento di fondo emerso dal caso e&-PPF, infatti, si è tradotto in un compromesso che, pur garantendo l'entrata dei capitali esteri in UE, ha consentito la penetrazione di un fondo sovrano straniero in settori strategici per la sicurezza economica dell'Unione. Ciò rischia di sconfessare la *ratio* profonda del Regolamento, che, oltre a essere uno strumento di livellamento delle condizioni di concorrenza, è anche un mezzo di riposizionamento strategico dell'UE nell'agone globale. A simili conclusioni si può giungere anche attraverso l'analisi della valutazione comparata (*balancing test*) contenuta nell'art. 6 del Regolamento. Come già accennato, attraverso la valutazione comparata la Commissione bilancia gli effetti positivi e negativi della sovvenzione estera, vagliandoli anche in relazione «ai pertinenti obiettivi politici» dell'Unione.⁴⁶ Tuttavia, attraverso questo meccanismo di valutazione, si rischia non soltanto di eludere il Regolamento, ma di incorrere anche in un pericolo per la sicurezza dell'Unione.

Tramite una valutazione positiva dei benefici di un determinato finanziamento estero si corre il rischio di consentire la penetrazione, a seguito di una valutazione positiva della Commissione, di capitali provenienti da governi di Paesi terzi in partecipazioni e acquisizione in società strategiche per l'UE, permettendo quindi che se ne influenzi la *governance*. Inoltre, la valutazione comparata proposta del Regolamen-

46. Reg. (UE) n. 2560 del 2022, art. 6.

to, pur rifacendosi, come accennato, alla disciplina degli aiuti di Stato dell'UE, concede margini di discrezionalità alla Commissione molto più ampi. Alla Commissione, difatti, è demandato in via esclusiva il vaglio degli effetti positivi di una sovvenzione estera. In questo modo, la Commissione è investita di un ampio potere decisionale e discrezionale in termini di modellamento dell'agenda dell'Unione, con risvolti, anche politici, di indubbio interesse.

Inoltre, con riferimento alla valutazione comparata, c'è ancora un punto da sottolineare, che presenta diramazioni notevoli anche in termini di tutela della sicurezza comune nell'UE. Nel moderno capitalismo occidentale, difatti, entità quali le *State-Owned Enterprises* (SOEs) e i fondi sovrani sopperiscono sempre più di frequente a quelle esigenze di *welfare* prima demandate in via esclusiva ai governi. Questi ultimi, gravati dalle crisi economico-finanziarie e dalle insorgenze pandemiche, faticano sempre di più a garantire il *welfare state* che da decenni caratterizza il tessuto economico-sociale occidentale. In questo scenario, sono gli stessi governi occidentali che attirano, in chiave sussidiaria, i capitali esteri provenienti direttamente o indirettamente dai governi di Paesi terzi, dirottandoli di frequente in settori strategici quali la sanità, il mercato immobiliare o le infrastrutture.⁴⁷ Così facendo, pur sopperendo a esigenze che i governi occidentali non sono in grado di garantire, si favorisce attivamente l'ingresso e la penetrazione strategica nei settori nevralgici del tessuto economico e sociale dell'UE di capitali legati a governi di Paesi terzi, con importanti implicazioni in termini di sicurezza dell'Unione.

Il Regolamento sulle sovvenzioni estere si attesta quindi come uno strumento complesso e poliedrico. L'obiettivo di intercettare le sovvenzioni in entrata nell'Unione risponde a una duplice finalità. Da un lato, infatti, la genesi dello strumento in esame si rintraccia nella necessità di livellare le condizioni di concorrenza rispetto alle imprese extra-UE, che beneficiano, per mancanza di reciprocità normativa, di condizioni più vantaggiose rispetto alle imprese dell'Unione. Dall'altro lato, la provenienza governativa del sovvenzionamento estero e la tendenza ad acquisire il controllo e la partecipazione in settori strategici dell'Unione rende necessaria la protezione degli *asset* fondamentali, per tutelare le esigenze di sicurezza comune. Il nuovo Regolamento si attesta come uno strumento cardine della nuova politica commerciale dell'Unione,

47. M. Thatcher, T. Vlandas, *Foreign States in Domestic Markets: Sovereign Wealth Funds and the West*, Oxford University Press, 2021.

volta contemperare opposte esigenze e a riflettere e orientare la risposta dell'UE alle sfide globali in atto. Rimane incerta, tuttavia, la capacità del Regolamento e, soprattutto, la volontà della Commissione di rispondere alle mutate esigenze dell'Unione, in particolare per ciò che riguarda la tutela della sicurezza economica comune.

L'ESPERIENZA APPLICATIVA DEL GOLDEN POWER TRA TUTELA DELL'INTERESSE NAZIONALE E PRINCIPI DI MERCATO*

Aurelio Mirone

SOMMARIO: 1. Il passaggio dal d.l. n. 332 del 1994 al d.l. n. 21 del 2012. - 2. La capacità d'incidenza dei poteri speciali sulla gestione dell'impresa. - 3. I rapporti con l'ordinamento UE. - 4. La discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali e il filtro giurisdizionale. - 5. Le diverse fattispecie regolate dalla normativa. - 6. Alcuni profili di coordinamento con le nozioni del diritto societario. - 7. Criticità dell'apparato sanzionatorio in chiave privatistica - 8. Conclusioni.

1. Il passaggio dal d.l. n. 332 del 1994 al d.l. n. 21 del 2012

L'istituto del *Golden Power*, regolato dal d.l. 15 marzo 2012, n. 21, si pone a cavallo tra diritto societario e diritto amministrativo e richiede un'attenta calibrazione degli interessi pubblici e privati coinvolti nella normativa, riguardante, testualmente, i «poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, (...) dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni», anche se alcuni meccanismi di delega e/o rinvio (vedi l'art. 2, co. 1-*ter*, che prevede l'emanazione di appositi DPCM, da adottare previo parere delle commissioni parlamentari competenti, nei settori di cui all'art. 4, par. 1, reg. (UE) n. 452 del 2019), e ulteriori estensioni sopravvenute (come quelle ai settori delle comunicazioni, della salute, agroalimentare e finanziario, ai sensi dell'art. 2, co. 5), ne estendono in realtà la portata ben oltre i predetti confini.¹

* Testo aggiornato al 14 marzo 2025 (data alla quale il lavoro è aggiornato, salvo alcuni minimi riferimenti successivi).

1. Vedi F. Bianconi, *I Golden Powers nella legislazione d'emergenza: riflessioni a margine dell'estensione dei poteri speciali governativi*, in *Contratto e impresa*, 2022, 202 ss.

Il conflitto quasi permanente che si viene a determinare tra gli interessi rilevanti nelle acquisizioni di imprese strategiche (da un lato, quello alla contendibilità del controllo e alla valorizzazione degli investimenti, tipico del diritto societario; dall'altro, quello pubblico alla tutela dell'interesse "nazionale", caratteristico della disciplina in questione) determina, come si vedrà, la necessità di ridisegnare talora categorie e strumenti privatistici in funzione degli interessi pubblici coinvolti, ma anche quella di individuare dei limiti ai poteri pubblici che dipendono dalla materia che viene incisa e quindi dagli stessi principi di diritto societario.²

I poteri speciali previsti dal d.l. n. 21 del 2012 determinano indubbiamente un salto di qualità rispetto alla precedente disciplina della *Golden Share*,³ contenuta nell'art. 2 della c.d. "legge sulle privatizzazioni" (d.l. n. 332 del 1994), oramai abrogata (dall'art. 3, co. 2), in quanto quest'ultima era basata sull'esercizio a fini pubblicistici di poteri speciali, relativamente a sole vicende societarie tipiche (trasferimenti azionari, stipulazione di patti parasociali, deliberazioni assembleari straordinarie), spettanti sulla base (e in forza) di apposite previsioni statutarie da inserire nelle società controllate dallo Stato (oggetto di successivo procedimento di privatizzazione); mentre quella attuale è costruita direttamente sull'esercizio di poteri pubblici previsti *ex lege*, che vedono come destinataria la società *target* e/o quella acquirente, in modo del tutto indipendente dalla presenza di una partecipazione pubblica e di clausole statutarie.

Come si vedrà, anche se il d.l. n. 21 del 2012 prevede – a differenza del d.l. n. 332 del 1994 – dei criteri sostanziali (peraltro assai elastici) per l'esercizio dei poteri, l'applicazione pratica della disciplina dimostra l'esistenza di una forte discrezionalità, difficilmente sindacabile in sede giurisdizionale, onde prevale in realtà sul piano dell'impatto sostanziale l'effetto estensivo che deriva dall'eliminazione del presupposto precedentemente individuato nella privatizzazione della società, sostituito dal ben più ampio criterio della "rilevanza strategica" per l'interesse nazionale degli *asset* detenuti, che rischia oramai di coprire tutte le attività imprenditoriali che presentino un significativo rilievo economico.

2. Il lavoro più completo sulla materia nella dottrina giuscommercialistica, seppur oramai un po' risalente, resta quello di V. Donativi, *Golden Powers. Profili di diritto societario*, Giappichelli, 2019.

3. Cfr. V. Donativi, *Golden Powers*, cit., 7 ss.

Il processo di sostituzione della *Golden Share* con il *Golden Power* appare, in tal senso, caratterizzato da una sorta di eterogenesi dei fini, dato che esso è stato posto in essere a seguito di procedimenti di infrazione comunitaria nei confronti della precedente normativa,⁴ ritenuta non in linea con i principi unionali, ma con l'esito di determinare invece un sensibile rafforzamento dell'intervento pubblico nell'economia.

2. La capacità d'incidenza dei poteri speciali sulla gestione dell'impresa

I poteri di intervento si sono sensibilmente accresciuti anche su un altro piano, atteso che la vecchia disciplina era sostanzialmente costruita sulla base di alcuni poteri di veto e opposizione rispetto a fattispecie tipiche, mentre la nuova consente di assoggettare un ben più ampio novero di operazioni, anche di tipo gestionale⁵ (come i trasferimenti di azienda o di rami aziendali, ai sensi dell'art. 1, co. 1, lett. b, e dell'art. 2, co. 2; o i c.d. "piani 5G" ai sensi dell'art. 1-*bis*), non solo al veto, ma anche alle più svariate condizioni (per come di volta in volta ritenute necessarie dal Governo: si veda art. 1, co. 1, lett. a), consentendo allo Stato di incidere in modo ben più pervasivo e anche di dettaglio sull'autonomia organizzativa e gestionale delle imprese.⁶

Mediante la prescrizione di condizioni, infatti, l'intera attività imprenditoriale della società bersaglio (o anche quella della società acquirente) può essere messa "sotto tutela", per assicurare la conformità dell'operazione all'interesse nazionale, vuoi sul piano degli assetti organizzativi interni (apparato delle deleghe, titolarità delle funzioni aziendali, ecc.), vuoi su quello dell'operatività imprenditoriale (sia sul piano territoriale, sia su quello merceologico), sovente tramite la necessità di presentare (poi valutare, da parte del Governo, e infine rispettare, da parte dell'impresa) il piano industriale della società.⁷

4. Sul punto, vedi R. Chieppa, *La nuova disciplina del Golden Power dopo le modifiche del d.l. n. 21 del 2022 e della l. di conversione 20 maggio 2022*, n. 51, in *Federalismi.it*, 2022.

5. Cfr. E. Rimini, *Golden Power: nuove regole per le imprese o neo protezionismo?*, in *Giur. comm.*, n. 1, 2024, 1223.

6. Fino, ad esempio, a imporre – come nel caso TIM/Vivendi – la presenza nella struttura aziendale di soggetti scelti dal Governo: nella specie, il funzionario alla sicurezza (DPCM 16 ottobre 2017).

7. Da ultimo, a titolo meramente esemplificativo, vedi i casi Cotecna (DPCM 2 marzo 2025), nel quale sono state imposte condizioni relative alla continuità aziendale,

La normativa sui poteri speciali finisce, così, per determinare inevitabilmente momenti di frizione rispetto ai fondamenti del diritto societario, costruiti sul presupposto della contendibilità del controllo e sul principio capitalistico (quindi sul “dominio” assegnato nel modello legale alla maggioranza azionaria).

Basti pensare al caso Pirelli,⁸ caratterizzato da una serie di “anomalie”, innanzitutto perché i poteri sono stati esercitati in occasione del mero rinnovo di un patto parasociale tra il socio di maggioranza cinese (che aveva quindi già effettuato in precedenza l’investimento) e quello di minoranza italiano (non essendo pertanto inquadrabile di per sé in alcune delle fattispecie previste dalla normativa, che fa riferimento all’acquisizione di *asset* societari o aziendali). Inoltre, le prescrizioni emanate hanno determinato l’effetto di ribaltare *ex post* gli assetti societari, prevedendo tra l’altro: (i) che l’amministratore delegato della società debba essere indicato dal socio di minoranza, (ii) che le proposte dell’amministratore delegato possano essere rovesciate dal CDA solamente con il voto dei 4/5 dell’organo collegiale, (iii) che i dirigenti della società vengano autonomamente nominati dall’amministratore delegato senza possibilità di concreto intervento del CDA (con conseguente emarginazione del potere di avocazione previsto dall’art. 2381, co. 3, c.c.).

Al di là della concreta motivazione che stava nella specie alla base dell’esercizio dei poteri,⁹ suscita perplessità l’idea che si possano determinare interventi *ex post* sugli assetti societari, tali da invertire rapporti di forza all’interno della compagine, con le relative conseguenze sul valore di pacchetti azionari rispettivamente detenuti dai soci e le relative alterazioni sulle dinamiche dei mercati finanziari (soprattutto

al mantenimento della sede italiana e a un CDA concordato con il Governo; Nhoa (DPCM 4 settembre 2024), nel quale sono state imposte condizioni relative al divieto di delocalizzazione di attività strategiche ed al mantenimento del gruppo dirigente costituito da cittadini italiani; Mannesmann (DPCM 15 maggio 2024), nel quale sono stati imposti vincoli relativi al mantenimento in funzione degli impianti, alla continuità delle forniture e alla tracciabilità della provenienza delle materie prime.

8. DPCM 15 giugno 2023.

9. La giustificazione, non particolarmente forte (soprattutto in relazione alla pervasività delle misure), risiedeva nell’asserita necessità di tutelare l’*asset* strategico costituito da sensori intelligenti, impiantabili nei pneumatici, capaci di trasferire dati sull’utilizzo degli autoveicoli. Il provvedimento non fu contestato dal socio di maggioranza, in realtà forse per motivi politici, legati alla natura parastatale della partecipazione detenuta dall’impresa cinese. In data 31 ottobre 2024, tuttavia, il Governo ha avviato un procedimento per valutare possibili infrazioni alle prescrizioni imposte nel giugno 2023.

se la società, come nel caso in questione, sia quotata in borsa). Il tutto, senza che possa riconoscersi un diritto di recesso al socio che pur vede alterati gli assetti di potere all'interno della società, atteso che l'art. 2437 c.c. prevede – salva diversa clausola statutaria – l'ancoramento di tale rimedio alla sola adozione di delibere assembleari modificative dello statuto¹⁰.

Tutto ciò non era neanche immaginabile nel sistema della *Golden Share*, apparendo pertanto paradossale che la nuova disciplina possa essere vista come maggiormente in linea con il principio di economia sociale di mercato “fortemente competitiva” espresso dai trattati europei (si veda il § 3.3 TUE).¹¹ Lo strumento delle “prescrizioni” condizionali rischia, al contrario, di determinare un'eterodirezione di imprese private da parte della mano pubblica, senza assunzione di responsabilità da parte di quest'ultima, incidendo in modo pervasivo non solamente sull'interesse dei soggetti che sottopongono l'operazione all'autorizzazione governativa, ma anche su quelli della restante parte dei soci, e pertanto anche dei risparmiatori in caso di società quotate (rischio che non si poneva in un sistema che prevedeva solamente l'esercizio di un eventuale potere di veto).

3. I rapporti con l'ordinamento UE

In realtà, la normativa nazionale si muove all'interno di un contesto normativo unionale ancora non definitivo e anzi privo di punti certi di riferimento, dato che la legislazione europea prevede in via espressa solamente dei poteri di informazione (con notifiche incrociate tra gli Stati) e coordinamento, con possibilità per la Commissione di esprimere pareri (ai sensi del reg. (UE) n. 452 del 2019,¹² richiamato dall'art. 2-ter, che disciplina il procedimento in caso di apertura di notifica in sede UE), fermo restando che i poteri speciali vengono sempre esercitati in sede

10. Non può dubitarsi, semmai, del fatto che l'esercizio di poteri speciali, comportanti restrizioni non condivise dagli amministratori, costituisca giusta causa di rinuncia al mandato.

11. Sul conflitto di valori tra principio di libertà di stabilimento e normative in materia di poteri speciali, si veda E. Rimini, *Golden Power*, cit., 1217 ss. Sui rapporti con le istanze di sostenibilità, vedi L. Scipione, *Il Golden Power come strumento attivo per una politica industriale “sostenibile”*, in *Giur. comm.*, I, 2024, 838 ss.

12. In argomento, M. Rescigno, E. Rimini, *Golden Power e Coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro*, in *AGE*, 2020, 517 ss.

nazionale in assenza di un quadro armonizzato (con il limite di dover tenere in debita considerazione il parere della Commissione).¹³

Ciò non toglie che l'esercizio dei poteri speciali possa essere sindacato anche per la violazione dei trattati,¹⁴ come avvenuto nel caso Xella,¹⁵ in cui l'abuso era evidente, avendo lo Stato ungherese in quel caso posto il veto sull'acquisizione straniera di una società di piccole dimensioni e palesemente priva di rilievo strategico.

Manca tuttavia una casistica giurisprudenziale a livello europeo, che permetta di ricostruire un quadro interpretativo chiaro, e non è facile prefigurare gli esiti delle proposte normative sul tappeto da parte della Commissione,¹⁶ che vorrebbe regolamentare in modo uniforme

13. Non va tuttavia dimenticato che, ai sensi dell'art. 21, par. 4, Reg. (CE), 20 aprile 2004, n. 139, le misure degli Stati membri che impediscano o limitino le acquisizioni aventi dimensioni UE devono essere preventivamente notificate alla Commissione, potendo essere autorizzate solamente se tutelino interessi diversi da quelli presi in considerazione dal Reg. Concentrazioni e se siano necessarie e proporzionate alla tutela di interessi compatibili con i principi generali e le altre disposizioni del diritto dell'Unione. In ogni caso, non sono consentite discriminazioni arbitrarie o dissimulate al principio di libera circolazione dei capitali (art. 65, par. 3, TFUE). In argomento, cfr. V. Meli, *Il public interest nel diritto della concorrenza della UE*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2020, 439 ss.

14. Basti osservare come, nel noto e recente caso Unicredit-BPM, la Commissione UE abbia inviato il 15 luglio 2025 una nota contenente una valutazione preliminare critica nei confronti del Governo italiano, evidenziando ben 22 profili critici di possibile violazione della normativa europea.

15. Corte giust., sent. 13 luglio 2017, causa C-106/2022, *Xella Magyarország Értéktárgykezelő Kft. c. Innovációs és Technológiai Miniszter*. Nella sentenza, la Corte ricorda come sulla base della sua costante giurisprudenza una restrizione a una libertà fondamentale garantita dal Trattato può essere ammessa unicamente a condizione che la misura nazionale di cui trattasi sia giustificata da un motivo imperativo di interesse generale, sia idonea a garantire il raggiungimento dell'obiettivo da essa perseguito e non vada al di là di quanto necessario per ottenerlo. Motivi di natura puramente economica, consistenti nella mera promozione dell'economia nazionale o al buon funzionamento di quest'ultima, non possono servire come giustificazione di un ostacolo a una delle libertà fondamentali garantite dai Trattati.

16. La proposta di Regolamento – elaborata all'interno di un pacchetto di iniziative su commercio, investimenti e ricerca, in attuazione della strategia per la sicurezza economica dell'UE già delineata nella Comunicazione del 20 giugno 2023 – è il frutto della consultazione pubblica del giugno/luglio 2023 – i cui esiti sono sintetizzati nel *Summary results of targeted consultation on the evaluation and revision of Regulation (EU) 2019/452* – e delle osservazioni contenute nel rapporto OCSE su *Framework for screening foreign direct investments into the EU* del 2022. Per una prima analisi della proposta di Regolamento, vedi Assonime, *Proposta di nuovo Regolamento UE sul controllo degli investimenti esteri diretti. Prima analisi degli impatti sulla disciplina nazionale e sulle imprese*, Position Paper n. 1, 2024, testo disponibile all'url: <https://>

la materia, oda un lato imponendo strumenti di *screening* degli investimenti extra-UE (anche per i pochi paesi – come Cipro, Svezia e Croazia – che non ne sono dotati), ma dall’altro riducendo fortemente i poteri nazionali di intervento sulle operazioni interne al mercato europeo (salvi naturalmente i settori della difesa e della sicurezza nazionale, che già nell’attuale normativa – sulla base del carattere primario degli interessi rilevanti – non riguardano il solo profilo delle acquisizioni straniere, ma coinvolgono comprensibilmente anche le acquisizioni nazionali, soggette almeno in linea di principio alla stessa disciplina: si veda art. 1, d.l. n. 21 del 2012), e dedicando semmai una maggiore attenzione per gli investimenti *outbound* delle imprese europee, attualmente oggetto di limitato intervento da parte delle normative nazionali.

4. La discrezionalità nell’esercizio dei poteri speciali e il filtro giurisdizionale

L’esperienza applicativa nazionale ha dimostrato, come tratto caratterizzante, ampiamente confermato dalla giurisprudenza,¹⁷ quello della forte discrezionalità nell’esercizio dei poteri speciali da parte del Governo italiano,¹⁸ nonostante i riferimenti normativi alla necessità del rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza delle misure (art. 1, co. 3) e a quello di non discriminazione (art. 1, co. 1; art. 2, co. 7), oltre alla presenza di vari criteri di valutazione delle operazioni (ad esempio, art. 1, co. 2 e 3; art. 2, co. 7).

In tutti i casi nei quali la giurisprudenza è stata chiamata a esprimersi in sede di impugnazione dei provvedimenti, i ricorsi sono stati infatti rigettati, anche in presenza di forti ed oggettive criticità.¹⁹

www.assonime.it/attivita-editoriale/position-papers/Pagine/Position-Papers-1_2024.aspx (u.c. 22 dicembre 2025).

17. Una sintetica rassegna trimestrale dei procedimenti e dei provvedimenti adottati è rinvenibile sul sito: *www.osservatoriogoldenpower.eu*.

18. Parla di sostanziale insindacabilità, M. Clarich, *La disciplina del Golden Power tra Stato, mercato ed equilibri geopolitici*, in *Giur comm.*, n. 4, 2024, 704.

19. TAR Lazio, 12 luglio 2025, n. 13748, ha accolto il ricorso di Unicredit avverso il DPCM 18 aprile 2025, relativo al progetto (poi abbandonato) di acquisizione di Banco BPM, ma limitatamente a due prescrizioni marginali (il profilo temporale della prescrizione concernente il ratio tra impieghi e depositi, e quello della mancanza di un orizzonte temporale rispetto alla prescrizione relativa al mantenimento del livello del

Ad esempio, nel caso Sygenta, il Consiglio di Stato²⁰ ha avallato l'esercizio dei poteri speciali, pur in presenza di numerose criticità: (i) il settore imprenditoriale economico (quello agricolo) lontano da quelli tradizionalmente ritenuti come strategici, tanto che nella fase istruttoria si era suggerito di non esercitare i poteri (fase istruttoria i cui esiti vengono svalutati dalla sentenza, che ritiene del tutto autonome le valutazioni finali anche nella chiave dell'eccesso di potere, non ritenendo necessario che l'autorità governativa esprima nel provvedimento finale i motivi per cui si discosta dalle risultanze istruttorie);²¹ (ii) il fatto che non erano italiane né la società acquisita (la capogruppo aveva sede in Olanda), né la società acquirente (cinese), venendo in rilievo i poteri speciali (secondo la prospettiva governativa) per il fatto che una delle società facenti parte del gruppo (e quindi di fatto un *asset* indirettamente oggetto dell'operazione) avesse sede in Italia (rilievo che dimostra in modo evidente la necessità *de jure condendo* di un coordinamento effettivo e di una armonizzazione normativa a livello europeo, vista la diffusione dei gruppi multinazionali, le cui acquisizioni possono essere attualmente scrutinate da più autorità nazionali, sulla base di diversi regimi interni).

Anche nel caso Cedacri le doglianze vengono respinte al giudice amministrativo di primo grado, nonostante il fatto che il settore economico in cui operava la società bersaglio non rientrasse di per sé in quelli coperti formalmente dalla normativa, operando in settori meramente strumentali (servizi informatici e in *outsourcing* per le banche ed altri intermediari finanziari).²²

portafoglio di *project finance*), confermando per il resto l'impianto del provvedimento governativo.

20. Cons. Stato, 9 gennaio 2023, n. 289, in *Giur. comm.*, n. 6, 2024, II, 606, con nota di G. Marra, *Golden Power e sindacato giurisdizionale*. Sulla pronuncia di primo grado (TAR Lazio, 13 aprile 2022, n. 4488), vedi M. Lonardi, *Golden Powers e sicurezza alimentare: il caso Sygenta*, in *Riv. regol. merc.*, n. 2, 2022, 669.

21. Vedi, anche in relazione ai profili procedimentali, relativi ai rapporti tra il gruppo di coordinamento istituito presso la Presidenza del Consiglio dei ministri, ai sensi dell'art. 3, DPCM 6 agosto 2014, e i Ministeri di volta in volta responsabili dell'istruttoria, C.S. Lucarelli, *L'esercizio dei Golden Powers tra criticità attuali e prospettive future*, in *Giur. comm.*, n. 1, 2023, 1011 ss., che segnala gli esiti tranquillizzanti dell'istruttoria, in cui si evidenziava il valore modesto del fatturato e il ruolo marginale della società nel mercato dell'approvvigionamento delle sementi, oltre al fatto che essa utilizzava essenzialmente sementi di pubblico dominio e non deteneva materiale genetico significativo.

22. TAR Lazio, 22 maggio 2024, n. 10275, su cui vedi H. Simonetti, *Il sindacato giurisdizionale sull'esercizio dei Golden Powers*, testo disponibile all'url: <https://www.giustizia-amministrativa.it/documents/20142/74202881/Il+sindacato+giuri>

Per quanto in questa sede non si possa affrontare *funditus* il tema dei limiti al controllo giurisprudenziale, quel che è certo è che la dottrina specialistica conferma la sensazione di una particolare deferenza in materia da parte del giudice amministrativo nei confronti del Governo, che attribuisce oramai espressamente carattere “politico” alla decisione,²³ senza curare neanche la distinzione tra presupposti per l’esercizio del potere e sindacato sull’esercizio degli stessi,²⁴ laddove risulterebbe auspicabile un controllo più penetrante quanto meno sui principi di necessità e proporzionalità delle misure adottate, con particolare attenzione anche al criterio dell’assenza di discriminazione.

Il carattere fortemente discrezionale dei poteri, riconosciuto dalla giurisprudenza amministrativa, rischia tuttavia di creare seri ostacoli alle operazioni transfrontaliere di acquisizione e fusione, stante la difficoltà per le imprese di far valere la violazione dei criteri giustificativi previsti per l’esercizio dei poteri speciali.

A ciò si aggiungano le criticità derivanti dal sistema poco chiaro delle notifiche, teoricamente impostato (per i settori diversi dalla difesa e dalla sicurezza) sulla comunicazione successiva (che aggrava i rischi delle operazioni), con possibilità di ricorso facoltativo alla pre-notifica ai sensi dell’art. 2-*quater* (sovente adoperato nella prassi – soprattutto per le operazioni più significative – per evidenti ragioni pratiche, derivanti dalla necessità di non bloccare inutilmente o addirittura compromettere le risorse destinate agli investimenti).

E che il rischio di un disincentivo agli investimenti sia non solo concreto, ma anche rilevante, risulta dal progressivo incremento dei numeri riguardanti i procedimenti (forse talora avviati per ragioni di mera cautela, visto l’apparato sanzionatorio che assiste comunque la violazione del dovere di notifica), con conseguente ingolfamento della fase istruttoria, essendo spesso necessario un esame approfondito sia per verificare i presupposti per l’esercizio del potere, sia per valutare le misure

sdizionale+sull%27esercizio+dei+golden+powers.docx/593f1a54-d1fd-ab15-5a59-0e9d27d0e73f?t=1749821991697 (u.c. 28 settembre 2025).

23. F. Cintioli, *La natura amministrativa della decisione sull’esercizio dei poteri speciali e la sua sottoposizione al sindacato del giudice amministrativo*, in R. Chieppa, C.D. Piro, R. Tuccillo (a cura di), *Golden Power*, La Tribuna, 2023, 255. In tal senso, Cons. Stato, n. 289 del 2023, cit., parla di «amplissima discrezionalità», alla luce degli interessi tutelati, inquadrando i poteri all’interno dei «fini generali della politica nazionale». Analoghe considerazioni si rinvencono da ultimo in TAR Lazio, 12 luglio 2025, n. 13748, cit. *supra*, nt. 66.

24. D. Ielo, *Riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo sui cosiddetti “Golden Powers”*, in *Ceridap*, n. 4, 2021, 59 ss.

da adottare:²⁵ basti pensare che, a fronte dei numeri iniziali assai ridotti, all'esordio della normativa, da ultimo nel 2023 si sono registrate circa 577 notifiche, con 33 atti di imposizione di condizioni e tre veti;²⁶ mentre nel 2024 si sono registrate 660 notifiche (e 175 pre-notifiche), con 32 atti di imposizione e due veti.²⁷

Al di là del numero abbastanza limitato – ma non marginale – di casi in cui i poteri speciali sono stati effettivamente esercitati, va considerato l'effetto dissuasivo in sé del sistema, che può scoraggiare a monte lo sviluppo di progetti di fusione e acquisizione, in un contesto di esercizio poco lineare dei poteri (ai quali non si applica la l. 241/1990 sul procedimento amministrativo), privo di adeguate tutele giurisdizionali, oltre che di strumenti di raccordo con gli altri procedimenti autorizzatori richiesti dalla legge (ai sensi della normativa *antitrust* o delle normative di settore in ambito bancario e finanziario).

5. Le diverse fattispecie regolate dalla normativa

La complessità della regolamentazione è accresciuta dalla diversità del regime normativo tra le fattispecie regolate dall'art. 1 (cui vengono in parte equiparate dall'art. 1-*bis* le imprese operanti nei settori a maggiore innovazione, come la banda larga con tecnologia 5G e le altre imprese rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, individuati con appositi DPCM) e quelle regolate dall'art. 2.²⁸

25. Per alcuni suggerimenti di modifica normativa nella direzione di uno snellimento e di una maggiore certezza del procedimento, Assonime, *Proposte per una semplificazione del quadro regolamentare e applicativo in materia di Golden Power*, Position Paper n. 6, 2024, testo disponibile all'url: https://www.assonime.it/attivita-editoriale/position-papers/Pagine/Position-Papers-6_2024.aspx (u.c. 28 settembre 2025). Tra le proposte, vedi quelle relative all'identificazione *ex ante* delle attività e degli attivi di rilevanza strategica sulla base di parametri «il più possibile oggettivi»; quella della creazione di un «albo» delle società sottoposte a *Golden Power*, individuando gli asset strategici attraverso un «apposito elenco») con la finalità di chiarire l'ambito di applicazione della disciplina sui poteri speciali e ridurre il numero delle notifiche «precauzionali» e quindi fornire alle imprese delle «linee guida» per affrontare in un contesto di maggiore certezza e prevedibilità la negoziazione e strutturazione di complesse operazioni societarie.

26. Relazione annuale alle Camere concernente l'attività svolta dal Governo in materia di poteri speciali (*“Golden Power”*), riferita all'anno 2023.

27. Relazione annuale alle Camere concernente l'attività svolta dal Governo in materia di poteri speciali (*“Golden Power”*), riferita all'anno 2024. La relazione informa che il 53% delle operazioni è stato ritenuto rientrante nell'ambito di applicazione della disciplina.

28. Cfr. F. Sporta Caputi, *La rinnovate tensioni applicative della disciplina del Gol-*

Nel primo caso, che riguarda le imprese operanti nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, il regime è più stringente da vari punti di vista: (i) innanzitutto, qualunque acquisizione dev'essere comunicata (solo per le società quotate è prevista una soglia del 3% del capitale sociale); (ii) in secondo luogo, i criteri di valutazione sono delineati sulla base delle specifiche esigenze di difesa e sicurezza nazionale; (iii) inoltre, la notifica dev'essere preventiva, come si evince dal fatto che oggetto di informazione è l'atto o l'operazione «da adottare» (art. 1, co. 4).

Negli altri casi (che spaziano nei settori più diversi: energia, trasporti, comunicazioni, agricoltura, sanità, finanza, credito, assicurazioni),²⁹ i poteri speciali sono riferiti agli atti (di qualunque genere) che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi (intesi vuoi come *asset* aziendali – ad esempio reti, impianti – vuoi come partecipazioni societarie) ritenuti di rilevanza strategica.

Inoltre: (i) i poteri di controllo sono esercitabili solamente per acquisizioni che superino una determinata soglia di rilevanza, permanendo una significativa (e ragionevole) differenza significativa tra acquisizioni extra-europee, per le quali è prevista una soglia del 10%, e acquisizioni intra-europee, per le quali rileva solo il trasferimento del controllo azionario;³⁰ (ii) i criteri di valutazione sono più articolati, per come risulta dal coordinamento di vari commi (art. 2, co. 3, 6, 7), che fanno riferimento a parametri di vario tipo, come la sicurezza degli impianti e delle reti, la continuità degli approvvigionamenti (spesso latamente intesa, in relazione a tutti i servizi interessati nelle attività economiche svolte dalle imprese *target*), la minaccia a interessi essenziali dello Stato, il pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico); (iii) la notifica può essere successiva (salva la possibilità di pre-notifica ai sensi dell'art. 2-*quater*), come si evince dal riferimento testuale (art. 2, co. 2 e 3) a qualsiasi delibera, atto ed operazione “adottato” dalle imprese interessate, e altresì all'acquisto di partecipazioni (art. 2, co 5), evidentemente anche già effettuato.³¹

den Power al tempo delle tecnologie critiche strategiche e del cloud computing, paper presentato al XVI convegno annuale ODC, tenutosi a Roma il 21-22 febbraio 2024, testo disponibile all'url: www.orizzontideldirittocommerciale.it.

29. Per alcuni profili specifici, relativi al settore finanziario, vedi R. Lener, *Brevi note sul Golden Power nel “settore finanziario” alla luce del Decreto liquidità*, in AGE, 2020, 545 ss.

30. Sulle incertezze derivanti dalla mancata previsione di una chiara nozione di controllo rilevante ai fini della disciplina speciale, V. Donativi, *Golden Powers*, cit., 82 ss.

31. Vedi A. Busani, *Divieti e limitazioni per le operazioni societarie derivanti dalla*

Ciò che più rileva, è il carattere sfuggente del criterio della sicurezza nazionale, applicato a settori diversi da quello della difesa, ove declinato in termini di “sicurezza economica”, stante la mancanza di chiaro contenuto della nozione e il conseguente rischio che lo strumento venga usato – in assenza di adeguato controllo giurisdizionale – a fini dirigistici di controllo ed indirizzo del mercato. Parametro che rischia di essere determinato sul mero piano della riduzione del livello qualitativo dell’offerta, rischiando di sovrapporsi al controllo sugli effetti concorrenziali delle concentrazioni o, al contrario, per legittimare (contrariamente alle indicazioni di matrice europea) interventi di orientamento e conformazione del mercato.

6. Alcuni profili di coordinamento con le nozioni del diritto societario

Relativamente ai casi per cui è prevista una soglia di rilevanza sul piano azionario, si aprono una serie di problemi interpretativi, per il necessario adattamento a casi in cui vengano in rilievo situazioni non considerate dalla norma, quali azioni senza diritto di voto, azioni a voto maggiorato o cumulativo, strumenti partecipativi con diritti amministrativi, operazioni con derivati, mutamenti delle compagini sociali dovute a recesso o esclusione.³²

In tal caso dovrebbe in linea di principio valere una logica estensiva o analogica, sulla base del modello previsto dall’art. 19 TUB, che fa riferimento da un lato all’acquisizione di partecipazioni in qualunque forma, e dall’altro riferisce le soglie sia al capitale che ai diritti di voti.

Per quanto si possa valutare in senso critico la normativa, dovrebbe infatti prevalere l’idea di un trattamento uniforme per tutte le operazioni societarie (ivi incluse fattispecie apparentemente estranee, come ad es. l’acquisto di azioni proprie, o l’esercizio di diritti di recesso o poteri di esclusione) che determinano effetti simili sui rapporti di potere all’interno della società.³³

normativa “Golden Powers”, in Società, n. 1, 2023, 5 ss., che tuttavia evidenzia la sostanziale necessità di notificare preliminarmente i progetti di fusione e scissione.

32. In argomento, vedi G. Serafin, *Golden Power: vecchi problemi e nuovi temi societari*, in *Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale*, n. 2, 2021, 1007.

33. Cfr. V. Donativi, *Golden Powers*, cit., 54 ss. Ad esempio per le SRL, anche in caso di mancato superamento delle soglie del 10% e del controllo, possono venire in rilievo i poteri speciali assegnati al socio *ex art.* 2468, co. 3, c.c.

Un'ipotesi particolare si è posta nel già ricordato caso Cedacri,³⁴ che riguardava il mero rinnovo di un pegno su partecipazioni sociali (peraltro già originariamente autorizzato) a servizio di un rilevante finanziamento concesso per l'acquisizione della società (da parte di una società lussemburghese, controllata da un imprenditore italiano), per il quale sono state poste condizioni particolarmente minute in relazione alle modalità di utilizzo del prestito obbligazionario (tra le altre, l'obbligo di effettuare investimenti ulteriori rispetto a quelli previsti nel piano e il divieto di utilizzo della provvista a fini di distribuzione degli utili).

Uno dei profili controversi, infatti, riguardava l'assoggettabilità alla disciplina dei poteri speciali dell'atto di concessione della garanzia, che non determina di per sé alcuna acquisizione, semmai occorrente al momento della spendita del pegno, vieppiù nel caso in cui il diritto di voto venga mantenuto pattiziamente (come nel caso di specie) in capo al socio fino al momento dell'escussione, in deroga all'art. 2352 c.c., onde nessun effetto immediato si determina sui rapporti di potere e sulla *governance* societaria.

La motivazione della sentenza appare in effetti opinabile, limitandosi a riscontrare in rischio potenziale per la società nell'operazione, senza confrontarsi con il dato normativo che resta fondato sul presupposto della «acquisizione» di partecipazioni sociali (onde appariva oggettivamente dubitabile potersi parlare di cambio del controllo, ai sensi dell'art. 2, co. 2-*bis*). La soluzione potrebbe tuttavia presentare una *ratio* adeguata, nella logica estensiva sopra indicata e per esigenze di efficienza della disciplina,³⁵ se si tiene conto che proprio il creditore potrebbe ricevere nocumento dall'esercizio *ex post* dei poteri speciali al momento dell'escussione (esercizio invero tecnicamente possibile, a differenza di quanto ritenuto dal giudice amministrativo)³⁶ che verrebbe inibito a valle, dopo la concessione del finanziamento, finendo così per acquisire – ove si accedesse ad un'interpretazione meramente letterale – una garanzia incerta e precaria.³⁷

34. Si veda *supra*, testo e nota 69.

35. Diversamente orientato, A. Tricornia, *Golden Power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, 759 ss.

36. Vedi il caso Open Fiber, DPCM 29 agosto 2017, nel quale il Governo si astenne conseguentemente dall'esercizio dei poteri speciali in occasione della concessione della garanzia.

37. Non appaiono invece rilevanti, diversamente da quanto ritenuto dal TAR Lazio, i diritti amministrativi minori (azioni di responsabilità, impugnazione delle delibere, ecc.), spettanti comunque al creditore pignoratizio.

Ciò dimostra che alcune categorie privatistiche sono suscettibili di essere rilette sulla base del particolare contesto normativo, con adattamenti talora anche apparentemente “estrosi”, a condizione che si mantengano la razionalità e la coerenza dell’impianto complessivo, nella consapevolezza che il legislatore non ha probabilmente avuto piena padronanza dei singoli istituti societari coinvolti.

Un conto è, infatti, la doverosa esigenza di controllo sul concreto esercizio dei poteri speciali, che merita probabilmente di essere valorizzata rispetto all’attuale esperienza applicativa e giurisprudenziale, altro conto è quello dell’ambito applicativo della disciplina, in relazione al quale potrebbe prevalere l’idea di non lasciare ingiustificatamente spazi scoperti dalla possibilità di esercizio di poteri che si ritengono necessari – quanto meno nell’attuale contesto storico – per tutelare interessi fondamentali dello Stato e della stessa Unione Europea.³⁸

7. Criticità dell’apparato sanzionatorio in chiave privatistica

Quanto all’apparato sanzionatorio, il sistema normativo non collima sotto vari profili con i principi di diritto societario. Ad esempio, è prevista dagli artt. 1, co. 5 e 2, co. 4, la nullità di una serie di atti, tra cui (non solo atti negoziali, ma anche) le deliberazioni assunte con la partecipazione determinante di azioni acquisite in violazione della normativa, in contrasto con l’applicazione tipica del rimedio dell’annullabilità, prevista in generale dal Codice civile (art. 2377, co. 5, c.c.), in tutti i casi di espressione illegittima del diritto di voto, e anche dalla normativa speciale (si veda, ad esempio, art. 24, co. 3, TUB),³⁹ in caso di acquisizioni operate in violazione di appositi regimi autorizzativi.

Il rimedio della nullità è peraltro applicato pervasivamente, determinando problemi di coordinamento con le norme (artt. 2379-ter, 2504-quater, 2506-quater, c.c.) che precludono la dichiarazione di invalidità di operazioni (fusioni, scissioni, operazioni sul capitale) dopo l’iscrizione nel registro delle imprese o la loro attuazione, e che dovrebbero comunque prevalere, almeno nel caso in cui costituiscano attuazione di direttive europee (per la fusione, l’art. 22, dir. 78/855/CEE).

38. Ad esempio, spazi applicativi potrebbero rinvenirsi nel caso in cui un socio straniero intenda influenzare singole assemblee mediante procedimenti di sollecitazione delle deleghe, ai sensi dell’art. 144 TUF, che gli consentano di acquisire in occasione di singole assemblee la maggioranza azionaria, pur non in modo stabile e duraturo.

39. A. Triscornia, *Golden Power*, cit., 750 ss.

In ogni caso, l'effettività dei poteri sembra assicurata anche in casi del genere – e fermo l'importante apparato di sanzioni amministrative pecuniarie – dal possibile utilizzo del rimedio dell'ordine di rimessione in pristino (previsto dall'art. 1, co. 4, ma verosimilmente estensibile anche alle fattispecie dell'art. 2)⁴⁰ e di quello della vendita forzata (artt. 1, co. 4 e 2, co. 6), salve le difficoltà che potrebbe determinarsi quando l'*asset* sia oramai transitato stabilmente in mani esterne, tanto che si discute della possibilità di integrare l'apparato sanzionatorio con rimedi estremi, come il “commissariamento”, da far valere quando gli ordini rimangono ineseguiti.⁴¹

8. Conclusioni

Sul piano generale del diritto dell'impresa, i profili maggiormente critici dello strumento normativo, la cui essenzialità nell'attuale contesto geo-politico è indiscutibile, sono molteplici.

Il primo è quello della torsione populistica dello strumento per finalità politiche (garanzie occupazionali,⁴² tutela della “italianità” delle imprese⁴³), che dovrebbe trovare più attento controllo in sede giurisdizionale, al fine di evitare effetti distorsivi del mercato e un ritorno a logiche poco commendevoli di controllo discrezionale del mercato da parte dello Stato, con conseguente disincentivo agli investimenti.⁴⁴

L'idea di un diffuso controllo pubblico sulla “meritevolezza” degli investimenti appare, del resto, in radicale contrasto con i principi costituzionali ed eurolunitari, determinando il rischio di ridurre il tasso di dinamicità del mercato, sia in entrata (relativamente all'ingresso di nuovi *players* sul mercato) che in uscita (essendo tendenzialmente controproducente sul piano economico bloccare operazioni di disinvestimento da parte di soggetti non più interessati al mantenimento di determinate posizioni sul mercato).

40. Pur di ardua applicazione in caso di fusioni già realizzate: si veda *ivi*, 774.

41. *Ivi*, 775.

42. Vedi i casi Whirlpool (DPCM 1° maggio 2023) e ISAB (DPCM 13 aprile 2023).

43. Rischio che si nasconde sempre dietro le prescrizioni che impongono la nazionalità italiana dei dirigenti aziendali: vedi il caso Nhoa (DPCM 4 settembre 2024).

44. Vedi anche il c.d. “Rapporto Letta”, *Much more than a market*, presentato al Consiglio europeo straordinario del 17-18 aprile 2024, testo disponibile all'url: <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf> (u.c. 8 settembre 2025).

Il secondo profilo è quello del dettaglio con cui vengono talora date misure che riguardano la *governance* delle società, la pianificazione imprenditoriale e l'organizzazione aziendale (misure che possono sommarsi ed entrare in contraddizione – soprattutto sul piano delle condizioni imposte – con quelle richieste in sede di controllo *antitrust* delle concentrazioni o in sede di controllo sulle acquisizioni di partecipazioni rilevanti da parte dell'autorità di vigilanza competente in ambito bancario, finanziario e assicurativo).⁴⁵ Se, infatti, è vero che la normativa consente di imporre questa tipologia di condizioni, probabilmente in origine non si pensava ad un esercizio così pervasivo, che rischia di irrigidire e talora pregiudicare il potere di gestione e organizzazione dell'impresa riservato dall'art. 2380-*bis* c.c. all'organo amministrativo, con la conseguenza di determinare una singolare eterodirezione pubblicistica di società private che esorbita probabilmente dalla volontà del legislatore.

L'imposizione di condizioni può, inoltre, determinare l'alterazione delle condizioni concorrenziali, ove si precludano (ovvero si impongano) ad alcune imprese, e non ad altre, determinate strategie di mercato (si pensi al rapporto percentuale tra depositi e impegni, o al divieto di riduzione degli investimenti su emittenti italiani, imposto dal Governo nel procedimento *Unicredit-BPM*).

Non si può peraltro escludere che anche l'esercizio del veto produca effetti anticoncorrenziali. E' vero, infatti, che il veto mantiene la struttura del mercato inalterata, onde sul piano formale potrebbe sostenersi una tendenziale neutralità dello strumento, ma è anche da considerare che il veto viene esercitato a valle del controllo *antitrust* sulle concentrazioni (o presuppone comunque il superamento di tale controllo), venendo ad interferire con un'operazione che, pur potendo determinare una riduzione del numero di concorrenti, quanto meno non è ritenuta lesiva della concorrenza, potendosi anche verificare un effetto pro-concorrenziale (si pensi alla fusione di operatori minori, in grado di aumentare la pressione concorrenziale sull'impresa *leader*). Considerando la concorrenza sul piano dinamico, non può pertanto escludersi che l'esercizio di poteri di veto blocchi (o scoraggi) concentrazioni pro-competitive, danneggiando il mercato ed i consumatori.

45. Cfr. A. Licastro, *Salvaguardia dell'autonomia strategica e tutela della competitività del mercato, la linea sottile fra Golden Power e Antitrust*, in *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, n. 2, 2025, 593 ss.

In attesa di interventi normativi che chiariscano meglio i criteri di esercizio dei poteri speciali, difficilmente prospettabili allo stato senza un'adeguata spinta di matrice europea (auspicabilmente anche a livello di giurisprudenza delle Corti UE), l'unica strada percorribile allo stato, al fine di mantenere una coerenza del sistema, sembra quella di una progressiva presa di coscienza da parte del giudice amministrativo, in relazione alla esigenza di un controllo più incisivo sulle misure che non rispettino in concreto i presupposti – normativamente previsti – della necessità, ragionevolezza, proporzionalità e non discriminatorietà.⁴⁶

46. Cfr. Corte Giust., 13 luglio 2017, cit. supra nt. 62, § 60 ss.

SEZIONE II
STATO E IMPRESA TRA POLITICHE
DI SVILUPPO E CONCORRENZA

IL RAPPORTO TRA STATO E IMPRESA NELL'EVOLUZIONE DELLA POLITICA INDUSTRIALE

Andrea Averardi

SOMMARIO: 1. Una premessa: ragionare di politica industriale, oggi. - 2. Una questione non solo definitoria. - 3. Il quadro del passato più recente. - 4. Spinte e contropunte: le contraddizioni attuali.

1. Una premessa: ragionare di politica industriale, oggi

La politica industriale, per oltre un trentennio scarsamente considerata (quando non frontalmente avversata) negli studi economici e giuridici, è tornata, ormai da alcuni anni, al centro dell'attenzione pubblica, sia in termini politici sia di riflessione scientifica.¹

L'individuazione delle finalità e dei modi dell'intervento diretto dello Stato a favore delle attività produttive e dei servizi continua comunque a essere fortemente controversa e rispetto a essa, nonostante i proclami, è facile continuare a trovare impostazioni discordi, se non ancora vere e proprie polarizzazioni.²

Ciò non è sorprendente. Intanto, la nozione stessa di politica industriale (proprio in quanto politica pubblica) contiene al suo interno un nocciolo prescrittivo che è sempre influenzabile da profili, per così dire,

1. Per un quadro d'insieme, anche delle diverse posizioni emerse negli anni, si può rimandare a E. Bruti Liberati, *Industria* (s.v.), in *Enc. dir. – I Tematici. Funzioni amministrative*, III vol., GFL, 2022, 654 ss. e, sul versante economico, a C. De Vincenti, *Per un governo che ami il mercato. Una certa idea di intervento pubblico*, il Mulino, 2024, 29 ss.

2. Limitandosi al dibattito italiano, si vedano, per esempio, A. Mingardi, *La verità, vi prego, sul neoliberalismo. Il poco che c'è, il tanto che manca*, Marsilio, 2019 e A. Boitani, *L'illusione liberista. Critica dell'ideologia di mercato*, Laterza, 2021.

valoriali. Inoltre, come tutte le decisioni di *policy* complesse, specie se assunte in contesti istituzionali multilivello e con la presenza di platee ampie ed eterogenee di *stakeholders*, le scelte industriali presentano un grado di complessità elevato. Perciò, anche la loro misurabilità, che peraltro può avvenire solo sul medio e lungo termine, non è affatto agevole, dovendosi considerare in che modo esse impattano su interessi che ben possono essere tra loro in contrasto.³

A tutto questo si è oggi aggiunto un fattore di complicazione ulteriore. Nel passato, pur a fronte dell'imporsi delle dinamiche proprie della globalizzazione dei mercati e della crescente integrazione economica europea, era piuttosto pacificamente riconosciuto che la scelta delle priorità industriali fosse, nelle sue linee portanti, rimessa ai singoli Stati.⁴ Da qui, la possibilità di far assumere alle decisioni strategiche in materia di impresa una curvatura adatta alle caratteristiche del tessuto produttivo che, per esempio, nel caso italiano, ha sempre avuto una forte vocazione per la manifattura.⁵

Se si osserva lo scenario attuale, è facile comprendere che questa condizione è mutata. La maggior parte delle grandi questioni che investono la (possibile) trasformazione dell'industria e dei servizi sono, per così dire, etero-imposte dall'esterno e più o meno criticamente assorbite. È il caso, per limitarsi a pochi esempi, della de-carbonizzazione e della transizione energetica, della protezione della sicurezza economica, anche in termini di riduzione delle dipendenze internazionali o di difesa di particolari imprese o con finalità di preservare l'accesso alle materie prime critiche.⁶

Per un verso, si assiste così al ritorno di questioni antiche, come la difesa "sovrana" delle industrie nazionali a fronte dell'instabilità geopolitica e del rinnovato ricorso a strumenti come quello dei dazi commer-

3. Di recente, è stato sollevato, proprio con riguardo alla "nuova" politica industriale, da R. Juhász, N. Lane, D. Rodrik, *The new economics of industrial policy*, in *Annual Reviews of Economics*, 2024, spec. 219 ss.

4. Evidente l'impatto che su tale assetto ha avuto la sempre più incontrollata finanziarizzazione dell'economia. A riguardo, sempre tra i numerosi, M.R. Ferrarese, *Le imprese: dalla terraferma dell'economia agli incerti mercati finanziari*, in M. D'Alberti, F. Amatori (a cura di), *L'impresa italiana*, Treccani, 2021, 135 ss.

5. Sempre utile un inquadramento storico come quello fornito da F. Barca, *Compromesso senza riforme nel capitalismo italiano*, in Id. (a cura di), *Storia del capitalismo italiano*, Donzelli, 2010, 4 ss.

6. Una rassegna ragionata delle maggiori sfide economiche contemporanea si può rinvenire in L. Saltari (a cura di), *Le asimmetrie tra stato ed economia*, Irpa Working Paper, n. 1, 2025.

ciali; per un altro se ne impongono delle nuove, tra cui spicca l'obiettivo di sostenere un modello economico a basso impatto ambientale e costo energetico.⁷

È inevitabile che a porsi sia in primo luogo un problema di coerenza e di adattamento di tali obiettivi nel singolo contesto nazionale. E questo non solo perché ogni tessuto produttivo statale presenta le sue specificità, ma anche perché l'eventuale creazione di nuovi meccanismi di politica industriale richiede tempo e il ricorso a quelli pre-esistenti può condurre a risultati diversi da quelli auspicati posto che, come insegna la letteratura politologica, tutti gli strumenti per governare sono essi stessi delle istituzioni e presentano una loro *memoria*.⁸

2. Una questione non solo definitoria

La ricerca del perimetro di azione del potere pubblico in campo economico, che si rinnova inevitabilmente nelle varie stagioni, è sempre gravata da un problema concettuale di fondo dato dal fatto che della politica industriale non esiste una definizione univoca.⁹

Fino alla stagione più recente, nell'ordinamento italiano le menzioni alla politica industriale sono state in massima parte contenute in leggi che predisponivano meccanismi di sostegno alle imprese in crisi e, in ogni caso, tale espressione è stata praticamente sempre intesa come un contenitore idoneo a raccogliere, al proprio interno, misure eterogenee per natura e finalità. Nel tempo, una certa confusione concettuale è stata tra l'altro alimentata anche dalla giurisprudenza costituzionale, che in più occasioni ha sovrapposto modi e fini dell'intervento pubblico in economia, per esempio assorbendo entro la tutela della concorrenza misure di stampo condizionale e finalistico.¹⁰

7. Sulle trasformazioni occorse nell'ultimo decennio, L. Torchia, *I mercati e la loro disciplina: il bilancio di un decennio*, in *Riv. reg. merc.*, 2024, 315 ss.

8. P. Lascoumes, P. Le Galès, *L'azione pubblica attraverso i suoi strumenti*, in P. Lascoumes, P. Le Galès (a cura di), *Gli strumenti per governare*, Bruno Mondadori, 2007 (trad. it.), 2 ss.

9. Se si vuole, diffusamente, sul punto, A. Averardi, *Potere pubblico e politiche industriali*, Jovene, 2018, 23 ss.

10. Emblematica, Corte cost., sent. n. 14 del 2004. A riguardo, M. Ramajoli, *La regolazione amministrativa dell'economia e la pianificazione economica nell'interpretazione dell'art. 41 della Costituzione*, in *Dir. amm.*, 2008, 121.

A risultati non particolarmente diversi si è a lungo pervenuti osservando lo scenario normativo europeo. L'art. 173 TFUE, che costituisce senz'altro il principale riferimento normativo, oltre ad avere, com'è ovvio, un intento distributivo, identificando la competenza dell'Unione europea in materia industriale come di solo supporto, si è limitato a inquadrare dei macro-obiettivi generali, di carattere orizzontale, utili per sostenere la competitività. E allo stesso scopo, nel corso degli anni, sono stati promossi numerosi atti, all'interno dei quali tuttavia la politica industriale non è mai stata esplicitamente definita.¹¹

Da questo punto di vista, la crisi pandemica e i successivi interventi in risposta a essa non paiono aver rappresentato uno spartiacque. In effetti, per quanto le menzioni alla politica industriale si siano fatte molto più frequenti, è rimasto sempre incerto quale sia il contenuto concettuale e operativo (anche minimo) da attribuire a quest'ultima.¹² Così, a livello nazionale, richiami a essa si rinvenivano in provvedimenti di natura organizzativa o che introducono misure di sostegno alle imprese, sempre però dandone per acquisiti i mezzi e gli scopi di essa.¹³ E lo stesso avviene nella dimensione europea, nella quale tutti i maggiori atti che hanno fissato regole e sovente anche finanziamenti per settori economicamente rilevanti rimandano in particolare all'intento di "rafforzamento" della politica industriale dell'Unione europea, senza tuttavia esplorarne gli aspetti salienti, a partire dal rapporto che essa dovrebbe avere con la politica di concorrenza.¹⁴

A fronte di ciò, si potrebbe anche ritenere che la ricerca di una definizione di politica industriale sia un esercizio scientificamente sterile e, soprattutto nella prassi, poco utile.

11. Sulla «tradizionale» impostazione dell'Unione europea in materia industriale, specie in rapporto alla politica della concorrenza, G. Scalese, *Industria*, in A. Tizzano (a cura di), *Trattati dell'Unione Europea*, Giuffrè, 2014, 1561 ss.

12. Come sottolineato da E. Bruti Liberati, *Industria* (s.v.), cit., 664, non è un caso che, a livello europeo, in luogo dell'espressione "politica industriale", la Commissione, nelle sue numerose comunicazioni, adoperi la ben più cauta espressione "strategia industriale europea".

13. Eccezione a ciò è rappresentata dal *Libro Verde sulla politica industriale*, pubblicato nel 2024 dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy e ancora non trasposto in un libro bianco in cui, con evidenti intenti di *policy*, si tenta di fornire una definizione di politica industriale.

14. Va peraltro enfatizzato che non è solo la politica industriale a essere oggetto oggi di una rinnovata attenzione, ma altresì il diritto della concorrenza. Si veda, per esempio, di recente, nella prospettiva del diritto amministrativo, F. Cintioli, *Antitrust, procedimenti e garanzie. Scritti "garantisti" sul diritto della concorrenza*, Editoriale Scientifica, 2025.

In realtà, la questione definitoria riserva almeno un elemento di importanza cruciale. Si prenda, per esempio, una nozione il più possibile lineare e non particolarmente controversa di politica industriale come quella che la identifica nell'elaborazione di strategie che influenzano deliberatamente la trasformazione e la riorganizzazione industriale dei settori e dei Paesi.¹⁵ Ebbene, anche ad accogliere questa definizione, da una parte, si potrebbe accedere a una visione per la quale l'intervento dello Stato a favore delle imprese debba limitarsi a correggere i fallimenti di mercato e a ridurre le esternalità negative, in particolare supportando la competitività tramite investimenti in ricerca e in infrastrutture, mentre, da un'altra, si potrebbe sposare una lettura secondo cui tale azione pubblica debba muoversi oltre l'ottica di mera facilitazione complementare, con misure di sostegno differenziate e non solo orizzontali, in grado di incidere anche su mercati funzionanti.¹⁶

Così, come anticipato, il rischio di cadere nel pendolarismo ideologico non appare superato neppure nel frangente storico attuale. Questo anche perché il solo ritenere che l'ideale dello Stato (quasi) solo regolatore delle dinamiche economiche sia in crisi, se non proprio tramontato, non equivale a identificare propriamente quale sia, per così dire, il possibile *nuovo* ruolo economico dello Stato.¹⁷

In questa prospettiva, non appare allora un caso che nel dibattito scientifico siano ancora numerose le voci che ritengono si debba limitare la politica industriale a una ristretta lettura pro-competitività, la quale, in definitiva, non sarebbe che una forma aggiornata e meno oltranzista di quello schema che aveva dominato a partire dagli anni '80 del secolo scorso.¹⁸ Allo stesso modo, non deve sembrare sorprendente che alcuni grandi documenti di *policy* europea, spesso molto discussi, presentino dei tratti contraddittori. Questo perché – pur individuando la necessità di procedere a massicci investimenti pubblici per sostenere la produttività e creare campioni europei per competere a livello globa-

15. Su questa linea, K. Aiginger, S. Sieber, *Towards a renewed industrial policies in Europe, Background report of the competitiveness of European manufacturing*, European Commission, DG Enterprise, 2006, 5.

16. Sempre attuale, in merito, il richiamo ad A. Jacquemin, *La nuova economia industriale: meccanismi di mercato e comportamenti strategici*, Feltrinelli, 1989 (trad. it.).

17. Sul tema, di recente, anche A. Moliterni, *Metamorfosi dell'intervento pubblico nell'economia*, in *Riv. reg. merc.*, n. 1, 2024, 63 ss.

18. Vanno palesemente in tale direzione le riflessioni di F. Scott Morton, *The three pillars of effective European Union competition policy*, in *Bruegel Policy Brief*, n. 19, 2024, 1 ss.

le – non delineano una qualche strategia attuativa delle linee generali delle conseguenti politiche industriali, anche in termini di compatibilità con le altre politiche, a partire da quelle di bilancio e di concorrenza.¹⁹

Proprio quest’ultima notazione richiama quindi la necessità di una profonda consapevolezza ordine al fatto che, nella pluralità di misure dirette a sostenere le attività industriali e i servizi, ogni intervento ascrivibile alla politica industriale non vive isolatamente ma, al contrario, va collocato entro un quadro composito.

In questo senso, è utile ricordare che tra le misure che frontalmente interessano l’industria vi sono proprio i meccanismi che fissano le condizioni della concorrenza e dell’accesso ai mercati, e in particolare la regolazione, la tutela e la politica *Antitrust*, nonché le discipline inerenti la promozione dei prodotti nazionali e delle esportazioni, cui oggi sono aggiunte le normative di regolazione dei mercati e dei servizi digitali.²⁰ Inoltre, è comunemente riconosciuto che un impatto indiretto ma significativo sull’industria è dato da una serie di politiche, tra soprattutto quelle monetarie e fiscali di stabilizzazione macro-economica, di coesione sociale, di istruzione, oltreché agricole e infrastrutturali.²¹

Tutte queste misure e politiche occupano lo “spazio regolatorio” in modo variabile e non è raro che alcune di esse finiscano, almeno in parte, per supplire alla carenze di altre. Del resto, se si torna al momento di maggiore oblio della politica industriale, è riconosciuto come essa sia stata sostituita soprattutto dalla politica di coesione.²² Mentre oggi, ragionando oltre il solo fenomeno della supplenza, non è da trascurare che, come si dirà, emergano profili di integrazione e interazione tra misure a marcata vocazione industriale e meccanismi di stampo apparentemente molto diverso, come quelli propri della regolazione condizionale dei mercati.²³

19. Il punto emerge, sebbene solo con riferimento al rapporto tra politica climatica e politica industriale e segnatamente riferendosi agli interventi nel settore dell’*automotive*, nel Rapporto Draghi del 2024. Solo sporadiche le ulteriori riflessioni spese in tale documento sulla politica industriale e perlopiù tutte concentrate sul settore della difesa.

20. A loro volta, se ci si riferisce al quadro europeo, non prive di sovrapposizione con la stessa disciplina *Antitrust*. Su tutti, M. Libertini, *Il regolamento europeo sui mercati digitali in materia di concorrenza*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 4, 2022, 1069 ss.

21. Tale intersezione esprime oltretutto, in modo molto nitido, il senso e l’influenza spiegata dalla lettura keynesiana del fenomeno economico, sul cui ritorno, per esempio, si veda A. Stirati, *Lo Stato neo-keynesiano*, il Mulino, 2023, 112 ss.

22. Ciò, essenzialmente, in ragione della natura orizzontale di quest’ultima.

23. A riguardo, sempre tra i molti, A. Moliterni, *Metamorfosi dell’intervento pubblico nell’economia*, cit., 2024, 63 ss.

Da tutte queste riflessioni si può ricavare quantomeno un dato di metodo. Nel passato, l'esame della promozione e della difesa statale delle attività produttive è stato approcciato soprattutto guardando a queste ultime come quale esercizio una funzione di settore all'interno della più ampia funzione generale di direzione pubblica dell'economia.²⁴ Nello scenario attuale, anche al fine di evitare di disperdersi entro le menzionate dispute definitorie e vista la dimensione "spuria" di molte *policy*, è piuttosto muovendo dai profili procedurali dell'intervento in economica, e dunque guardando agli strumenti, che è possibile ricostruire gli effetti tratti funzionali della politica industriale.

3. Il quadro del passato più recente

Se si intende cercare di individuare la traiettoria attuale dei rapporti tra Stato e imprese nell'evoluzione delle politiche industriali (isolando gli eventuali tratti di novità rispetto al passato) è opportuno quantomeno ricordare quali fossero gli aspetti principali del modello di sostegno alle attività industriali nell'epoca a noi più vicina.

Una valida descrizione del quadro precedente alla stagione attuale resta quella che tratteggia il capitalismo italiano, già a partire dagli anni Novanta, come un prototipo *ibrido*, a cavallo tra quello "ordinato" tedesco e quello "guidato" francese;²⁵ un capitalismo, cioè, nel quale, anche in pendenza dei processi di privatizzazioni e di spinte liberalizzatrici, è rimasta visibile la presenza del potere pubblico, specie in termini di regolamentazione, ma senza che quest'ultima definisse chiari intenti programmatori e orientamenti strategici della produzione e dei servizi.²⁶

A partire dagli stessi anni, va inoltre considerato che il tessuto produttivo italiano è andato assumendo la fisionomia che è tutt'ora visibile. In breve, un'economia retta da piccole e medie imprese (con l'eccezione delle grandi società a partecipazione pubblica); connotata da una forte propensione all'*export*, da una tendenziale debole capacità di innovazione tecnologica e da un rilevante peso del comparto manifatturiero.²⁷

24. Il richiamo è a M.S. Giannini, *Diritto pubblico dell'economia*, il Mulino, 1993, 277 ss.

25. Così, N. Bellini, *Stato e industria nelle economie contemporanee*, Donzelli, 1996, 9.7.

26. Sulla pervasività della regolamentazione pubblica in materia economica, S. Del Gatto, *Poteri pubblici, iniziativa economica e imprese*, Roma Tre University Press, 2019.

27. Su questi aspetti, F. Onida, *Il problema italiano*, in F. Bassanini, G. Napolitano,

Così inquadrato il contesto, si possono isolare almeno quattro aspetti ricorrenti nell'intervento pubblico a favore dell'industria nella stagione subito precedente all'attuale.

Il primo è l'assenza di una programmazione generale o settoriale in grado di considerare interessi di carattere industriale, in modo esclusivo o congiuntamente ad altri profili. In effetti, archiviata la breve e lontana esperienza della programmazione generale, e dal momento in cui l'attenzione per la politica industriale è venuta scemando, la stessa categoria della programmazione ha perso centralità. Le principali applicazioni di essa si sono quindi avute quasi esclusivamente nell'ambito finanziario e, in subordine, in quello della coesione sociale.²⁸

Quanto in particolare alla programmazione finanziaria, l'esperienza ha mostrato come, a prescindere dalla ricorrente scarsità delle risorse pubbliche, il collegamento tra indirizzo della spesa pubblica e cura degli interessi industriali è sempre rimasto alquanto labile. Anche il CIPE, che pure avrebbe dovuto rappresentare l'organo chiamato ad aggregare la visione pubblica in materia di impresa, ha finito per rivolgere la sua attività all'esercizio di funzioni essenzialmente tecnico-esecutive in campo infrastrutturale piuttosto che programmatico.²⁹

Da tutto ciò, è inevitabilmente disceso l'affermarsi di un forte *occasionalismo* nella definizione delle priorità dell'azione statale, con la conseguente difficoltà di identificare una gerarchia tra gli interessi che, di volta in volta, sono chiamati a determinare la forma e il fine degli interventi pubblici nelle attività produttive.³⁰

Il secondo profilo è rappresentato dalla costante importanza della figura dello «Stato finanziatore».³¹ Questa è testimoniata dalla previsione di un ampio novero di incentivi alle imprese i quali, posta la natura stabilmente banco-centrica del capitalismo italiano, sono predisposti per lo più in una logica integrativa e complementare del sistema creditizio.³²

L. Torchia (a cura di), *Lo Stato promotore. Come cambia l'intervento pubblico nell'economia*, il Mulino, 2021, 231 ss.

28. Lo schiacciamento della programmazione sulla dimensione finanziaria era stato già colto da M.S. Giannini, *Diritto pubblico dell'economia*, cit., spec. 301.

29. Sull'evoluzione del CIPE, diffusamente, G. Mobilio, *CIPE e Costituzione. Governare attraverso i comitati interministeriali*, Editoriale Scientifica, 2018.

30. In questo senso, con sguardo storico, tra i numerosi, R. Giannetti, M. Vasta, *Storia dell'impresa italiana*, il Mulino, 2012, 255, evidenziando l'assenza di uno «Stato sviluppatista» come, per esempio, è stato quello francese.

31. Si cita, come ovvio, D. Serrani, *Lo Stato finanziatore*, FrancoAngeli, 1971.

32. In tema, con considerazioni ancora attuali nonostante i vari tentativi di riforma

In generale, l'incentivazione pubblica può declinarsi attraverso una pluralità di meccanismi: agevolazioni tributarie, sovvenzioni o contributi in senso stretto, diverse forme di ammissione privilegiata all'indebitamento bancario. Tra essi, almeno da un ventennio, a imporsi sono state soprattutto le misure di carattere fiscale, in particolare nella forma del credito d'imposta e del bonus fiscale, i quali sono predeterminati legislativamente e non comportano l'esercizio di una qualche discrezionalità da parte dell'Amministrazione.³³

Per vero, lo svuotamento delle potestà amministrative da parte del legislatore, che attribuisce all'Amministrazione competente un ruolo di semplice verifica del rispetto dei requisiti formali, ha rappresentato a lungo una cifra di tutto il modello di incentivazione delle attività produttive. Del resto, proprio l'idea che, in questo ambito, l'esercizio della discrezionalità amministrativa favorisse inefficienze, se non vere e proprie ipotesi di corruzione, ha lungamente guidato il legislatore.³⁴ Da qui, la progressiva riduzione degli strumenti di incentivazione a bando o negoziali, sino a renderli quasi del tutto marginali rispetto a quelli orizzontali e debolmente selettivi.

Considerato anche lo scarso coordinamento delle varie tipologie di ausili, l'incentivazione pubblica ha finito dunque per svolgere un ruolo di mero supporto congiunturale all'attività delle imprese piuttosto che di indirizzo o di correzione strutturale alla produzione e ai servizi.

Il terzo tratto è costituito dal notevole peso economico che, nonostante lo smantellamento del sistema delle partecipazioni statali, hanno mantenuto le società in mano pubblica. È evidente infatti che negli ultimi trent'anni, se si guarda al dato "quantitativo" o occupazionale, tra le principali grandi imprese italiane, visto anche il nanismo dimensionale che affligge il capitalismo italiano, vi sono sempre state le partecipate statali.³⁵

dei mercati finanziari, A. Penati, *La questione bancaria*, in *Banca impresa e società*, 2013, 247 ss.

33. Sull'evoluzione delle legislazioni di ausilio pubblico alle imprese private, sempre valido l'inquadramento di G.P. Manzella, *Gli ausili finanziari*, in S. Cassese (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo. La disciplina dell'economia*, Giuffrè, 2000, 3735 ss.

34. Notevole l'influsso culturale avuto, in questa direzione, dal c.d. "Rapporto Giavazzi" sulla cui base il legislatore ha poi proceduto alla riforma degli incentivi pubblici alle imprese, realizzata con la l. n. 134 del 2014.

35. Dalla lettura del Rapporto sulle principali società italiane di Mediobanca del 2025 si ricava, ancora una volta, che le imprese con il fatturato maggiore sono ENEL,

L'innegabile rilievo delle società pubbliche nell'economia italiana, tuttavia, non ha portato il legislatore ad affrontare compiutamente la questione dell'indirizzo e del coordinamento dell'azionariato statale. Come è stato sottolineato, il governo delle partecipazioni statali è rimasto infatti a un livello "regolamentare" più che "istituzionale".³⁶ In altri termini, il socio pubblico, che salvo alcune eccezioni è stato individuato nel Dipartimento del Tesoro, è stato spogliato di poteri gestori, i quali, nel rispetto del diritto comune, sono stato rimessi agli amministratori, e si è trovato a esercitare la sua influenza indiretta soprattutto tramite la nomina e la revoca di essi.³⁷ Inoltre, muovendosi idealmente nell'ottica che aveva animato la stagione delle privatizzazioni, e dunque in quella del contenimento del debito, l'azionista statale ha prestato primariamente attenzione ai dividendi ricavabili dalle partecipate.³⁸

Anche per quest'ultimo motivo, nello scorso ventennio, agevolata dalla sua struttura societaria e dall'essere fuori dal perimetro dell'Amministrazione pubblica, la Cassa depositi e prestiti ha notevolmente accresciuto le proprie macro-aree di intervento, tra l'altro consolidando proprio il profilo di *holding* industriale.³⁹

Il quarto e ultimo elemento è lo sviluppo di una fitta rete di strumenti, in un senso, di tipo "protettivo" e "ripristinatorio" di imprese che si trovano in condizione di crisi e, in un altro, di carattere apertamente "inibitorio", cioè volti a scongiurare un'eventuale perdita di controllo sgradita delle società, originariamente solo statali, attive in aree impor-

ENI e GSE e, per occupazione, Poste Italiane, Ferrovie dello Stato e Leonardo. L'assenza di una grande impresa privata italiana, del resto, è uno dei profili più critici della storia moderna del capitalismo italiano.

36. In questo senso, G. Napolitano, *Il 'governo' delle società a partecipazione pubblica: regole o istituzioni?*, in R. Garofoli, A. Zoppini (a cura di), *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, Nel Diritto Editore, 2018, 24 ss.

37. Pur non mancando oggi, come si vedrà anche di seguito, una certa enfattizzazione del dovere degli amministratori delle società a partecipazione pubblica di perseguire risultati, come quelli in tema di sostenibilità, teoricamente allineati con l'interesse pubblico generale. A riguardo, S. Vanoni, *La "galassia" delle società con azioni quotate a partecipazione pubblica: profili di disciplina tra interessi pubblici e mercato*, in *Or. dir. comm.*, 2025, 519 ss.

38. In modo approfondito, quanto al profilo finanziario della gestione delle partecipate, V. Bontempi, *L'amministrazione finanziaria dello Stato. La gestione della finanza in un sistema di governo multilivello*, FrancoAngeli, 2022, 121 ss.

39. Sull'evoluzione della Cassa depositi e prestiti, specie sul fronte della gestione delle partecipazioni, si può rimandare a G. Mulazzani, *La Cassa depositi e prestiti e la riforma amministrativa dell'economia*, Bologna University Press, 2023, 209 ss.

tanza strategica. Il riferimento, quanto al primo tipo di meccanismi, va specialmente all'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, la quale, poste anche tutte le varianti "mirate" che ha conosciuto nel tempo, ha finito per essere colorata dal perseguimento di obiettivi sociali e industriali, anche ben oltre la tutela dei creditori.⁴⁰ Con riguardo, invece, ai poteri inibitori, il richiamo va ovviamente al *Golden Power*, che da dispositivo atto a garantire il mantenimento di un "nocciolo" di sovranità nelle società a partecipazione pubblica oggetto di privatizzazione si è trasformato in un potente mezzo di controllo e di regolazione degli investimenti esteri in settori strategici, applicabile a un novero di società (pubbliche o private) attive in sempre maggiori aree.⁴¹

4. Spinte e contropunte: le contraddizioni attuali

Se questo era il quadro immediatamente precedente all'attuale stagione, va segnalato che il sistema economico italiano si trova oggi in una fase di transizione molto complessa.

Per un verso, infatti, la forte spinta europea al sostegno delle economie post-crisi pandemica ha permesso agli Stati membri di finanziare un novero di progetti e attività estremamente ampio, seguendo un regime evidentemente straordinario. Per un altro, il ritorno delle regole sul controllo pubblico dei conti ha ormai sostanzialmente "normalizzato" l'approccio europeo, sebbene, come già segnalato, vi siano molti obiettivi di trasformazione dell'industria e dei servizi, specie "etero-imposti", che erano stati raccolti e impostati facendo anzitutto leva sull'allentamento delle maglie dell'austerità.⁴²

Vi è allora da chiedersi quali tracce abbia lasciato la rinnovata attenzione per le problematiche industriali e quali traiettorie stia seguendo il

40. La dimensione (anche) gius-pubblicistica dell'amministrazione straordinaria continua a essere spesso dimenticata, nonostante fosse stata messa in evidenza già un quarantennio fa. Il richiamo è N. Longobardi, *Crisi d'impresa e intervento pubblico*, Giuffrè, 1985.

41. Sempre per una ricostruzione d'insieme delle tendenze evolutive dell'istituto, A. Sandulli, *La febbre del golden power*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, 2022, 743 ss.

42. Sulla sospensione del patto di stabilità e crescita, già preconizzando una successiva stretta di esso, tra i vari, F. Salomoni, *La riforma del patto di stabilità e crescita: un'occasione per trasformare l'Europa o un maquillage per l'austerità che verrà?*, in *Costituzionalismo*, n. 3, 2021, 46 ss.

rapporto tra Stato e imprese, ormai chiusa quella che è parsa una eccezionale stagione espansiva.⁴³

Intanto, va segnalata una significativa riemersione, a livello europeo e nazionale, del tema della programmazione e della pianificazione pubblica di attività economiche.⁴⁴

Questo ritorno, tuttavia, non rappresenta una mera riproposizione dei modelli di pianificazione economica del secondo dopoguerra, ma si colloca all'interno di un contesto istituzionale e amministrativo profondamente mutato, segnato specialmente dalla dimensione multilivello della *governance* europea.⁴⁵ In questo senso, le esperienze maturate negli anni Sessanta e Settanta, pur costituendo un riferimento storico, appaiono oggi difficilmente richiamabili poiché sono proprio le categorie teoriche sviluppate in quella stagione a non riuscire più a descrivere adeguatamente le dinamiche delle pianificazioni contemporanee, caratterizzate da una pluralità di attori, da vincoli sovranazionali e soprattutto dalla centralità degli strumenti finanziari.⁴⁶

In altri termini, le nuove forme di programmazione si distinguono dai tentativi di pianificazione generale del passato, configurandosi essenzialmente come processi settoriali e di spesa, volti a rispondere a obiettivi macroeconomici con strumenti di implementazione amministrativa.⁴⁷

A riguardo, è quasi superfluo evidenziare che la reintroduzione di questa logica programmatoria si è avuta inizialmente con l'approvazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR). In realtà, il PNRR può essere definito un atto di programmazione atipico sotto più profili. Intanto, perché multilivello, richiedendo il coordinamento di Ammini-

43. Interessanti le riflessioni di L. Bartolucci, *La nuova governance economica europea tra "metodo PNRR" e costituzionalismo numerico di bilancio*, in *Federalismi.i*, n. 3, 2025, 425 ss., sul rapporto tra nuove e vecchie regole di bilancio.

44. Si tratta di uno dei punti enfatizzati da M. D'Alberti, *Diritto amministrativo e ripresa*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 1, 2022, 5 ss.

45. A riguardo, E. Bruti Liberati, *La nuova strategia industriale europea e la sua sostenibilità politica e sociale*, in *Riv. reg. merc.*, n. 2, 2024, 413 ss.

46. Si legga, sui tratti di questa pianificazione multilivello, l'interessante analisi di E. Verdolini, *La pianificazione economica nella costituzione italiana: storia, interpretazioni e attuazioni dell'art. 41, co. 3, Cost.*, in F. Donati (a cura di), *La pianificazione come metodo di governo e di amministrazione*, Giappichelli, 2025.

47. Per converso, la rimozione del dato politico dal PNRR, anche in termini di scelte strategiche, è stata denunciata, soprattutto dagli economisti, come uno dei punti più deboli del piano. Per esempio, G. Viesti, *Riuscirà il PNRR a rilanciare l'Italia?*, Donzelli, 2023.

strazioni centrali, enti territoriali e soggetti privati, poi perché in parte legificato, avendo generato anche norme e atti di indirizzo vincolanti e, infine, perché orientato principalmente alla spesa e al perseguimento di risultati infrastrutturali, dai quali sono derivati ulteriori piani settoriali.⁴⁸

Per queste ragioni, il PNRR si è configurato essenzialmente come una forma di meta-pianificazione, cioè una pianificazione che produce altre pianificazioni e, pur concepito all'inizio come strumento di stimolo della domanda, esso ha assunto progressivamente anche una funzione di stimolo dell'offerta, sollecitando una riorganizzazione strutturale del tessuto produttivo e industriale nazionale.⁴⁹

Ora, se ci si muove dalla questione della natura giuridica del PNRR al problema della sua effettiva capacità di traduzione degli obiettivi generali in strategie operative coerenti con le specificità settoriali e territoriali, un utile banco di prova da osservare è rappresentato, per quanto appena detto, dai piani attuativi di esso.

Tra i vari piani derivati dal PNRR, il Piano nazionale integrato per l'energia e il clima (PNIEC) costituisce un esempio particolarmente significativo, definendo un insieme articolato di obiettivi in materia energetica e ambientale, in coerenza con le strategie del *Green Deal* europeo e con le linee del *NextGenerationEU*.⁵⁰

Ebbene, il PNIEC si caratterizza come un tratto comune a molte pianificazioni attuali: la prevalenza della dimensione amministrativo-attuativa rispetto a quella politica o di indirizzo giacché al coordinamento di (innumerevoli) misure e procedure non coincide una chiara definizione delle priorità industriali di medio-lungo periodo. Nel quadro delle programmazioni recenti, come quella rappresentata dal PNIEC, emerge inoltre un'altra questione trasversale, che a quella appena segnalata è strettamente correlata: la scarsa coerenza tra le diverse politiche generali e settoriali.⁵¹

48. Sulla questione della natura giuridica del PNRR, M. Clarich, *Il PNRR tra diritto europeo e nazionale: un tentativo di inquadramento giuridico*, in Astrid Rassegna, 2021, 1 ss.

49. Sottolinea come queste “nuove” programmazioni impongano costanti ri-programmazioni M. Passalacqua, *Green deal e transizione digitale. Regolazione di adattamento a un'economia sostenibile*, in *An. giur. ec.*, n. 1, 2022, 27 ss.

50. Su quest'ultimo, ampiamente, D. Bevilacqua, E. Chiti, *Green Deal. Come costruire una nuova Europa*, il Mulino, 2024.

51. Questo anche in ragione dell'enorme massa di progetti presentati, di cui molti neppure avviati. Si vedano gli interessanti dati riportati da G. Garofoli, *I progetti PNRR in Italia*, in *il Mulino*, 2025, disponibile all'url: <https://www.rivistailmulino.it/a/i-progetti-pnrr-in-italia> (u.c. 22 settembre 2025).

Un esempio emblematico pare essere rappresentato dagli investimenti nel settore dell'*automotive*, rispetto a cui la mancanza di strumenti di coordinamento soprattutto tra politiche ambientali e politiche industriali sembra aver reso la programmazione più un insieme di adempimenti amministrativi che un vero processo di indirizzo strategico. In questo ambito, in effetti, la politica europea e nazionale ha individuato nella decarbonizzazione e nella neutralità tecnologica i principi guida della transizione. In assenza di politiche industriali specifiche di accompagnamento – in particolare per la riconversione produttiva e per la tutela delle filiere – la transizione ecologica rischia però di tradursi in una perdita significativa di capacità produttiva, con effetti sull'occupazione e sulla competitività del settore.⁵²

Questo sembra essere un esempio chiaro degli effetti negativi prodotti da pianificazioni che si assestano su di un piano tecnico-procedurale e in cui l'enfasi è posta sulla conformità e sull'attuazione formale, più che sulla definizione delle priorità di sviluppo, le quali, come sopra più volte sottolineato, sono peraltro spesso etero-imposte. Il caso dell'*automotive* evidenzia quindi il pericolo di fare emergere delle contraddizioni strutturali in seno al rapporto tra Stato e mercato: da un lato, il perseguimento di alcuni ampi obiettivi (come quello della transizione ecologica e della sostenibilità) che richiederebbero una trasformazione rapida dei modelli produttivi; dall'altro, l'assenza di una politica industriale integrata capace di accompagnare tale transizione con strumenti adeguati di supporto tecnologico, formativo e occupazionale.⁵³

In prospettiva, questa asimmetria suggerisce la necessità generale di ricorrere a una programmazione più integrata, in grado di “cucire” le diverse politiche pubbliche e di ricomporre la frattura tra finalità spesso diverse, recuperando quindi quella funzione di sintesi che dovrebbe caratterizzarla e che oggi appare, invece, indebolita.⁵⁴

52. Evidenziano inoltre L. Compagnucci, F. Spigarelli, *Alcune riflessioni sulle politiche industriali per la transizione energetica: il ruolo del Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima*, in *L'industria*, n. 3, 2023, 495 ss., che la carenza di una *governance* efficace per il Piano, hanno favorito una deresponsabilizzazione delle strutture preposte all'implementazione del PNIEC.

53. In merito, ancora nella prospettiva economica, F. Silvestri, D. Lepore, F. Spigarelli, L. Rubini, *Transizione ecologica nel PNRR: alcune riflessioni sui processi di cambiamento e innovazione*, in *L'industria*, n. 3, 2022, 403 ss.

54. Sottolinea proprio come la pianificazione dovrebbe avere la caratteristica di collegare e alimentare sfera politica e amministrativa, D. Donati, *Il futuro declinato al presente. Regole, valore e limiti della pianificazione in Italia*, in Id. (a cura di), *La pianificazione come metodo di governo e di amministrazione*, cit., spec. 13 ss.

Quanto si è appena detto non può che riverberarsi sul piano dell'incentivazione pubblica alle attività economiche. Intanto, è da sottolineare che, in questo campo, il segno della continuità con il passato appare piuttosto marcato. Nonostante l'iniezione massiccia di risorse finanziarie, negli ultimi anni si è infatti continuata a registrare una forte frammentazione degli ausili pubblici a favore delle attività produttive e la correlata prevalenza del ricorso a meccanismi automatici, ereditati dalle stagioni precedenti.⁵⁵

Il credito d'imposta è rimasto lo strumento più diffuso, ancora una volta in ragione della facilità applicativa e dell'assenza di discrezionalità nella sua predisposizione, ma, come plasticamente dimostrato dalle vicende relative ai bonus edilizi e, in misura minore, a quelli per la transizione energetica, a fronte di un impatto inizialmente molto significativo sull'economia nazionale, tali iniziative hanno anche finito per gravare sul disavanzo delle Amministrazioni pubbliche.⁵⁶

A ciò va anche aggiunto che, specie durante la prima fase della stagione pandemica, si è ulteriormente intensificato l'utilizzo delle garanzie pubbliche e in particolare di quelle gestite dal Fondo centrale di garanzia. Il trasversale impiego del credito agevolato ha senz'altro permesso a piccole e medie imprese di accedere a prestiti a condizioni altrimenti impossibili, "puntellando" il sistema bancario; al contempo, tuttavia, esso ha posto dei seri problemi di monitoraggio e di comprensione degli effetti sistemici dell'erogazione e della gestione dei finanziamenti.⁵⁷

Nel complesso, e tornando ancora alla debole capacità di far dialogare strategicamente tra loro diverse politiche pubbliche, a emergere è dunque come all'ampia concessione di garanzie e incentivi vari non sia corrisposta una riorganizzazione ragionata degli strumenti di ausilio pubblico alle attività industriali.⁵⁸ Di questo sono una recente (e allar-

55. Si veda, con riguardo in particolare al periodo pandemico, il Paper Irpa del 2021, *La pubblica amministrazione dinanzi ai nuovi interventi di sostegno all'economia: gestione diretta vs esternalizzazione*.

56. I dati precisi si possono leggere nel Rapporto sulla politica di bilancio del 2025 dell'Ufficio parlamentare di bilancio, che evidenzia come un uso limitato nel tempo delle misure in questione (soprattutto del superbonus) non avrebbe condotto a questi esiti.

57. È stata, da ultimo, la Corte dei conti a osservare quanto sopra riportato nel Quaderno n. 2 del *Rapporto sul coordinamento della finanza pubblica dedicato alle garanzie pubbliche* del 2025, disponibile all'url: <https://www.corteconti.it/Download?id=0a200c02-06ae-4e1a-b223-02ef562dc7f3> (u.c. 5 novembre 2025).

58. Di cui si sarebbero giovati anche gli enti territoriali, che, specie per l'attuazione del PNRR, hanno faticato nella gestione dei finanziamenti e degli incentivi. In merito, condivisibili le opinioni di M. Bevilacqua, *Sugli strumenti finanziari di ausilio pubblico nel prisma del PNRR*, in *Italian Paper on Federalism*, n. 2, 2022, 97 ss.

mante) prova le decisioni di sospenderne alcuni senza alcuna rispondenza a una pianificazione o a una logica lineare.⁵⁹

Per vero, un tentativo recente di razionalizzazione del quadro generale è rappresentato dal codice degli incentivi. Questo mira, appunto, a semplificare e sistematizzare le misure e le procedure esistenti, introducendo valutazioni successive all'erogazione, senza tuttavia prevedere una riduzione o un coordinamento sostanziale degli strumenti, i quali, in assenza di ulteriori interventi, continuerebbero a presentare sovrapposizioni e stratificazioni sia a livello nazionale sia regionale.⁶⁰

Se si torna ai tratti dominanti dell'intervento dello Stato in economia della stagione a questa precedente, sopra tratteggiati, si può dire che poco è cambiato quanto al ruolo delle società a partecipazione pubblica.

È vero che le principali imprese pubbliche italiane sono state destinarie di ampi contributi per l'attuazione del PNRR. In particolare, Cassa depositi e prestiti è stata inoltre investita della possibilità di supportare le Amministrazioni locali in tutta la fase di gestione degli investimenti, anche se tale iniziativa non pare aver portato a quel processo di innalzamento generale della qualità dell'azione della burocrazia.⁶¹ Più in generale, però, l'occasione del PNRR non è stata colta per discutere della possibilità di sviluppare una vera funzione di indirizzo strategico delle grandi partecipate, per esempio guardando ai diversi modelli di *ownership policy* di queste ultime, come quello dell'Agence des participations de l'État (APE) francese, oppure sviluppando apposite soluzioni societarie.⁶²

È rimasto così aperto il problema storico, in precedenza evocato, del rapporto tra direzione politica del processo economico e regole del mercato che, per l'odierna attività delle imprese pubbliche, può essere

59. È il caso, davvero preoccupante, dell'improvvisa e contestuale riduzione delle risorse e dell'interruzione del credito d'imposta Transizione 5.0, disposta lo scorso novembre con decreto del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, il quale ha evidentemente spiazzato tutte le imprese che avevano già presentato l'istanza e avviato gli investimenti.

60. Il Codice entrerà in vigore a gennaio del 2026, in attuazione della l. n. 160 del 2023. Interessanti sono i rilievi che, in sede consultiva, ha formulato il Consiglio di Stato, nel parere n. 756 del 2025, soprattutto quanto alle innumerevoli clausole di deroga previste nel Codice.

61. In merito, sempre se si vuole, A. Averardi, *PNRR, investimenti e partecipate pubbliche*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 3, 2022, 298 ss.

62. Sull'utilità di ragionare su quest'ultima opzione anche G.P. Manzella, *Politica industriale europea e 'questione' amministrativa: alcune indicazioni preliminari*, in *Federalismi.it*, n. 17, 2024, 17 ss.

anche inquadrato in termini di possibili frizioni tra interessi pubblici generali e interesse pubblico specifico dell'Amministrazione sociale.⁶³ L'assenza di attenzione su tali profili pubblici appare peraltro piuttosto sorprendente, specie considerato che, sul versante societario e privatistico, è invece molto sviluppato il dibattito sulla responsabilità sociale (e oggi anche ambientale) dell'impresa e, più ampiamente, di quello sul rilievo degli *stakeholder* in un quadro di possibile revisione critica dello *shareholderism* e della piena applicazione della *business judgment rule*.⁶⁴

Ben più in evoluzione è apparso invece il quadro degli interventi che sopra sono stati definiti di stampo "inibitorio". Il riferimento è chiaramente allo strumento del *Golden Power*, il cui perimetro è stato progressivamente ampliato sempre di più, sino a conoscere un'espansione tale da abbracciare un novero così vasto di settori economici da poter quasi affermare che ogni area di intervento dello Stato in economia sia ormai strategica.⁶⁵

Questo processo di *normalizzazione* dei poteri speciali è, in modo inevitabile, coinciso con una vera e propria esplosione delle operazioni complessivamente pre-notificate e notificate, per permettere alla competente struttura della Presidenza del Consiglio dei Ministeri di svolgere la relativa istruttoria.⁶⁶ Seppure all'esito di essa i casi di operazioni vietate o sottoposte a misure restino un numero ridotto, non può sfuggire che il *Golden Power* ha subito una torsione schiettamente protezionistica (quando non dirigistico).⁶⁷

63. Si leggano, a riguardo, le considerazioni recenti di M. Dugato, *Le società pubbliche tra Stato e mercato a fronte del PNRR*, in *Munus*, n. 3, 2024, 1071 ss.

64. Impossibile dare conto di tale dibattito, potendo però rimandare, a titolo esemplificativo, per un inquadramento del dibattito a F. Denozza, *Lo scopo della società: dall'organizzazione al mercato*, in *Or. dir. comm.*, 2019, 615 ss. e a M. Libertini, *Un commento al manifesto sulla responsabilità sociale d'impresa della Business Roundtable*, ivi, 627 ss.

65. Sull'espansione dello strumento, tra i molti, A. Sandulli, *La febbre del Golden Power*, cit., 743 ss.

66. Gli ultimi dati ricavabili mostrano che nel 2023 vi sono state più di 700 operazioni pre-notificate o notificate a fronte, per esempio, delle meno di 10 del 2014. È evidente che "l'impennata" si è avuta dopo l'ampliamento del perimetro operativo, a partire dal 2020, anno in cui si sono registrate quasi 350 notifiche a fronte delle poco più di 80 del 2019.

67. Il rischio che i poteri speciali, almeno in parte, virassero verso la dimensione protezionistica, era stato denunciato da tempo. Si legga, per esempio, L. Belviso, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, Giappichelli, 2023, 19 ss.

Rispetto a ciò, due ulteriori aspetti critici meritano di essere quantomeno accennati.

Il primo è relativo all'applicazione dei poteri di veto o di prescrizione di specifici obblighi o condizioni anche a operazioni infra-nazionali in campi, tra l'altro, in cui l'intreccio tra capitalismo privato, capitalismo statale e regolamentazione pubblica è molto forte.⁶⁸ In ipotesi del genere, anche davanti alla crescente procedimentalizzazione dell'attività istruttoria, la possibilità che la decisione finale della Presidenza del Consiglio, discostandosi talora da quest'ultima, si connoti per una matrice fortemente politica è molto forte.⁶⁹ E specchio di tale politicizzazione è anche il debole controllo giurisdizionale sugli atti di esercizio dei poteri speciali, posto che il sindacato del giudice amministrativo in materia, nonostante permanga la loro formale qualifica come atti di alta amministrazione, appare tendenzialmente epidermico se non, talvolta, quasi simbolico.⁷⁰

Il secondo aspetto da considerare concerne invece la portata sistemica dell'aver reso la nozione di strategicità e di sicurezza nazionale così trasversale. Sul punto va detto che l'aumento esponenziale del numero di pre-notifiche e di notifiche esprime, in un certo senso, anche una ricerca da parte delle stesse imprese di una "certificazione" pubblica di strategicità o non strategicità, che dia stabilità alle operazioni economiche e industriali. Allo stesso tempo, però, proprio questo allargamento dell'area di applicazione dei poteri speciali, all'esito di cui la Presidenza del Consiglio, fosse solo in termini informativi, può essere resa partecipe di moltissime operazioni tra soggetti privati (anche solo italiani), rischia di frenare gli investimenti proprio perché le stesse imprese potrebbero, a monte, ritenere eccessivamente onerosa l'alea rappresentata dal possibile intervento pubblico.⁷¹ Ancora, a tale riguardo, vi è inoltre

68. Si pensi al caso BPM-Unicredit che ha portato la Commissione europea ad aprire una procedura d'infrazione nei confronti dell'Italia.

69. L'esistenza di tale politicità è, per esempio, rimarcata da R. Spagnuolo Vigorita, *Golden Power: per un nuovo paradigma di intervento dello Stato nell'economia*, in *Riv. Int. Dir. amm. pubbl.*, n. 4, 2021, spec. 121.

70. Chiaro il richiamo al Consiglio di Stato, Sez. IV, sent. 9 gennaio 2023, n. 289. Per una lettura critica della giurisprudenza amministrativa in materia, di recente, D. Pittelli, *Golden Power e procedimento amministrativo: limiti, garanzie e zone grigie*, in *Federalismi.it*, n. 16, 2024, 180 ss.

71. Si potrebbero riprendere e discutere alcune delle proposte formulate da Assonime nel documento, *Proposte per una semplificazione del quadro regolamentare e applicativo in materia di Golden Power*, *Position Papers*, n. 6, 2024, in https://www.assonime.it/_layouts/15/Assonime.CustomAction/GetPdfToUrl.

da considerare che si profila una certa frizione tra l'obiettivo, dichiarato per esempio nel Rapporto Draghi, di costruire campioni europei, in grado di competere sul mercato globale, con lo sviluppo, in tutta l'Unione europea, di prassi protezionistiche che segmentano il tessuto industriale ed economico.⁷²

I rapporti tra Stato e impresa nell'evoluzione della politica industriale, di cui sin qui si è cercato brevemente di isolare non tanto i tratti dominanti, quanto alcune incoerenze attuali, non potrebbero essere veramente compresi se non si tenesse conto dell'andamento dell'economia reale. E questi ultimi ci riportano ancora a un quadro altalenante, connotato comunque da una bassa produttività e, nel trimestre ultimo del 2025, a un arretramento sostanziale di essa, meno severo che negli anni precedenti, ma comunque percepibile.⁷³

Sciogliere alcune delle contraddizioni sopra richiamate appare quindi ormai sempre più indispensabile, almeno per tentare di non finire a ragionare di politica industriale in un contesto di progressiva scomparsa dell'Italia industriale.⁷⁴

aspx?PathPdf=https://www.assonime.it/attivita-editoriale/position-papers/Documents/PP%206-2024%20CORRETTO.pdf (u.c. 16 dicembre 2025)..

72. Queste segnalate non sono tendenze limitate all'Italia. Basti pensare, infatti, al caso della Germania, la cui crisi, peraltro, per le ovvie ragioni legate all'*export* delle imprese italiane, impatta sull'economia italiana. A riguardo, si può leggere l'analisi di L. Ranieri, *Una Germania instabile*, in *il Mulino*, 2025, testo disponibile all'url: *https://www.rivistailmulino.it/a/una-germania-instabile* (u.c. 28 settembre 2025).

73. Si vedano i dati contenuti nel Rapporto industria 2025 del Centro studi di Confindustria.

74. La citazione è al bello e amaro studio di L. Gallino, *La scomparsa dell'Italia*, Einaudi, 2003, purtroppo non privo di attualità.

LE TRASFORMAZIONI DEI MODELLI ORGANIZZATIVI NEL RAPPORTO FRA STATO E IMPRESA

Marco Bombardelli

SOMMARIO: 1. Il quadro di riferimento: le trasformazioni in corso nei due termini del rapporto. - 2. La collocazione tradizionale dell'impresa nel disegno dell'organizzazione amministrativa. - 3. Il superamento dell'impostazione tradizionale. - 4. Per una diversa collocazione del modello dell'impresa nell'organizzazione amministrativa. - 4.1. Alcuni presupposti da rivedere. - 4.2. Una diversa prospettiva di rilevanza del mercato. - 4.3. Le conseguenze per il modello organizzativo dell'impresa pubblica.

1. Il quadro di riferimento: le trasformazioni in corso nei due termini del rapporto

Il rapporto tra Stato e impresa si articola secondo alcuni modelli organizzativi interessati da significative trasformazioni, conseguenti a loro volta ai cambiamenti che interessano i termini di questo rapporto.

In primo luogo, infatti, è da tempo stata superata la concezione “statocentrica” del potere pubblico e con essa l'impostazione tradizionale dell'organizzazione amministrativa intesa come apparato omogeneo e unitario, strutturato come articolazione operativa di un unico soggetto, che opera per dare esecuzione alla legge dello Stato.¹ Il riferimento

1. Risulta ormai giunto a compimento, infatti, il percorso di superamento del modello “statocentrico” di analisi del potere pubblico e della connessa immagine dell'organizzazione amministrativa connotata come semplice articolazione del soggetto pubblico unitario che ne è titolare. Per l'evoluzione di tale percorso si vedano, fra i molti, M.S. Giannini, *Gli elementi degli ordinamenti giuridici*, in Aa.Vv., *Studi in onore di E. Crosa*, II vol., Giuffrè, 1960, 976 ss.; F. Benvenuti, *L'organizzazione impropria della*

a quest'ultimo è operato spesso come espressione di sintesi dell'insieme dei pubblici poteri. Di conseguenza, è in atto un ripensamento del modo tradizionale di intendere l'organizzazione amministrativa come articolazione delle attribuzioni e delle competenze nell'ambito della persona giuridica pubblica, titolare dell'autorità necessaria per agire in vista del perseguimento dell'interesse pubblico.² Aprendosi al raccordo

Pubblica amministrazione, in Av.Vv., *Studi in onore di E. Crosa*, I vol., Giuffrè, 1960, 115 ss.; V. Bachelet, *Profili giuridici dell'organizzazione amministrativa. Strutture tradizionali e tendenze nuove*, in Id., *Scritti giuridici*, I vol., *L'amministrazione pubblica*, AVE, 1981 [1965], 175 ss.; U. Allegretti, *L'imparzialità amministrativa*, Cedam, 1965, 291 ss.; M. Nigro, *Studi sulla funzione organizzatrice della Pubblica amministrazione*, Giuffrè, 1966, 104 ss.; G. Berti, *La pubblica amministrazione come organizzazione*, Cedam, 1968, 135 ss.; G. Marongiu, *L'attività direttiva nella teoria giuridica dell'organizzazione*, Cedam, 1989 [Giuffrè, 1969], 120 ss.; G. Guarino, *Sulla utilizzazione di modelli differenziati nella organizzazione pubblica*, in Id., *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Giuffrè, 1970, 3 ss.; Id., *L'organizzazione pubblica*, Giuffrè, 1977, 16 ss. e 85 ss.; M. Cammelli, *L'amministrazione per collegi. Organizzazione amministrativa e interessi pubblici*, il Mulino, 1980, 112 ss.; S. Cassese, *Le trasformazioni dell'organizzazione amministrativa*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, 2, 1985, 374 ss.; M.S. Giannini, *Il pubblico potere. Stati e amministrazioni pubbliche*, il Mulino, 1986; M. Nigro, *Amministrazione pubblica (organizzazione giuridica dell')*, in *Enc. giur. Treccani*, II vol., 1988, 1 ss.; M.S. Giannini, *L'amministrazione pubblica dello Stato contemporaneo*, Cedam, 1988; G. Di Gaspere, *Organizzazione amministrativa*, in *Dig. pubb.*, X vol., 1997, 513 ss.; S. Cassese, *L'arena pubblica. Nuovi paradigmi per lo Stato*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, 3, 2001, 601 ss.; C. Franchini, *I principi dell'organizzazione amministrativa comunitaria*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, 3, 2002, 651 ss.; S. Cassese, *Lo spazio giuridico globale*, Laterza, 2003, 55 ss. e 154 ss.; Id., *La crisi dello Stato*, Laterza, 2002, 3 ss.; F. Merloni, *Organizzazione amministrativa e garanzie dell'imparzialità*, in *Dir. pubb.*, n. 1, 2009, 57 ss.; G. Sciallo, *L'organizzazione amministrativa*, in *Jus*, 3, 2011, 343 ss.; F. Cortese, *Il coordinamento amministrativo. Dinamiche e interpretazioni*, FrancoAngeli, 2012; C. Franchini, *Le fasi e i caratteri del processo evolutivo dell'organizzazione amministrativa europea*, in *Riv. it. dir. pubb. com.*, n. 2, 2017, 73 ss.; A. Carbone, *Considerazioni generali sull'organizzazione amministrativa*, in *Federalismi.it*, n. 17, 2024, 25 ss.

2. Si tratta di un ripensamento avviato da tempo, con diverse proposte evolutive avanzate dalla dottrina a proposito dell'organizzazione amministrativa. Si pensi ad esempio alle immagini proposte in M. Nigro, *Studi sulla funzione organizzatrice*, cit., 117, secondo il quale «L'organizzazione non è un corpo estraneo e sovrapposto rispetto al territorio delle relazioni e delle ragioni di vita del gruppo, ma è uno sviluppo logico di esse e si pone nei loro confronti come un elemento integratore e potenziatore: non, cioè, un ricamo che giunge dall'esterno al tessuto sociale, ma il rafforzamento di alcune delle trame di questo stesso tessuto»; G. Berti, *Vecchia Amministrazione e nuove opinioni*, in Aa.Vv., *Scritti per Mario Nigro*, II vol., Giuffrè, 1990, 81, che parla dell'Amministrazione come simbolo dell'«operosità reciproca e socializzante delle libertà, lo stare insieme consapevole per utilizzare i beni o le cose secondo un intento di beneficio comune»; oppure in U. Allegretti, *Valori costituzionali e Pubblica amministrazione: un*

reticolare tra poteri pubblici diversi e alla presenza di figure private dotate di un ruolo attivo, l'organizzazione perde i tratti di unitarietà, uniformità, gerarchia che la caratterizzavano e ne assume di nuovi, connotati in senso policentrico, polimorfo, multi-organizzativo, e pluralista.

Ciò deriva, da un lato, sul versante dei rapporti tra poteri pubblici, dal superamento dell'esclusività dell'ordinamento statale. Esso non ha più il ruolo assolutamente preminente che gli è stato proprio nel passato, in quanto sottoposto, verso l'esterno, alla spinta del processo di integrazione comunitaria e all'impatto della globalizzazione e, verso l'interno, alla progressiva crescita dell'importanza del principio di autonomia, che viene esteso in termini sempre più ampi non solo agli enti territoriali, ma anche agli enti esponenziali di comunità e ad altri enti titolari di autonomie funzionali.³ Ma deriva anche, dall'altro lato, sul versante dei rapporti tra PA e privati, dal ruolo attivo che, nell'attività di perseguimento dell'interesse generale, viene riconosciuto in misura sempre più significativa anche a questi ultimi. Ciò fa sì che l'organizzazione amministrativa si apra alla presenza di figure private, o comunque diverse dagli apparati amministrativi tradizionali, e rende la stessa ancora più complessa e variabile. Nel suo ambito il privato non appare più solo come il destinatario passivo dell'applicazione del potere pubblico o, in posizione strumentale, come fornitore di servizi, ma anche come centro attivo e dunque come figura appartenente a essa in modo effet-

nuovo inizio?, in Aa.Vv., *Valori costituzionali e Pubblica amministrazione*, Edizioni Regione Toscana, 1994, 20, il quale si chiede «se in più di un caso queste amministrazioni non siano che forme ed episodi di un quadro, in cui l'amministrazione si presenta come semplice luogo, ambiente, cornice: viene da parlare di un'amministrazione (...) "scenario", o "teatro"»; o infine ancora in G. Berti, *La responsabilità pubblica*, cit., 170 e 171, il quale sostiene che «organizzare la società significa (...) creare una organizzazione nella quale la società stessa si riconosca, nella quale cioè la società si trovi a disporre di strumenti utili o necessari alla sua esistenza, ai suoi traffici e al suo progresso» e che perciò occorre costituire «una piattaforma così capace ed elastica da poter raccogliere e ordinare una pluralità indefinita di cose, e cioè interessi, conflitti, pretese, squilibri, ecc.». Tale ripensamento è stato più di recente sviluppato in modo convincente in L.R. Perfetti, *L'organizzazione amministrativa come funzione della sovranità popolare*, in *Il diritto dell'economia*, n. 1, 2019, 43 ss.; Id., *Organizzazione amministrativa e sovranità popolare. L'organizzazione pubblica come problema teorico, dogmatico e politico*, in *PA Persona e Amministrazione*, n. 1, 2019, 7 ss.; D. Vese, *L'efficienza dell'organizzazione amministrativa come massimizzazione dei diritti fondamentali*, in *PA Persona e Amministrazione*, n. 1, 2019, 279 ss. Sul punto sia consentito rinviare a M. Bombardelli, *L'organizzazione dell'amministrazione condivisa*, in G. Arena, M. Bombardelli (a cura di), *L'Amministrazione condivisa*, Editoriale Scientifica, 2022, 143 ss.

3. Si vedano ancora, su questi punti, gli Autori citati *supra*, alla nota 1.

tivo, anche se con una relazione particolare, definita sul piano obiettivo e non soggettivo.⁴

La definizione sul piano organizzativo di questo nuovo modello di Amministrazione non può dunque più passare per l'«oggettivazione di una soggettivizzazione», cioè non si realizza attraverso la disciplina del modo di essere – statico – di un soggetto, sul piano delle attribuzioni di capacità e su quello della distribuzione delle competenze.⁵ Essa richiede piuttosto il raccordo dinamico delle attività che possono essere ricondotte allo svolgimento della funzione di perseguimento dell'interesse generale, ma attengono al piano obiettivo e possono essere attribuite a soggetti diversi, anche privati, senza far perdere loro la propria identità.⁶

Ma, come si diceva, a essere sottoposta a trasformazioni è anche la figura tradizionale dell'impresa, intesa come figura privata che opera

4. Il fenomeno viene colto in modo assai nitido nell'impostazione teorica sostenuta da M. Nigro, *Il nodo della partecipazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, n. 1, 1980, 230 ss.; Id., *Procedimento amministrativo e tutela giurisdizionale contro la pubblica amministrazione*, in *Riv. dir. proc.*, 1980, 260 ss.; Id., *Amministrazione pubblica*, cit., 5 ss.: questo Autore, infatti, sulla base dei principi costituzionali del pluralismo sociale e del policentrismo organizzativo, sostiene che «l'amministrazione attuale (...) tende sempre più a stabilire rapporti diretti e "istituzionali" con la società. Essa tende a costruirsi, anzi, come una delle forme di organizzazione e di espressione di questa società, a sciogliersi per così dire in essa (...). I modi in cui si realizza la compenetrazione fra organizzazione amministrativa e società civile sono tanti (...). Sinteticamente (...) si può dire che il processo si svolge in due direzioni, in via di principio opposte, ma non di rado intersecantisi: da un lato, la società si fa stato (praticamente, pubblica amministrazione); dall'altra lo Stato (soprattutto lo Stato-Amministrazione) si fa società. Il primo ordine di fenomeni consiste in ciò che formazioni sociali vengono ad acquistare rilevanza pubblica o entrano addirittura fra i pubblici poteri (...). Dall'altro lato, lo stato si fa società (...) e si sviluppano processi e figure mediante i quali esso viene ad appartenere a tutti i cittadini (e non solo ai titolari professionali degli uffici), a "essere tutti" anche nella vita quotidiana dell'amministrazione» (ivi, 5 ss.). In quest'ottica anche il procedimento amministrativo assume valore in quanto «cuce dinamicamente soggetti (in senso ampio) e interessi, in una trama che è anzitutto organizzativa» (M. Nigro, *Procedimento amministrativo*, cit., 273).

5. Secondo quanto osservato a proposito del modello tradizionale da F. Benvenuti, *Il nuovo cittadino. Tra libertà garantita e libertà attiva*, Marsilio, 1994, 29, a cui si deve anche l'espressione citata nel testo.

6. Si vedano ancora, su questi punti, gli Autori citati *supra*, alla nota 2. Per gli sviluppi più avanzati di questa prospettiva cfr. F. Benvenuti, *Il nuovo cittadino*, cit., 60 ss.; G. Arena, *Introduzione all'amministrazione condivisa*, in, *Studi parlamentari e di politica costituzionale*, 1997, 117-118, 29 ss.; Id., *Un approccio sistemico all'amministrazione condivisa*, in G. Arena, M. Bombardelli (a cura di), *L'amministrazione condivisa*, cit., 1 ss.

nel mercato, nel mondo dei rapporti paritari, su un piano di uguaglianza con gli altri soggetti economici, per svolgere professionalmente un'attività economica organizzata, al fine di produrre e scambiare beni o servizi, mirando alla copertura dei costi e alla generazione di un profitto. In particolare, da un lato, comincia a essere messa in discussione la convinzione che, in generale, i rapporti di diritto privato e, nello specifico, i rapporti di mercato possano essere considerati sempre come impostati attorno alla (presunta) uguaglianza giuridica dei soggetti, escludendo la possibilità di produrre effetti nella altrui sfera giuridica senza la cooperazione dell'interessato.⁷ Si prende atto, in particolare, che il potere non è riconducibile solo al sovrano, ma è presente anche con riferimento ai privati e che anche nel diritto privato possono sussistere dinamiche “strutturalmente” asimmetriche. Si considera che il potere privato presente sul mercato ha una attitudine espansiva e tende ad ampliarsi, per un verso, cercando di acquisire rendite di posizione e minando la concorrenza e, per l'altro, arrivando a condizionare il potere politico.⁸ Ma, dall'altro lato, si registra anche un mutamento nella direzione opposta, perché si diventa consapevoli che l'impresa mantiene le sue caratteristiche di base anche se non le viene attribuito come scopo necessario quello della generazione e della distribuzione di un profitto. Se infatti l'impresa rimane necessariamente identificata dalla produzione di beni e/o servizi in forma continuativa e professionale, operata in modo da garantire la remunerazione dei fattori di produzione, vengono tuttavia riconosciute dall'ordinamento anche categorie di imprese che svolgono la propria attività senza scopo di lucro e in vista del perseguimento di finalità sociali di interesse generale, di fatto convergenti in molti casi con quelle perseguite dalla PA.⁹

Queste trasformazioni influiscono inevitabilmente anche sui modelli organizzativi a cui si fa riferimento nel rapporto fra Stato e impresa, nei termini che di seguito si cercherà di considerare.

7. Si veda al riguardo G. Resta, *Poteri privati e regolazione*, in *Enc. dir. – I tematici. Potere e Costituzione*, GFL, 2023, vol. IV, 1008 ss.

8. Cfr. ancora ivi, 1061 ss. Sul punto si vedano anche i saggi raccolti nel n. 3 del 2021 della rivista *Diritto pubblico*.

9. Si consideri in particolare l'impresa sociale, disciplinata nel nostro ordinamento dal d.lgs. 3 luglio 2017, n. 112. Su questo particolare modello di impresa si vedano C. Borzaga, *L'impresa sociale*, in L. Bruni, S. Zamagni (a cura di), *Dizionario di economia civile*, Città Nuova, 2009, 516 ss.; A. Fici, *L'impresa sociale e le altre imprese del terzo settore*, in *Analisi giuridica dell'economia*, n. 1, 2018, 19 ss.

2. La collocazione tradizionale dell'impresa nel disegno dell'organizzazione amministrativa

Secondo l'impostazione tradizionale, la PA ricorre al modello organizzativo dell'impresa per svolgere un gruppo di funzioni dello Stato contemporaneo, le quali richiedono per il loro esercizio la produzione di beni e servizi economici, che vengono ceduti a terzi dietro versamento di un corrispettivo, per i quali le il modello da utilizzare è diverso da quelli normalmente propri dell'organizzazione amministrativa.¹⁰ Si

10. Sull'utilizzo del modello organizzativo dell'impresa da parte delle PA e sulle sue implicazioni rispetto al perseguimento dell'interesse pubblico, alla tipologia delle funzioni svolte, al regime giuridico dell'attività, al sistema dei controlli e delle responsabilità l'attenzione della dottrina amministrativistica è stata molto alta soprattutto nel periodo tra la metà degli anni '50 e la fine degli anni '80 dello scorso secolo, con molti studi dai quali emerge, nei termini che si sono indicati nel testo, una configurazione precisa e in gran parte condivisa del suddetto modello. Si vedano, fra gli altri, G. Treves, *Le imprese pubbliche*, Giappichelli, 1950; M.S. Giannini, *Le imprese pubbliche in Italia*, in Id., *Scritti*, IV vol., Giuffrè, 2004 [1958], 361 ss.; A. Amorth, *Scrupoli sulla costituzionalità delle partecipazioni statali*, in Id., *Scritti giuridici*, IV vol., Giuffrè, 1999 [1958], 1601 ss.; S. Cassese, *Ente pubblico economico*, in *Nss. dig. it.*, VI vol., 1960, 573 ss.; G. Miele, *La tutela dell'interesse pubblico nell'impresa*, in Id., *Scritti giuridici*, II vol., Giuffrè, 1987 [1960], 837 ss.; F. Benvenuti, *Profili giuridici dell'organizzazione economica pubblica*, in Id., *Scritti giuridici*, III vol., Cedam, 2006 [1962], 2161 ss.; V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, in *Enc. dir.*, XX vol., Giuffrè, 1970, 669 ss.; G. Guarino, *Sulla utilizzazione di modelli differenziati nella organizzazione pubblica*, in Id., *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Giuffrè, 1970, 3 ss.; Id. *Pubblico e privato nella organizzazione e nella disciplina delle imprese*, in Id., *Scritti*, cit., 77 ss.; Id., *L'impresa come modello organizzativo tipico*, in *Giur. comm.*, 2, 1978, 196 ss.; A.M. Sandulli, *Le imprese pubbliche in Italia*, in Aa.Vv., *Studi in onore di Enrico Tullio Liebman*, Giuffrè, 1979, 3115 ss.; S. Cassese, *L'impresa pubblica: storia di un concetto*, in *Econ. pubb.*, 1-2 voll., 1985, 3 ss.; Id., *Le imprese pubbliche come strumento e come oggetto della politica economica*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, n. 3, 1985, 722 ss. Gli studi sull'impresa pubblica del periodo indicato sono stati oggetto di recenti analisi con riferimento alle opere di alcuni degli Autori citati: si vedano S. Valaguzza, *La legittimità costituzionale delle partecipazioni statali e il significato autentico dell'impresa pubblica attraverso alcuni scritti minori di Amorth*, in *Dir. amm.*, n. 2, 2021, 241 ss.; P. Gasparri, *Giovanni Miele e l'intervento pubblico nell'economia: un giurista keynesiano*, in *Dir. amm.*, n. 1, 2022, 75 ss.; A. Barone, *L'organizzazione amministrativa per lo sviluppo economico e sociale nel pensiero di Vittorio Ottaviano*, in *Dir. amm.*, n. 2, 2024, 323 ss.; A. Maltoni, *Qualche riflessione in ordine sparso in tema di "pubblico e privato nell'organizzazione amministrativa" attraverso gli scritti di G. Guarino*, in *Diritto e processo amministrativo*, n. 1, 2024, 53 ss. M. Trimarchi, *L'impresa pubblica nel pensiero di Vittorio Ottaviano*, in *Dir. amm.*, n. 2, 2024, 361 ss. In generale, sullo sviluppo del concetto di impresa pubblica nel diritto amministrativo italiano si veda di recente J. Bercelli, *Le forme di gestione dei servizi. Per una rilettura del concetto di impresa pubblica*, Editoriale Scientifica, 2025, 277 ss.

ritiene che per queste attività la PA abbia bisogno di strutture che le consentano di svolgere in modo più dinamico l'attività che le è richiesta, con modalità di intervento meno formalizzate di quelle normalmente seguite, così da «assumere le sue decisioni e concludere i conseguenti negozi con la rapidità ed elasticità con cui queste imprese agiscono».¹¹ Quando l'attività da svolgere è di tipo economico e l'Amministrazione deve operare con rapidità e flessibilità di azione, la si mette in condizione di agire attraverso il modello dell'impresa al fine di ridurre i suoi vincoli per quanto riguarda l'acquisizione del personale e dei beni, i controlli, il sistema delle responsabilità. Le viene consentito di usare atti di diritto privato e non atti amministrativi. Si ritiene, cioè, indispensabile che per la propria attività anche il soggetto pubblico possa utilizzare atti giuridici idonei a fargli conseguire il successo economico, la cui misura non è, come per gli atti amministrativi, la corrispondenza a uno schema astratto di legittimità, ma il conseguimento di un risultato economicamente apprezzabile.¹²

In quanto economica, l'attività deve «essere svolta in modo da trarre dallo scambio il corrispettivo» e «non si può risolvere in prestazioni che vengano fornite prescindendo dai costi incontrati per produrle», i quali devono essere coperti con quanto si ottiene dallo scambio.¹³ Questo carattere viene inteso in maniera estensiva, riconducendo a esso anche le situazioni in cui, quando il bene o il servizio vengono forniti all'utente finale a un prezzo antieconomico, come nel caso dei servizi pubblici, i maggiori oneri incontrati da chi offre la prestazione vengono coperti dall'ente che richiede l'assunzione di tale comportamento; come pure le situazioni in cui le prestazioni vengano fornite esclusivamente alla PA, che ha costituito l'impresa, a condizione che la stessa corrisponda un prezzo idoneo a coprire almeno la remunerazione dei fattori produttivi impiegati.¹⁴ Questo la differenza dagli altri moduli organizzativi della PA, la cui attività è direttamente rivolta alla soddisfazione di interessi pubblici e il suo costo viene scaricato sulla fiscalità generale e quindi ripartito tra i consociati. In ogni caso, lo scambio ci deve essere e chi entra in rapporto con l'impresa pubblica deve quindi essere libero di servirsi o meno dei beni o dei servizi da

11. In tal senso, V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 676.

12. Si vedano al riguardo le considerazioni di F. Merusi, *Impresa pubblica: uno statuto da evitare*, in *Amministrare*, n. 1, 1986, 160.

13. Cfr. ancora V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 670.

14. *Ibidem*.

essa prodotti, riscontrandosi altrimenti l'esercizio di un potere impositivo da parte dell'Amministrazione.¹⁵

Viene quindi affermato il principio della separazione dell'organismo produttivo dalla restante parte dell'organizzazione amministrativa. La natura economica dell'attività richiede che la stessa sia svolta da una struttura organizzativa improntata alla caratteristica della economicità, autonomamente individuabile rispetto alla restante parte dell'organizzazione amministrativa. Tale struttura, cioè, deve essere dotata di mezzi e risorse finanziarie specificamente dedicati e dunque operare con modalità che permettono di valutare la corrispondenza tra costi e ricavi con riferimento a una certa attività produttiva.¹⁶

Secondo la visione tradizionale dell'organizzazione amministrativa, si mira a identificare un'articolazione della dimensione organizzativa della persona pubblica – individuandola in una branca dell'Amministrazione o in una figura soggettiva collegata e strumentale rispetto a essa – a cui sia imputabile come scopo l'esercizio di un'attività d'impresa svolta in modo professionale¹⁷ e possa essere richiesto di assicurare l'economicità della gestione secondo un regime giuridico specifico e distinto da quello generale dell'attività amministrativa.¹⁸ Per ottenere questo obiettivo si fa ricorso a moduli organizzativi differenziati. Alcuni definiti secondo il diritto pubblico e individuati nell'azienda autonoma (impresa organo), nell'ente pubblico economico e nell'ente pubblico *holding*, gestore delle partecipazioni pubbliche in società per azioni. Un altro, più di-

15. Cfr. M.S. Giannini, *Le imprese pubbliche*, cit., 366 ss.; V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 671.

16. Cfr. ancora V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, 671 e 680 ss.

17. Il requisito della professionalità viene inteso come conferma della necessità di autonomia e distinzione della struttura organizzativa che opera come impresa pubblica. Si veda espressamente V. Ottaviano, *ivi*, 673 ss. e 681, secondo cui questo requisito «riferito alla persona giuridica importa che questa o nella sua interezza ovvero in una sua articolazione, abbia come scopo essenziale lo svolgimento di un'attività economica di un certo tipo. La pubblica amministrazione non ha come suo compito normale quello di svolgere attività di impresa» per cui affinché «l'esercizio di un'impresa possa costituire scopo di una branca dell'amministrazione, occorre creare un'articolazione in seno a questa, sia essa dotata o meno di personalità, che lo assuma come proprio». In generale, sulla professionalità come elemento necessario del concetto di impresa pubblica cfr. J. Bercelli, *Le forme di gestione*, cit., 216 ss.

18. Cfr. ancora V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 670 ss. In generale, sul requisito della economicità e sostenibilità finanziaria dell'attività svolta come elemento dell'impresa si vedano, anche in prospettiva evolutiva, M. Trimarchi, *L'impresa pubblica*, cit., 364 ss.; J. Bercelli, *Le forme di gestione*, cit., 169 ss. e 209 ss.

rettamente connesso al modello privatistico dell'impresa, individuato nell'impresa a partecipazione pubblica, gestita in gran parte secondo il diritto societario attraverso l'azionariato diretto delle PA, che operano solo ed esclusivamente con strumenti di diritto privato, nel quadro del sistema delle partecipazioni statali.¹⁹

Si ritiene che l'impresa pubblica, nelle sue diverse forme organizzative, sia sottoposta in linea di massima alla stessa regolamentazione stabilita per le imprese private, trovandosi quindi soggetta a una disciplina diversa da quella seguita dal resto dell'Amministrazione, anche quanto questa agisce nelle forme del diritto privato.²⁰ Dovendosi sostenere compensando i fattori produttivi impiegati con i proventi dello scambio, l'impresa pubblica «deve poter intervenire nella vita economica in posizione sostanzialmente analoga a quella in cui si trovano le imprese private similari» agendo «con la rapidità ed elasticità con cui queste imprese agiscono» e dunque con la loro stessa prontezza operativa, senza la quale non potrebbe reggere sul mercato la concorrenza con esse.²¹ La figura soggettiva che lo Stato o l'ente locale introducono nella propria organizzazione quando fanno ricorso al modello organizzativo dell'impresa, al di là della forma giuridica pubblica o privata che essa assume, si qualifica dunque proprio per i caratteri che definiscono in generale l'impresa, anche privata, quale apparato che opera quantomeno per ottenere con i ricavi la copertura dei costi dei beni e dei servizi prodotti e tendenzialmente anche per trarre un utile dagli scambi operati con la vendita degli stessi sul mercato. Essa persegue quindi in tal senso un proprio interesse, secondo le modalità stabilite dai suoi amministratori, nel quadro degli obiettivi per essa stabiliti dalla legge e sotto la direzione

19. Sui moduli organizzativi adottati per l'impresa pubblica si vedano, fra i molti, M.S. Giannini, *Le imprese pubbliche*, cit., 370 ss.; V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 681 ss.; G. Guarino, *Pubblico e privato*, cit., 104 ss. Per una presentazione dei modelli anche sotto il profilo evolutivo si vedano N. Irti, *Dall'ente pubblico economico alla società per azioni (profilo storico giuridico)*, in *Riv. soc.*, n. 3, 1993, 465 ss.; F. Merusi, *La disciplina pubblica delle attività economiche nei 150 anni dell'unità d'Italia*, in *Diritto e società*, n. 1, 2012, 93 ss.

20. V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 674 ss.

21. Cfr. ancora, ivi, 675 ss. La necessità di tale corrispondenza è comunque condivisa da molti: cfr. ad esempio G. Guarino, *Sulla utilizzazione di modelli differenziati*, cit., 17 ss. e 55 ss.; F. Benvenuti, *Sulla natura privatistica della RAI (parere pro veritate)*, in Id., *Scritti giuridici*, IV vol., Cedam, 2006 [1978], 3521 ss.; G. Pastori, *Pubblica amministrazione e impresa nei servizi pubblici*, in Aa.Vv., *Scritti per Mario Nigro*, II vol., Giuffrè, 1991, 45 ss.

ne e il controllo degli organi politici di riferimento.²² L'impresa pubblica opera in vista del perseguimento di un interesse pubblico che risulta per essa qualificante, ma che non le viene imputato in modo immediato: si ritiene, cioè, che l'interesse pubblico non venga perseguito direttamente dall'impresa pubblica, ma mediante essa, che mantiene come propria causa sociale specifica la remunerazione dei fattori produttivi e tendenzialmente lo scopo di lucro.²³

In una prima fase le imprese pubbliche si trovano così a operare secondo una logica essenzialmente economica e non subiscono direttamente influenze dettate dalla politica. Indirettamente, però, sono da essa condizionate, dato che spetta al potere pubblico, che è loro proprietario, sia la decisione sull'esistenza delle imprese e sulla loro contendibilità sul mercato, sia l'individuazione degli interessi pubblici da realizzare mediante l'impresa.²⁴

Il contesto è quello tipico dell'intervento dirigistico nell'economia: si dà per scontato che il governo dell'economia possa essere il prodotto di un progetto deliberato attraverso cui indicare alle imprese gli obiettivi da raggiungere con la loro attività, prodotto razionalmente da un'entità soggettiva titolare del potere sovrano, che si presume in grado di assumere *ex ante*, in modo completo, tutte le informazioni necessarie per individuare, attraverso un calcolo razionale, gli obiettivi da raggiungere

22. L'esigenza di perseguimento dell'interesse pubblico richiede quindi che l'impresa venga indirizzata in modo eteronomo verso di esso e per questo sono individuati come momenti rilevanti la possibilità di nomina degli organi e quella di impartire direttive da parte degli enti pubblici di riferimento. Sull'attento dosaggio che deve stabilirsi tra eteronomia dell'indirizzo e autonomia gestionale dell'impresa si vedano le considerazioni di G. Guarino, *Pubblico e privato*, cit., 148 ss.

23. Cfr. ancora V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 684, il quale rileva poi che «l'aspetto pubblico dell'impresa e cioè il suo collegamento con l'interesse pubblico, si realizza attribuendo allo Stato e agli altri enti pubblici il potere di indirizzo rispetto alle imprese di cui l'uno e gli altri hanno la disponibilità». Sul mantenimento da parte dell'impresa partecipata dall'ente pubblico delle finalità che sono proprie dell'impresa in base al diritto societario e sul collegamento della stessa a un fine di interesse pubblico attraverso i poteri di indirizzo da parte dell'ente di gestione si veda anche G. Miele, *La tutela dell'interesse pubblico nell'impresa*, cit., 852 ss.

24. Si vedano, a questo riguardo, le considerazioni svolte con riferimento allo sviluppo dell'impresa pubblica nel periodo ora considerato da F. Merusi, *La disciplina pubblica*, cit., 94 ss.; G. Rossi, *Pubblico e privato nell'economia semiglobalizzata. L'impresa pubblica nei sistemi permeabili e in competizione*, in *Riv. it. dir. pubb. com.*, n. 1, 2014, 45 ss., secondo il quale in particolare il «sistema realizzava così un punto di incontro e di equilibrio fra le esigenze del sistema-paese e quelle connesse al carattere imprenditoriale delle attività» (48).

e le scelte da fare per assicurare lo sviluppo e la crescita economica.²⁵ In modo coerente, la preferenza fra le diverse forme giuridiche possibili per l'introduzione del modulo dell'impresa nell'organizzazione amministrativa viene dichiarata facendo riferimento alla maggiore o minore immediatezza con cui è possibile ottenere dall'impresa, ferma restando la sua autonomia nell'esercizio economico della sua attività, una risposta alle direttive impartite dal potere politico sugli obiettivi che attraverso di essa devono essere raggiunti.²⁶

Per quanto riguarda la tipologia degli interessi pubblici perseguiti, lo sviluppo della sfera pubblica nelle attività economiche è influenzato dal progressivo aumento degli interessi dei gruppi sociali in essa rilevanti, a seguito della trasformazione dello Stato in senso "pluriclasse".²⁷ Anche se per alcune ipotesi si ammette che l'interesse pubblico perseguito possa coincidere direttamente con l'interesse dell'impresa a ottenere un profitto, quando lo Stato la istituisce al fine di trarre un guadagno da una determinata attività,²⁸ in generale esiste però una distinzione tra i due interessi e quello perseguito direttamente dall'impresa si configura come strumentale rispetto al perseguimento di interessi pubblici ulteriori. Si ritiene così che i motivi per cui i poteri pubblici possono operare attraverso imprese si possano collegare a molteplici finalità di interesse generale. Fra queste rientrano la fornitura in modo efficiente di servizi pubblici di varia natura, fra cui quelli di trasporto, fornitura idrica, illuminazione; il raggiungimento di obiettivi di politica economica; l'intervento in economia attraverso imprese più facili da indirizzare rispetto a quelle private; il rimedio al fallimento di imprese di grandi dimensioni volto a evitare squilibri nel sistema economico; l'attuazione di investimenti rapidi in settori base dell'economia con funzione anticiclica; l'introduzione di nuovi tipi di impresa; la creazione di grandi infrastrutture, non redditizie o a redditività differita (come la rete ferroviaria, stradale e autostradale); la promozione delle attività produttive

25. In generale, per una critica al diffuso utilizzo del modello del decisore perfettamente razionale negli studi di diritto amministrativo, sia consentito rinviare a M. Bombardelli, *Decisioni e pubblica amministrazione. La determinazione procedimentale dell'interesse pubblico*, Giappichelli, 1996, 131 ss. e 175 ss.

26. Cfr. espressamente, quale esempio in tal senso, G. Guarino, *Pubblico e privato*, cit., 148 ss.

27. Secondo la definizione proposta da M.S. Giannini, *Il pubblico potere*, cit., 69 ss. e ripresa a questo specifico riguardo da G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 45 ss.

28. Cfr. in tal senso V. Ottaviano, *Impresa pubblica*, cit., 670, che cita l'esempio dei monopoli di Stato.

in aree arretrate; il contrasto o l'eliminazione delle speculazioni private nei settori monopolistici od oligopolistici, l'assicurazione della gestione di fonti di energia a costi accessibili per usi domestici e industriali.²⁹

3. Il superamento dell'impostazione tradizionale

Il rapporto fra PA e impresa che si sviluppa fino agli anni '90 del secolo scorso è quello proprio di una economia mista, in cui, da un lato, si ammette che anche i poteri pubblici possano operare come imprenditori, sia nel mercato, sia in ambiti di attività economica a essi riservati e, dall'altro, si ritiene ammissibile la pratica del finanziamento delle imprese a carico del bilancio dello Stato o di altri enti pubblici, qualora ciò sia motivato dal perseguimento attraverso di esse di finalità di interesse pubblico.³⁰

Questa impostazione viene successivamente superata, a causa di fattori diversi. In primo luogo, si assiste a una degenerazione dell'assetto originale delle partecipazioni statali,³¹ determinata dal progressivo carico di "oneri impropri" che il Parlamento e gli atti di indirizzo del Ministero delle partecipazioni statali, ma spesso anche solo l'invasione dei partiti politici nella sfera pubblica,³² hanno operato nei confronti delle *holding* pubbliche e delle società operative da esse controllate. Queste sono state via via indotte a operare nella produzione di beni e servizi anche al di fuori della logica imprenditoriale, senza porre la dovuta attenzione alla copertura dei costi di produzione con i proventi dello

29. Per l'attribuzione all'impresa pubblica delle finalità di interesse pubblico elencate nel testo si vedano in particolare ivi, 670; G. Guarino, *Pubblico e privato*, cit., 146 ss. Sui fini sociali dell'impresa pubblica si veda in generale V. Cerulli Irelli, *Impresa pubblica, fini sociali, servizi di interesse generale*, in *Riv. it. dir. pubb. com.*, n. 5, 2006, 747 ss.

30. Cfr. in tal senso, ad esempio, G. Miele, *La tutela dell'interesse pubblico nell'impresa*, cit., 839 ss. Si vedano sul punto le considerazioni di G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 47, il quale osserva come all'impostazione keynesiana che ispirava gli studi economici di quel periodo facevano eco le impostazioni di molti giuristi, al punto che «nei numerosissimi lavori degli anni '60 sulle imprese pubbliche per trovare delle annotazioni critiche occorrerebbe fare una ricerca molto attenta e forse non si otterrebbe nessun risultato». Per uno sguardo d'insieme sull'impostazione che stava alla base dell'intervento pubblico nell'economia durante il periodo considerato si veda di recente F. Merloni, *Diritti e pubbliche amministrazioni nell'austerità liberista. Storia di un abbandono*, Editoriale Scientifica, 2025, 43 ss.

31. Si veda al riguardo F. Merusi, *La disciplina pubblica*, cit., 97 ss.

32. Cfr. G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 50.

scambio, e quindi con modalità non compatibili con l'intervento sul mercato in posizione paritaria con gli imprenditori privati. Le imprese pubbliche, e in particolare gli enti di gestione, si sono così trovati di fronte a passività non compensabili attraverso una dinamica di mercato e si sono attivate per ottenere la loro copertura attraverso aumenti del loro fondo di dotazione a carico del bilancio dello Stato. Questi da interventi occasionali si sono progressivamente trasformati in modalità di finanziamento fisiologiche ed estese a tutto il sistema degli enti pubblici economici e delle aziende autonome.³³

L'impresa pubblica si è così trovata ad apparire non più uno strumento di sostegno per lo sviluppo economico, ma una fonte di inefficienze e di sprechi, contribuendo all'accumulazione del debito e diventando una delle principali passività del bilancio dello Stato. Questo ha inciso fortemente sulla stessa collocazione del modello nel quadro dell'organizzazione amministrativa, avviando una forte spinta volta al suo superamento. Quando infatti, a partire dalla stipula del trattato di Maastricht, l'introduzione di vincoli quantitativi alla spesa pubblica nazionale ha richiesto di operare delle politiche di contenimento della spesa pubblica per rimediare all'insostenibilità del debito dello Stato, non si è cercato tanto di rimuovere le cause dell'inefficienza, in particolare eliminando oneri impropri gravanti sulle imprese pubbliche. Piuttosto, è stato avviato un percorso di smantellamento del sistema nazionale delle imprese pubbliche, in nome di una non dimostrata equivalenza tra inefficienza e imprenditoria pubblica in sé.³⁴

Al tempo stesso, da un lato, la globalizzazione dell'economia e, dall'altro, il processo di integrazione europea e la progressiva definizione di un mercato unico interno, ispirato al principio della concorrenza, hanno messo in discussione lo stesso quadro di economia mista su cui era basato il sistema delle imprese pubbliche. La globalizzazione ha reso problematico per gli Stati l'intervento su un mercato di dimensione ben più ampia rispetto al territorio su cui possono esercitare la propria so-

33. Si veda ancora F. Merusi, *La disciplina pubblica*, cit., 97 ss.

34. L'incapacità dell'impresa pubblica «di essere strumento efficace per l'economia» viene configurata come una «falsa immagine», con riferimento all'impresa a partecipazione pubblica, da S. Valaguzza, *La legittimità costituzionale delle partecipazioni statali*, cit., 243, richiamando al riguardo l'espressione utilizzata, con riferimento generale all'inefficienza dello «Stato imprenditore», da M. Mazzuccato, *Lo stato innovatore*, Laterza, 2020, 3 ss. Sul carattere ideologico dello sfavore sviluppatosi attorno all'idea dell'imprenditoria pubblica si veda anche F. Merloni, *Diritti e pubbliche amministrazioni*, cit., 74 ss. e 103 ss.

vanità e ha al contempo comportato l'aumento della dimensione delle imprese e con essa della loro forza, anche rispetto al potere che gli Stati sono in grado di esercitare su di esse.³⁵ L'integrazione europea ha reso incompatibile il sistema delle imprese pubbliche con la presenza di un unico mercato in cui le imprese operano paritariamente in concorrenza fra di loro e con il corrispettivo divieto di aiuti di Stato imposto per garantire la *par condicio* delle imprese, qualunque sia la loro configurazione giuridica soggettiva.³⁶ Questa incompatibilità è stata estesa non solo ai settori di attività economica in cui già sussiste un mercato rilevante, ma anche a quelli tradizionalmente ritenuti riservati allo Stato o a enti pubblici in quanto di servizio pubblico, con l'affermazione del «principio che qualsiasi attività a rilevanza economica, per la quale pure vi sia ineranza di interesse pubblico, deve intendersi in linea di massima come contendibile, dovendo quell'interesse semmai essere salvaguardato con una regolazione adeguata e proporzionata di obblighi di prestazione o di gestione».³⁷

Accade così che anche nei settori di interesse economico generale, in cui la presenza dell'interesse pubblico rispetto all'attività di produzione di beni e servizi non può essere trascurata, pur essendo ammesso un regime speciale derogatorio rispetto alle regole della concorrenza – nel quale l'impresa pubblica può mantenere uno spazio significativo, sia dal punto di vista del finanziamento che da quello dell'attribuzione di diritti speciali – i limiti alla presenza dell'impresa pubblica vengono introdotti a monte e a valle della erogazione del servizio. In particolare, a monte, il suo intervento dell'impresa pubblica è ritenuto ammissibile solo se il mercato non sia in condizione di soddisfare l'interesse pubblico di riferimento o lo stesso possa essere soddisfatto mediante l'apposizione di

35. Si vedano al riguardo, fra i molti, M. D'Alberti, *Poteri pubblici, mercati e globalizzazione*, cit., 33 ss. e 123 ss.; G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 50 ss.

36. L'impatto del processo di integrazione europea sul sistema delle imprese pubbliche nel nostro Paese è oggetto di una grande quantità di studi, di cui per ragioni di spazio non è qui possibile dare conto. Si vedano, fra i molti, V. Cerulli Irelli, *Impresa pubblica*, cit., 757 ss.; F. Merusi, *La disciplina pubblica*, cit., 98 ss.; F. Trimarchi Banfi, *Il "principio di concorrenza": proprietà e fondamento*, in *Dir. amm.*, n. 1-2, 2013, 23 ss.; G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 53 ss.; A. Massera, *Impresa pubblica*, in *Enc. giur. Treccani – Diritto online*, 2014, par. 3, [https://www.treccani.it/enciclopedia/impresa-pubblica_\(Diritto-on-line\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/impresa-pubblica_(Diritto-on-line)/) (u.c. 28 settembre 2025); F. Cintioli, *L'impresa pubblica nel diritto europeo*, in G. Morbidelli (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, Giuffrè, 2018, 33 ss.; M. Trimarchi, *L'impresa pubblica*, cit., 374 ss.; F. Merloni, *Diritti e pubbliche amministrazioni*, cit., 163 ss.

37. Il fenomeno viene così sintetizzato da A. Massera, *Impresa pubblica*, cit., par. 3.

oneri di servizio pubblico alle imprese già operanti nel mercato. A valle, la compensazione è consentita purché non superi quanto strettamente necessario per sostenere gli oneri di servizio pubblico.³⁸

Si assiste così, da un lato, al fenomeno delle liberalizzazioni, cioè alla restrizione dell'ambito di attività economica riservata allo Stato, e, dall'altro, all'avvio della stagione delle privatizzazioni. Questa vede, da un lato, la trasformazione della forma giuridica delle imprese pubbliche, anche di quelle strutturate secondo moduli di diritto pubblico – quali enti pubblici economici, aziende-organo ed enti di gestione – in società per azioni, e, dall'altro, il superamento del sistema delle partecipazioni statali.³⁹ Si tratta di un'operazione finalizzata a restituire al capitale privato la titolarità di imprese operanti su di un mercato necessariamente concorrenziale, ma anche «a liberarsi degli effetti indesiderati (oneri impropri imposti alle imprese pubbliche e lievitazione del debito pubblico) della “gestione politica” delle imprese pubbliche».⁴⁰

Queste vicende hanno conseguenze molto rilevanti per l'intervento pubblico nell'economia, con un'incidenza molto significativa sulla collocazione del modulo dell'impresa nel quadro dell'organizzazione amministrativa.

Viene, innanzitutto, ricondotta alla dinamica del mercato e al confronto competitivo su di esso tra attori economici mossi dal calcolo di convenienza individuale una sorta di virtù salvifica, capace di far derivare dalla concorrenza tra gli operatori la promozione del benessere collettivo.⁴¹ L'ordine economico della concorrenza del mercato viene considerato come di per sé in grado di condurre all'efficienza organizzativa nella predisposizione e nella adozione delle misure che promuovono la crescita economica, e con essa la prosperità collettiva.⁴² Non si cerca più di definire un progetto di sviluppo dell'economia attraverso

38. Anche questo fenomeno è stato oggetto di molti studi, di cui in questa sede non è possibile dare conto. Si veda, per una efficace sintesi, M. Trimarchi, *L'impresa pubblica*, cit., 374 ss., a cui si devono anche le considerazioni richiamate nel testo sulle modalità di imposizione dei limiti all'impresa pubblica.

39. Cfr., al riguardo, gli Autori citati *supra*, alla nota 36.

40. Si veda in tal senso, F. Merusi, *La disciplina pubblica*, cit., 98 ss., a cui si devono le frasi citate nel testo (99).

41. Si vedano al riguardo le osservazioni di F. Trimarchi Banfi, *Il “principio di concorrenza”*, cit., 21 ss.

42. Il percorso attraverso cui questa considerazione si sviluppa e arriva a condizionare l'intervento pubblico in economia è descritto con efficace sintesi da F. Merloni, *Diritti e pubbliche amministrazioni*, cit., 139 ss.

la definizione di misure e obiettivi, da raggiungere attraverso uno dei moduli previsti per l'impresa pubblica. Si comincia a ritenere sufficiente assicurare che il mercato funzioni secondo la logica della concorrenza tra le imprese private, che in questo senso diventa, anche dal punto di vista giuridico, una sorta di «super principio».⁴³ In questo contesto la presenza di operatori economici pubblici, o comunque influenzati dal soggetto pubblico, appare come un elemento estraneo, capace di influenzare negativamente il confronto competitivo tra le imprese. Il loro intervento viene ritenuto ammissibile solo in via sussidiaria, nei casi in cui l'iniziativa economica privata risulti insufficiente o inadeguata nei suoi risultati.⁴⁴

Al contempo, il rilievo giuridico della nozione di impresa viene ricondotto non tanto, sul piano funzionale, allo svolgimento professionale di un'attività economica, che potrebbe anche avvenire a condizioni diverse da quelle di mercato, quanto piuttosto, specificamente, allo svolgimento di un'attività rilevante per il mercato, con l'obiettivo di allargare al massimo l'area delle attività incluse nella disciplina del mercato unico concorrenziale.

Ciò produce due effetti in parte contrapposti. Da un lato, infatti, si arriva a estendere il concetto di impresa ben oltre la presenza di una forma giuridica ben definita, che consenta di individuarne la presenza in termini formali. La giurisprudenza comunitaria assume infatti una nozione ampia di attività di impresa, come «quella comprendente

43. Così F. Trimarchi Banfi, *Il "principio di concorrenza"*, cit., 17. L'Autrice osserva poi che «la concorrenza appare, nell'opinione corrente, come mezzo insostituibile per la crescita economica e, così, per la promozione della prosperità collettiva. Per questa ragione, le misure che si suppone attuino il principio di concorrenza tendono ad assumere un carattere assoluto, che le rende infungibili, a differenza da quanto suole accadere nel giudizio di proporzionalità del mezzo rispetto al fine: la concorrenza è tutt'uno con il fine identificato nella crescita della ricchezza della società nel suo complesso. Sulla base di queste premesse, scostarsi dal metodo della concorrenza per rispondere in modo immediato a questo o a quel bisogno delle categorie sociali, significa subordinare l'interesse generale ad interessi particolari. Accade così che la comparazione tra le regole che vengono ascritte alla promozione della concorrenza e quelle che attuano altri principi (e che hanno effetti per l'economia) si presenta come contrapposizione tra il bene comune e le utilità particolari, dei singoli o di loro formazioni, eventualmente perseguite dalle leggi». È chiaro che con questa portata il principio di concorrenza finisce per essere inteso come un ostacolo al mantenimento del rapporto tra attività dell'impresa pubblica e tutela dell'interesse pubblico – ispirato, sia pure in via mediata, alla finalizzazione della prima verso la seconda – che invece era considerato pacifico nel sistema dell'economia mista, su cui si veda *supra*, nota 30.

44. Cfr. ancora *ivi*, 21 ss.

ogni attività per la quale è in principio possibile la realizzazione di una transazione di mercato, secondo le regole di funzionamento di questo, indipendentemente dallo stato giuridico del soggetto che la esercita e dalle sue modalità di finanziamento». ⁴⁵ Ciò conduce a valorizzare l'impresa non tanto per il suo modello organizzativo, per la sua capacità di produrre in modo professionale beni e servizi, nel rispetto dei canoni di efficienza e di economicità, con la capacità di innovare e produrre ricchezza, quanto piuttosto per la semplice attitudine a produrre beni e servizi che possono essere scambiati a condizioni di mercato.

Dall'altro lato, invece, per scoraggiare modalità di finanziamento dell'impresa diverse da quelle dell'impresa privata che opera sul mercato, si delimita rigidamente la possibilità del soggetto pubblico di ricorrere al modello organizzativo dell'impresa. Questa viene ammessa solo alle stesse condizioni dell'operatore privato che vuole ottenere un utile dall'attività di impresa, con esclusione di più ampie finalità di interesse pubblico. Il finanziamento pubblico dell'impresa viene considerato aiuto di Stato, vietato se avviene in circostanze nelle quali un investitore privato razionale non avrebbe assunto la stessa decisione in un'economia di mercato, a causa dell'assenza di prospettive di redditività anche a lungo termine. ⁴⁶ La forma giuridica dell'impresa viene individuata in modo preferenziale nella società a partecipazione pubblica ⁴⁷ e la com-

45. Così A. Massera, *Impresa pubblica*, cit., par. 3, con riferimento diretto a Corte giust., sent. 23 aprile 1991, causa C-41/90, *Höfner ed Elser*. Si vedano sul punto, anche, M. Cafagno, *L'impresa pubblica*, in M.P. Chiti, G. Greco (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo*, III vol., Giuffrè, 2007, 1221 ss.; S. Cornella, S. Pellizzari, *Mercato unico europeo, tutela della concorrenza e disciplina degli aiuti di Stato*, in M. Bombardelli (a cura di), *L'intervento amministrativo sui mercati*, Giappichelli, 2023, (seconda edizione aggiornata), 196 ss.

46. Si veda M. Trimarchi, *L'impresa pubblica*, cit., 375 ss., che richiama al riguardo Corte giust., sent. 21 marzo 1991, causa C-305/89, *Rep. it. c. Commissione*; Corte giust., sent. 6 marzo 2018, causa C-579/16, *FIH Holding A/S*.

47. La quale diventa l'oggetto principale degli studi di diritto amministrativo dedicati all'impresa pubblica: si vedano, fra i molti, M. Renna, *Le società per azioni in mano pubblica. Il caso delle S.p.A. derivanti dalla trasformazione di enti pubblici economici e aziende autonome statali*, Giappichelli, 1997; M. Dugato, *Le società per la gestione dei servizi pubblici locali*, IPSOA, 2001; F. Goisis, *Contributo allo studio delle società in mano pubblica come persone giuridiche*, Giuffrè, 2004; M. Cammelli, *Società pubbliche (diritto amministrativo)*, in *Enc. dir., Annali*, V vol., Giuffrè, 2012, 1190 ss.; C. Iaione, *Le società in house. Contributo ai principi di auto-organizzazione e auto-produzione degli enti locali*, Jovene, 2012; S. Valaguzza, *Società miste a partecipazione comunale. Ammissibilità e ambiti*, Giuffrè, 2012; R. Ursi, *Società a evidenza pubblica. La governance delle imprese partecipate da regioni ed enti locali*, Editoriale Scientifica, 2013; M. Macchia,

patibilità di quest'ultima viene ricondotta, almeno da una parte della dottrina, al criterio chiave della «redditività dell'investimento». Si mira così non solo a rafforzare la connotazione in senso extra-sociale all'interesse pubblico in base a cui l'Amministrazione decide di costituire o partecipare all'impresa, ma a escludere che ci possano essere deroghe alla comune causa societaria di cui all'art. 2247 c.c., ossia allo scopo di massimizzare il lucro oggettivo e soggettivo.⁴⁸ In base agli interventi successivi del legislatore nazionale,⁴⁹ poi, c'è chi arriva addirittura a ritenere che quello della redditività diventi un «criterio assoluto, che non vale solo a prevenire aiuti di stato, bensì a conformare più complessivamente le relazioni economiche tra ente pubblico e società partecipata».⁵⁰

Le trasformazioni del modello dell'impresa risultano però complicati, almeno nell'ordinamento giuridico italiano, da un fenomeno che si sviluppa nel quadro stesso delle privatizzazioni: mentre infatti nel modello tradizionale veniva rispettata la limitazione «dell'uso pubblico della società ai soli casi di attività pubblica d'impresa», a partire dagli anni '90 l'uso della società comincia a essere esteso ad attività diverse da quelle economiche, secondo un'idea di fondo per cui «la società di capi-

Le società a partecipazione statale, Editoriale Scientifica, 2015; A. Caprara, *Impresa pubblica e società a partecipazione pubblica*, Edizioni scientifiche italiane, 2017; V. Cerulli Irelli, M. Libertini (a cura di), *Iniziativa economica pubblica e società partecipate*, Egea, 2019; M. Ursi, M. Perrino (a cura di), *Le società a controllo pubblico*, Giappichelli, 2020; F. Fracchia, *La società a partecipazione pubblica: un quadro di sintesi (dal TUSPP alla disciplina sui servizi pubblici, per giungere al nuovo codice dei contratti pubblici)*, in *Il diritto dell'economia*, n. 1, 2024, 77 ss.

48. Si veda in tal senso, con riferimento al recepimento del principio nella l. delega 7 agosto 2015, n. 124 e nel successivo d.lgs. 19 agosto 2026, n. 175, F. Goisis, *L'ente pubblico come investitore privato razionale: natura e lucratività delle società in mano pubblica nel nuovo Testo unico sulle partecipate*, in *Il diritto dell'economia*, n. 1, 2017, 1 ss.; F. Goisis, *Il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica: economicità e necessaria redditività dell'investimento pubblico*, in *Il diritto dell'economia*, n. 2, 2019, 23 ss.

49. In particolare, l'art. 18, co. 1, lett. l) della l. n. 124 del 2015, prevede una «regolazione dei flussi finanziari, sotto qualsiasi forma, tra amministrazione pubblica e società partecipate secondo i criteri di parità di trattamento tra imprese pubbliche e private e operatore di mercato». Secondo F. Goisis, *Il Testo unico*, cit., 28, in base a questa previsione «il modello dell'investitore razionale che (necessariamente) punta a (la massimizzazione de) gli utili è divenuto principio generale di delega e con ciò – contemporaneamente – canone di interpretazione del dettato dell'intero Testo unico».

50. Cfr. ancora F. Goisis, *ivi*, 37 che ritiene che a seguito dell'affermazione del principio, l'impresa organizzata in forma di società a partecipazione pubblica sarebbe chiamata «alla auto-destinazione dei risultati», ponendosi addirittura «in “ontologica” incompatibilità con quel “servizio esclusivo della Nazione” con cui l'art. 98 Cost. scolpisce la finalità necessaria (massimamente orientata alla etero-destinazione) della PA».

tali fosse uno strumento *bon à tout faire*, dotato di taumaturgiche virtù e capace di trasformare una gestione diseconomica e inefficiente in una perfetta organizzazione». ⁵¹ Ne è derivata una diffusione incontrollata dello strumento societario nell'ambito dell'organizzazione amministrativa, che ha fatto sorgere il timore, spesso fondato, che questa opzione fosse dettata da intenti elusivi delle regole di diritto amministrativo, ⁵² finalizzati a sottrarre ai controlli previsti per la PA le modalità con cui essa opera per il perseguimento delle finalità istituzionali e utilizza a questo fine le risorse pubbliche. Anziché reagire a questo fenomeno cercando di limitare l'uso della società alle sole ipotesi appropriate, inizialmente si è cercato di affrontare questo rischio in modo molto drastico. In alcuni casi, imponendo «la cessione delle partecipazioni non strettamente necessarie al perseguimento dei fini istituzionali o la liquidazione delle società». ⁵³ Più in generale, prevedendo l'estensione a tutte le società partecipate, comprese quelle effettivamente chiamate a svolgere attività di impresa, lo statuto dell'ente pubblico e quindi l'applicazione del diritto amministrativo. ⁵⁴ Questo tipo di intervento ha condotto a un'ulteriore alterazione del modello organizzativo dell'impresa adottato dalla PA, riducendone profondamente la possibilità di operare sul mercato in condizione paritaria rispetto alle imprese private. ⁵⁵

51. Il fenomeno viene evidenziato in particolare da M. Cammelli, *Società pubbliche (diritto amministrativo)*, cit., 1190 ss. e da M. Dugato, *Le società a partecipazione pubblica tra efficienza e responsabilità*, in *Munus*, n. 3, 2016, 521 ss., cui si devono anche le frasi citate nel testo (524 e 530).

52. Sulla portata di questi timori si vedano M. Dugato, *Le società a partecipazione pubblica tra efficienza e responsabilità*, cit., 526 ss.; M. Trimarchi, *L'impresa pubblica*, cit., 382 ss.

53. Cfr. ancora M. Dugato, *Le società a partecipazione pubblica tra efficienza e responsabilità*, cit., 526 ss. e 532 ss., che considera e critica al riguardo le previsioni normative introdotte a partire dall'art. 13 del d.lgs. n. 223 del 2006, fino all'approvazione del d.lgs. n. 175 del 2016.

54. Applicazione che finisce per riguardare vari ambiti dell'attività dell'impresa, dalla conclusione dei contratti, alla gestione della contabilità, alle regole sull'accesso agli atti, dall'assunzione del personale alla responsabilità degli amministratori e dei dipendenti. Questo fenomeno si sviluppa negli anni antecedenti all'approvazione del d.lgs. n. 175 del 2016 – secondo linee individuate ad esempio, in tema di responsabilità amministrativa, da L. Torchia, *Società pubbliche e responsabilità amministrativa: un nuovo equilibrio*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 3, 2012, 323 ss. – ma viene confermato in parte significativa anche da quest'ultimo: si vedano al riguardo A. Police, *Corte dei conti e società pubbliche. Riflessioni critiche a margine di una recente riforma*, in *Munus*, n. 3, 2016, 549 ss.; M. Trimarchi, *L'impresa pubblica*, cit., 382 ss.

55. Finisce così per riproporsi – anche se non più come effetto della volontà di

Solo nell'ultima fase il legislatore è passato a modalità di intervento più graduali per limitare la diffusione incontrollata delle società pubbliche, ammettendo il ricorso a esse, ma circoscrivendolo ad alcune ipotesi, ritenute più appropriate. In particolare, con l'art. 4, co. 1, del d.lgs. n. 175 del 2016 ha posto «un divieto per le Amministrazioni di costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, nonché di acquisire o mantenere partecipazioni, anche di minoranza, in tali società».⁵⁶ Questo ha condotto ad attenuare, quantomeno per il socio pubblico, la rilevanza della causa lucrativa nelle società a partecipazione pubblica e a evidenziare l'interesse istituzionale dell'Amministrazione non come interesse esterno all'impresa, distinto dal suo interesse privato interno, ma come interesse in grado di conformare l'interesse sociale, che finisce appunto per risultare fortemente compenetrato con l'interesse pubblico perseguito dall'Amministrazione socia.⁵⁷ Con una conseguenza, però, rilevante sul piano della possibile dinamicità delle scelte imprenditoriali dell'Amministrazione. In questo modo, infatti, quest'ultima si vede preclusa la possibilità di ricorrere allo strumento societario negli ambiti di intervento pubblico in cui lo svolgimento di attività con i caratteri di flessibilità e di innovatività propri dell'attività di impresa potrebbe essere utile, ma che non sono stati inseriti nell'elenco stilato dal legislatore.⁵⁸

espandere la presenza di modelli organizzativi pubblicistici nello svolgimento dell'attività di impresa, ma come effetto del tentativo di frenare l'utilizzo di modelli privatistici nello svolgimento dell'attività amministrativa – la tendenza delle imprese pubbliche ad assumere i caratteri propri delle PA, che già nel periodo dell'economia mista era stata evidenziata da G. Guarino, *L'impresa come modello organizzativo tipico*, cit., 206.

56. Sulla portata di questa previsione si veda A. Maltoni, *Società a partecipazione pubblica e perseguimento di interessi pubblici*, in *Il diritto dell'economia*, n. 2, 2019, 179 ss.

57. Cfr. in tal senso ivi, 189 ss., 195 ss. e 204 ss. Per una diversa interpretazione, favorevole al mantenimento della piena attualità dello scopo di lucro anche a seguito delle previsioni del d.lgs. n. 175 del 2016, si veda però F. Goisis, *Il Testo unico*, cit., 29 ss.

58. In particolare, nell'elenco dell'art. 4 del d.lgs. n. 175 del 2016 sembra essere poco valorizzato il ruolo che l'impresa pubblica è in grado di svolgere come strumento di innovazione, di cui si dirà *infra*, al par. 4. Non sembrano sufficienti, in tal senso, i richiami contenuti al co. 6, con riferimento ai gruppi di azione locale previsti dal diritto europeo, oppure al co. 8, relativo alla possibilità di costituire società con caratteristiche di *spin off* o di *start up*. Né sembra sufficiente la previsione di cui all'art. 4-bis, che opportunamente prevede la possibilità di utilizzare la forma della società a partecipazione pubblica per lo svolgimento di attività di ricerca, limitandola però alla «realizzazione degli interventi compresi nel quadro di attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza».

Si realizza, quindi, un effetto peculiare per il soggetto pubblico che voglia ricorrere al modulo organizzativo dell'impresa. Dal punto di vista della decisione d'investimento esso si vede in gran parte sottratta la dimensione politica della scelta economica di investire, che tradizionalmente invece era riconosciuta. Si trova infatti equiparato al soggetto privato che investe a condizioni di mercato, in base al criterio della redditività dell'investimento. Inoltre, non può operare la suddetta decisione al di fuori delle finalità istituzionali previste dal legislatore delegato, che risultano prevalentemente orientate nel senso della istituzione di «strutture satellite», anche di natura privatistica, a cui «affidare un ruolo ancillare nello svolgimento di specifici compiti verso l'esterno o anche azioni di supporto strumentale rivolto a proprio vantaggio».⁵⁹ Dal punto di vista del regime giuridico dell'attività, invece, il modello della società a partecipazione pubblica viene per vari aspetti allontanato dal regime giuridico dell'impresa privata, soprattutto per quei profili di flessibilità e di prontezza nella risposta mutevoli dinamiche dell'economia che invece anche nel modello tradizionale erano considerate la ragione specifica per l'adozione del modello organizzativo dell'impresa.⁶⁰ Come è stato giustamente osservato, il risultato è quello dell'impostazione del rapporto tra poteri pubblici e mondo delle imprese basato su una logica di separazione. Si determina infatti una netta distinzione dei territori su cui imprese pubbliche e imprese private sono chiamate a operare⁶¹ e non viene presa in adeguata considerazione la potenzialità

59. Sulla configurazione «satellitare» della posizione spettante alle imprese pubbliche costituite o partecipate dagli enti locali nell'assetto complessivo dell'organizzazione amministrativa si veda G. Piperata, *Le nuove coordinate amministrative per l'amministrazione locale "satellite" in forma privatistica*, in *Munus*, n. 3, 2019, 975 ss., a cui si devono anche le frasi citate nel testo. Al riguardo si vedano anche G. Napolitano, *Soggetti privati "enti pubblici"?*, in *Dir. amm.*, n. 4, 2003, 801 ss.; M. Clarich, *Società di mercato e quasi-amministrazioni*, in *Dir. amm.*, n. 2, 2009, 253 ss.

60. Si ricordino, al riguardo, le già richiamate posizioni degli A. citati *supra*, alla nota 21.

61. Si veda al riguardo S. Valaguzza, *La legittimità costituzionale delle partecipazioni statali*, cit., 262 ss. secondo cui il risultato a cui conduce l'attuale assetto delle società a partecipazione pubblica «è che, salve rare eccezioni, le imprese a partecipazione pubblica e quelle private operano in territori differenti; uno (quello pubblico) in cui vi sono operatori economici che sono stretti in una morsa che combina (non sempre brillantemente) norme di diritto comune e regole speciali (che penalizzano la flessibilità e l'efficienza delle società pubbliche) per mantenere saldo il legame diretto tra interesse pubblico e attività economica dei soggetti pubblici e per tutelare la finanza pubblica, sul presupposto di una ideologia fondata su un preconcetto negativo per l'utilizzo di strumenti d'impresa ad opera dei pubblici poteri; l'altro (quello privato)

che l'impresa pubblica può avere nell'attivazione di quei sistemi integrati di innovazione che sono invece necessari per favorire una crescita economica coerente con le esigenze di coesione sociale e di sostenibilità ambientale, rispetto alle quali il nostro ordinamento costituzionale pone necessariamente in relazione la prima.⁶²

4. Per una diversa collocazione del modello dell'impresa nell'organizzazione amministrativa

4.1. Alcuni presupposti da rivedere

Come si è detto, attualmente il modello organizzativo dell'impresa viene collegato ai poteri pubblici sulla base del presupposto che le attività economiche rilevanti per il perseguimento di interessi pubblici debbano necessariamente essere ricondotte a una dinamica di mercato. Questo è infatti ritenuto il modello ideale delle relazioni economiche, che, con il suo funzionamento spontaneo e con le eventuali correzioni necessarie a compensare i suoi fallimenti, può portare, oltre che al profitto individuale, anche al benessere collettivo. Si ritiene che la modalità più efficiente per la produzione e lo scambio di beni e servizi sia quella guidata dallo scopo di lucro e della competizione concorrenziale. Questa, infatti, consentendo a tutti gli operatori di prendere le proprie decisioni secondo criteri razionali di calcolo economico, consente di arrivare alla migliore allocazione possibile delle risorse disponibili.

Anche quando si prende atto che in alcuni ambiti il mercato non è in grado di assicurare, se non a condizioni socialmente inaccettabili, la produzione di determinate tipologie di beni e servizi e ci si trova costretti ad ammettere l'intervento di poteri pubblici per ottenerla, si ritiene che questo vada comunque delimitato con rigorose politiche di controllo della spesa pubblica e vada operato affidando comunque il compito di erogare i servizi all'azione delle imprese private sul mercato. L'interven-

in cui gli operatori economici si confrontano in condizioni di parità, all'interno delle medesime regole».

62. Sull'importanza di attivare sistemi dinamici di innovazione, in grado di coinvolgere in modo integrato pubblico e privato, al fine di garantire una crescita economica che sia anche inclusiva e sostenibile, si veda M. Mazzuccato, *Lo Stato innovatore*, cit., XXVI, 64 ss. e 295. Va sottolineato come la presenza di queste due caratteristiche sia necessaria perché la crescita sia compatibile con il modello di sviluppo economico ricavabile sia dall'art. 41, co. 2 e 3, Cost., sia dall'art. 3, co. 3, TUE.

to pubblico, invece, viene confinato nella copertura delle differenze tra il prezzo di mercato dei servizi resi e le tariffe sociali praticate.⁶³

Si tratta, però, di presupposti sbagliati. Non regge il confronto con la realtà, infatti, l'idea che il mercato sia una struttura dove la dinamica spontanea è quella degli scambi paritari tra imprese private dinamiche ed efficienti, rese tali dalla ricerca del loro profitto individuale all'interno di una competizione concorrenziale, rispetto a cui l'intervento pubblico introdurrebbe dei difetti di funzionamento. Non è detto, in primo luogo, che le imprese private mosse dalla ricerca del profitto operino delle scelte in grado di favorire l'innovazione e con essa la crescita economica e il benessere collettivo.⁶⁴ La ricerca del profitto immediato spinge anzi spesso le imprese private ad atteggiamenti conservativi e rende molto ridotta la loro presenza in settori strategici ad alto tasso di investimento, per i quali non sono disposte a reinvestire i loro utili, o ad alto tasso di innovazione, per i quali sono necessarie attività di ricerca e sviluppo, che, anche quando hanno successo, possono dare un ritorno economico solo nel medio periodo.⁶⁵ In questi settori, anzi, le imprese private sono spesso inclini ad adottare comportamenti di tipo parassitario, aspettando che siano i poteri pubblici a realizzare gli investimenti o le innovazioni necessarie e appropriandosi poi dei benefici degli investimenti fatti, secondo un approccio di socializzazione dei costi e di privatizzazione dei guadagni.⁶⁶

Ma, in secondo luogo, non è detto nemmeno che le relazioni di mercato, se non turbate dalla presenza dello "Stato imprenditore", si muovano secondo un'irenica prospettiva di pace e di eguaglianza tra le parti, che consente di attuare scambi senza alcuna di essa si trovi in posizione di subordinazione.⁶⁷ Non si può fare affidamento sul fatto che, pur non

63. Cfr. in tal senso, di recente, F. Merloni, *Diritti e pubbliche amministrazioni*, cit., 101 ss.

64. Non è corretto, quindi, impostare il rapporto fra Stato e impresa privata sulla base dell'assunzione per cui sia quest'ultima ad avere la capacità di rendere più dinamica l'economia e di favorire quindi la crescita, mentre i poteri pubblici sarebbero in ambito economico solo un peso e un freno. Per una efficace e condivisibile critica a questa assunzione si veda M. Mazzuccato, *Lo Stato innovatore*, cit., 5 ss.

65. Si vedano i numerosi esempi citati ivi, 34 ss., 95 ss.

66. Cfr. ancora, sul punto, le puntuali considerazioni svolte ivi, 47 ss.

67. Si veda, in tal senso, la rassicurante immagine del mercato proposta da G. Corso, *Riflessioni su amministrazione e mercato*, in *Dir. amm.*, n. 1, 2016, 1 ss., che contrappone la stessa a un'inquietante immagine di «Stato amministrativo totale». Quest'ultimo, in particolare, agirebbe sostituendo la libera scelta di chi opera sul mercato cercando «di soddisfare i suoi bisogni e i suoi interessi secondo una scala di priorità da lui stesso

operando in vista della soddisfazione di un interesse comune, le parti coinvolte nelle relazioni di mercato raggiungano comunque una piena armonia nelle proprie relazioni in vista della soddisfazione di un interesse reciproco, che cioè vede la soddisfazione dell'interesse di una parte del rapporto economico grazie all'altra parte, che a sua volta vede il proprio interesse soddisfatto grazie alla prima.⁶⁸

Nella realtà, infatti, la dinamica del mercato risulta fortemente connotata da un'attitudine espansiva del potere privato delle imprese più forti. Questa, da un lato, consente loro di acquisire rendite di posizione e minare la concorrenza, introducendo così dinamiche strutturalmente asimmetriche nelle relazioni tra gli operatori del mercato, ben lontane dalle supposte dinamiche paritarie che lo dovrebbero caratterizzare.⁶⁹ Dall'altro, attribuisce con grande frequenza agli operatori privati la capacità di condizionare le scelte del potere politico, influenzando lo stesso non tanto al fine di "lasciar fare i mercati", quanto piuttosto di mantenere o di sviluppare in essi uno *status quo* che sorregga la loro posizione di forza.⁷⁰

stabilita», con le decisioni unilaterali del potere pubblico, adottate sulla base di «una radicale distinzione tra produzione e distribuzione della ricchezza: la produzione di beni e servizi avviene secondo le direttive stabilite in sede di pianificazione, nella quantità e qualità predeterminata, la distribuzione viene fatta secondo una valutazione dei bisogni e degli interessi che a quell'unico soggetto compete».

68. Reciprocità descritta in modo molto efficace da G. Corso, *Riflessioni su amministrazione e mercato*, cit., 3 e che, come si dirà più avanti nel testo, è effettivamente da considerare un modello per le relazioni economiche e sociali, in quanto consente al tempo stesso di valorizzare la capacità dell'individuo di operare nell'interesse proprio, operando liberamente le proprie scelte, ma anche, «attraverso l'interazione di milioni scelte individuali», di ottenere il benessere collettivo o comunque di avvicinarsi a esso «in modo più efficiente rispetto a tutte le altre formule che sono state escogitate e positivamente sperimentate» (ivi, 6). Il problema è che nel suo effettivo funzionamento il mercato non consente di realizzare questa reciprocità, perché non è in grado di assicurare spontaneamente né il riconoscimento dell'altro come uguale, né la garanzia che l'esercizio della libertà da parte di ognuno sia accompagnato dalla sua consapevolezza della propria responsabilità verso l'altro, senza la quale la reciprocità è solo una finzione.

69. Sulle asimmetrie che caratterizzano le dinamiche di mercato e sulle ripercussioni che la loro rilevazione determina sulla configurazione giuridica delle imprese come poteri privati si veda G. Resta, *Poteri privati e regolazione*, cit., 1016 ss. In particolare, questo Autore rileva come tale rilievo contribuisca a «dissolvere il modello paritario del diritto privato veicolato dall'ideologia liberale, facendo emergere il ruolo che all'interno dello stesso diritto privato dell'eguaglianza assume la dimensione dell'autorità» (ivi, 1022).

70. Sull'inversione dei rapporti di forza nella relazione tra Stato e impresa che può

4.2. Una diversa prospettiva di rilevanza del mercato

Certo, le riserve rispetto all'esaltazione del mercato non possono far tornare alla prospettiva, ravvisabile anche nel modello tradizionale dell'economia mista, in cui le dinamiche dell'economia possono essere guidate verso il benessere collettivo dalla programmazione pubblica e dalle direttive che il potere pubblico impartisce al sistema delle imprese, pubbliche e private. Questa prospettiva, infatti, reca in sé i limiti dell'approccio che è stato definito come "razionalismo costruttivista", secondo cui il governo dell'economia può essere considerato come il prodotto di un progetto deliberato prodotto razionalmente da un'entità soggettiva titolare del potere sovrano.⁷¹ Questo approccio si basa infatti sull'implicita e irrealistica assunzione che ci possa essere un soggetto che è in grado di assumere *ex ante* la conoscenza completa di tutti i fatti e di tutte le interazioni che sono rilevanti nell'ambito sociale interessato dal progetto che viene elaborato, così da poter impostare su di essi in modo razionale ed efficace, questo progetto.⁷²

essere determinata dalla presenza sul mercato delle grandi imprese multinazionali si vedano ad esempio, per una panoramica generale, i saggi raccolti nel n. 3 del 2021 della rivista *Diritto pubblico*.

71. Prescindendo dalle conseguenze che l'Autore ne trae con riferimento all'intervento pubblico in economia e al ruolo dello Stato nel perseguimento della giustizia sociale, che a chi scrive non paiono assolutamente condivisibili, è invece fondata la critica che in F.A. von Hayek, *Legge, legislazione e libertà*, Il Saggiatore, 1994 [1982], viene rivolta alla concezione delle istituzioni sociali che lui individua come «razionalismo costruttivista». Questa concezione – interpretando «in modo antropomorfo tutte le regolarità che si riscontrano nei fenomeni della natura come se fossero il risultato del progetto di una mente pensante» (ivi, 14) – riconduce l'ordine istituzionale della società a «istituzioni e modi di agire inventati e progettati per tale fine preciso» (ivi, 14) e tali istituzioni si possono dunque considerare come il «prodotto di un progetto deliberato» (ivi, 10), a loro volta in grado di operare secondo processi di calcolo razionale grazie ai quali il titolare del potere sovrano è in grado di costruire, partendo dalla conoscenza di tutti i fatti rilevanti che si presume possano essergli noti, un ordine sociale desiderabile (ivi, 21 ss.). Nella realtà, però, con riferimento a un modo di agire così impostato, «il successo delle azioni nell'ambito della società richiede un numero di fatti particolari superiore a quello che chiunque può essere in grado di conoscere» (ivi, 19). Si tratta di una critica che, dal punto di vista epistemologico, viene argomentata in modo più approfondito dall'Autore in F.A. von Hayek, *The theory of complex phenomena: A precocious play on the epistemology of complexity*, in F.A. Hayek, *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, Routledge, 1967 [1964], 22 ss.

72. Quest'assunzione viene presentata in modo efficace da G. Corso, *Riflessioni su amministrazione e mercato*, cit., 6, il quale rileva come nel modello tradizionale di analisi dell'intervento pubblico nell'economia sorga sgomento di fronte alle situazioni «in

Si tratta in effetti di un'assunzione che sta alla base anche della concezione tradizionale della PA e delle modalità con cui essa adotta le sue decisioni, comprese quelle di natura economica.⁷³ Essa conduce all'adozione di una prospettiva di tipo soggettivistico per descrivere l'intervento pubblico. Da questa deriva una configurazione dell'organizzazione amministrativa come apparato unitario e uniforme, strutturato secondo un modello piramidale e gerarchico, articolato in modo da definire ordinatamente le attribuzioni necessarie per far agire la persona giuridica pubblica – prima quella dello Stato e in seguito degli altri poteri pubblici che nel tempo acquistano autonomia rispetto a quest'ultimo – e di distribuire tra più figure organizzative a essa comunque riconducibili – fra cui rientrano anche le imprese pubbliche, direttamente o come strutture esterne strumentali – le competenze da esercitare nell'attività di concreta realizzazione degli interessi pubblici, fra cui anche quelli di natura economica.⁷⁴

Sotto questo profilo, è vero che il mercato offre un riferimento migliore e più realistico, quale modello di regolazione dell'ordine sociale, capace di garantire la soddisfazione dei bisogni di chi vi è coinvolto, e attraverso di essa il benessere collettivo, anche in presenza di una conoscenza limitata dei fatti e delle relazioni che in esso sono rilevanti. La sua struttura, infatti, favorendo la circolazione della conoscenza e l'interazione tra i partecipanti, consente di ottenere le informazioni necessarie per assumere decisioni efficaci, che nella loro interezza non sono note ad alcun soggetto, individuale o collettivo.⁷⁵

cui la scelta del comportamento da tenere è trasferita dall'amministrazione al cittadino. La presunzione è che l'amministrazione sia più saggia e preveggenze del privato: sicché viene ravvisato un costante pericolo per l'interesse pubblico ogni qual volta il privato agisce di testa propria».

73. Per una più precisa presentazione di questa concezione e per la sua critica, sia consentito rinviare a M. Bombardelli, *Decisioni e pubblica amministrazione*, cit., 131 ss. e 175 ss.

74. Sul modello tradizionale dell'organizzazione amministrativa e sulle prospettive di un suo superamento sia consentito rinviare a M. Bombardelli, *L'organizzazione dell'amministrazione condivisa*, cit., 143 ss. e a Id., *Il rapporto con il terzo settore e le trasformazioni dell'organizzazione amministrativa*, in *Istituzioni del federalismo*, n. 2, 2022, 579 ss.

75. Si vedano, in tal senso, le considerazioni svolte con riferimento al «razionalismo evolucionista» in F.A. von Hayek, *Legge, legislazione e libertà*, cit., 13 ss. Per le implicazioni che l'impostazione «evoluzionista» può avere anche per la teoria e la pratica del diritto si veda M. Barberis, *Evoluzionismo giuridico, diritti ed Europa*, in *Materiali per una storia della cultura giuridica*, n. 2, 2009, 397 ss.

Ma, a ben vedere, questa importante potenzialità non appartiene al mercato in quanto luogo di scambi tra soggetti che vogliono massimizzare la propria utilità economica attraverso l'ottenimento del profitto: anzi, questo tipo di scambi si basa su un impulso competitivo che conduce piuttosto ad alterare la reciprocità delle suddette interazioni e richiede spesso degli interventi rivolti a ripristinarla. Invece, la potenzialità del mercato sta nel suo essere un luogo in cui i soggetti coinvolti possono ottenere un miglioramento della propria condizione comune, secondo un ordine spontaneo, attraverso le proprie interazioni guidate da regole di reciprocità, ma collocate al di fuori di un disegno predefinito, volto a sostituire la loro capacità di scelta con l'indicazione "dall'alto" degli obiettivi da raggiungere e delle strade da percorrere per farlo.

Anche se, evidentemente, il mercato è rilevante con riferimento alla relazione tra interessi di natura economica, ciò che va apprezzato è il suo carattere più generale, che può essere esteso anche a contesti più ampi di esso, connotati da dinamiche che coinvolgono altri tipi di interesse, di natura individuale, sociale e ambientale. Del mercato, cioè, occorre valorizzare non la dimensione competitiva, ma il substrato relazionale di quest'ultima, sul quale però occorre poter collocare anche una dimensione collaborativa. È questo substrato che, anche al di là del perseguimento di un interesse comune, consente ai titolari degli interessi di operare sulla base di regole di reciprocità in base a cui una certa modalità di soddisfazione degli uni può avere come reciproco una certa modalità di soddisfazione degli altri, senza che questo richieda il sacrificio della libertà di scelta dei loro titolari a quella di un decisore a loro sovraordinato.⁷⁶

76. Il riferimento al mercato, quindi, deve essere superato verso quello a un più ampio modello di ordine sociale fondato sul riconoscimento di una più generale capacità degli individui di agire in modo indipendente, facendo le proprie scelte (*capacity for agency*), ma nella consapevolezza della reciprocità delle aspettative che i propri comportamenti individuali generano nelle interazioni sociali, con la responsabilità verso gli altri che da questa deriva. Il riconoscimento di tale capacità, alla quale può essere ricondotta, come specie a genere, anche la libertà di iniziativa economica, pone il collegamento tra libertà e responsabilità alla base del modo stesso di produzione dell'ordine giuridico. Un ordine che considera il diritto come impresa collettiva e cooperativa, sorretta non dall'esercizio dell'autorità, ma dalla ragionevolezza e dalla reciprocità con cui le persone definiscono e accettano le regole delle proprie interazioni, esercitando in esse la propria libertà, secondo quanto prospettato da L.L. Fuller, *Human interaction and the law*, in K. Winston (ed.), *The Principles of Social Order. Selected Essays of Lon L. Fuller*, Hart Publishing, 2001 [1981], 231 ss. La considerazione di tale dinamica

In questo senso, il modello del mercato come istituzione per la regolazione dell'ordine sociale non è da considerarsi tanto al fine della definizione di una sfera sottratta all'ingerenza dell'autorità pubblica, in cui poter perseguire "egoisticamente" i propri interessi. Ben più ampiamente, tale modello offre l'esempio anche per la definizione di uno spazio "pubblico" connotato in senso "orizzontale", in cui il titolare di un interesse può esprimersi attivamente con una partecipazione personale in tutte quelle occasioni del vivere comune che direttamente e individualmente possono interessarlo e coinvolgerlo, senza però ignorare la presenza dell'altro.⁷⁷ Spazio, cioè, di manifestazione di una libertà che rimane strettamente collegata alla dimensione individuale della persona, ma che si esercita andando oltre i confini del tornaconto personale e si manifesta come "libertà riflessiva", in cui ogni individuo assume un atteggiamento responsabile verso gli altri perché si fida di loro e conta sul fatto che anch'essi adotteranno lo stesso atteggiamento. Uno spazio in cui il diritto, inteso non come dato formale, ma come impresa collettiva e cooperativa, assume il compito fondamentale di garantire che questa reciprocità sia effettiva.⁷⁸

può quindi contribuire al superamento del «paradigma sfiduciario» che – come mette in evidenza T. Greco, *La legge della fiducia. Alle radici del diritto*, Laterza, 2024, 3 ss. – partendo dall'assunto dell'impossibilità di fondare le relazioni sociali sulla fiducia nell'adempimento da parte degli altri delle aspettative che abbiamo nei loro confronti, ci fa concepire il diritto e le istituzioni sociali che lo rendono effettivo secondo il modello tradizionale, a cui appartiene anche la concezione dirigistica dell'intervento pubblico nell'economia, come un ordine che viene imposto agli individui dall'alto, in modo eteronomo e con la minaccia della sanzione.

77. È da notare, al riguardo, che in base al principio personalista del nostro ordinamento costituzionale la consapevolezza della dimensione dell'altro è fondamentale anche a prescindere dall'attribuzione agli individui di un atteggiamento altruistico: anche se l'individuo mira a realizzare se stesso, infatti, come accade in genere quando viene esercitata la libertà di iniziativa economica, la sua collocazione in un contesto popolato da una pluralità di individui liberi, a loro volta impegnati nella propria realizzazione, non gli consente di proporsi come svincolato da un sistema necessario di interazioni, con tutto ciò che questo comporta in termini di doverosità. Anche quando l'individuo mira soltanto alla propria autorealizzazione, quindi, si trova sempre a dover pensare sé stesso, oltre che nella propria singolarità, anche nelle modalità con cui si pone in relazione con gli altri, condizionandoli e venendone condizionato. Se poi l'individuo si propone di operare anche per la cura dell'interesse generale, inevitabilmente la consapevolezza della presenza dell'altro diventa ancora più rilevante.

78. Secondo l'impostazione di cui si è detto *supra*, alla nota 76, con riferimento in particolare alla proposta teorica di L.L. Fuller. La concezione della libertà proposta da questo Autore viene definita come «libertà riflessiva» nell'approfondita analisi condotta da A. Porciello, *Principi dell'ordine sociale e libertà individuale. Saggio sulla Jurisprudence di Lon L. Fuller*, ETS, 2016, 174.

4.3. Le conseguenze per il modello organizzativo dell'impresa pubblica

Se inserito all'interno di questo schema, l'intervento pubblico in economia non deve ritirarsi per "lasciar fare" alle dinamiche del mercato, ma adattarsi per operare in uno spazio configurato nei termini ora indicati, in cui la libertà di iniziativa economica dei singoli operatori, nel rispetto delle libertà altrui e secondo regole di reciprocità, si confronta con quella degli altri operatori del mercato, ma anche con le altre libertà rilevanti nel contesto sociale e ambientale. In questo contesto lo sviluppo economico e l'innovazione per esso necessaria non sono mai riconducibili a un unico soggetto e richiedono invece l'attivazione di un «processo collettivo, che include un'ampia divisione del lavoro con molte parti in causa».⁷⁹ Questo processo non sorge spontaneamente, ma va innescato e sostenuto, considerandolo di per sé come un interesse generale, che deve essere elevato al rango di interesse istituzionale della PA.

Questa viene così chiamata a operare non più come soggetto dotato di supremazia, capace di orientare la produzione di beni e servizi secondo un progetto deliberato, e competente in via esclusiva alla valutazione dei bisogni e degli interessi secondo cui deve essere operata la loro distribuzione,⁸⁰ nella prospettiva di "razionalismo costruttivo" che sopra si è criticata.⁸¹ Piuttosto, deve essere valorizzata anche in quest'ambito una configurazione oggettivata della PA,⁸² in cui essa assume la responsabilità di garantire, attraverso un'organizzazione adeguata, da un lato, le condizioni per l'attivazione, sia da parte del settore pubblico che da parte del sistema delle imprese private,⁸³ delle risorse disponibili per

79. Si veda in tal senso M. Mazzuccato, *Lo Stato innovatore*, cit., 281, che individua le parti da coinvolgere in questo processo in un alto numero di soggetti: Stato, imprese, istituzioni accademiche, consorzi privati di ricerca, utenti.

80. Sono da condividere, in questo senso, le osservazioni di A. Moliterni, *Le prospettive del partenariato pubblico-privato nella stagione del PNRR*, in *Dir. amm.*, n. 2, 2022, 462, secondo cui: «L'idea di un'amministrazione *onnisciente* e unica depositaria delle conoscenze necessarie ad assicurare l'adeguata soddisfazione dei bisogni e delle esigenze della collettività dovrebbe cedere il passo a una visione in cui pubblico, privato e privato sociale concorrono sinergicamente – anche attraverso il partenariato – alla concreta declinazione dei processi di sviluppo aventi una diretta incidenza sulla gestione del territorio e sulla stessa soddisfazione dei diritti civili e sociali».

81. Cfr. *supra*, nota 72.

82. Secondo il modello di «amministrazione oggettivata» proposto da F. Benvenuti, *L'amministrazione oggettivata: un nuovo modello*, in *Riv. trim. sc. amm.*, 1978, n. 1, 6 ss. Per le ricadute che questo modello può avere sul modo di considerare l'organizzazione amministrativa sia consentito rinviare a M. Bombardelli, *L'organizzazione dell'amministrazione condivisa*, cit., 143 ss. e a Id., *Il rapporto con il terzo settore*, cit., 579 ss.

83. È da tener presente, a questo riguardo, quanto affermato da G. Rossi, *Pubblico*

la soddisfazione dei bisogni individuali e collettivi che l'ordinamento individua come rilevanti e, dall'altro, il rispetto delle regole di reciprocità che consentono di orientare le scelte individuali anche alla crescita del benessere collettivo.⁸⁴

Dalla ricerca di una configurazione ottimale, in termini soggettivi, del rapporto fra Stato e impresa, rivolta a separare i settori in cui è ancora ammesso l'intervento unilaterale del primo e quelli che invece devono essere lasciati alla dinamica del confronto competitivo tra le seconde,⁸⁵ occorre così passare alla costruzione e al rafforzamento in termini obiettivi, attraverso il supporto e la garanzia forniti dall'organizzazione amministrativa,⁸⁶ di «sistemi dinamici di innovazione», nei quali pubbli-

e privato, cit., 81, secondo cui «è priva di fondamento l'idea che la sfera pubblica e quella privata siano fra loro in un rapporto necessariamente antitetico e di reciproca esclusione. Fra le variabili dei diversi sistemi economici, che ne determinano la capacità di soddisfare gli interessi e reggere nella competizione con altri sistemi, vi è certamente il grado di coesione fra i diversi attori della vita economica».

84. E anche in relazione all'assunzione della suddetta responsabilità, che, come osservato, a proposito del sistema giuridico-istituzionale necessario per sostenere gli strumenti di partenariato nelle gestioni complesse di beni e servizi, da A. Moliterni, *Le prospettive del partenariato pubblico-privato*, cit., 462, «appare indispensabile restituire – sia a livello regolatorio, sia in sede interpretativa – spazi di maggiore discrezionalità alle amministrazioni, superando la tradizionale logica di sospetto e di “sfiducia” nei confronti di tutto ciò che non sia puntualmente regolato dal legislatore ma rimesso all'autonomia delle parti».

85. In una prospettiva verso cui sembra di poter estendere il rilievo critico operato, a proposito dell'attuale disciplina delle società a partecipazione pubblica, da S. Valaguzza, *La legittimità costituzionale delle partecipazioni statali*, cit., 263, secondo cui «la segregazione di ruoli e attività non sembra, però, portare risultati ottimali dal punto di vista del sistema considerato nel suo complesso. Infatti, da un lato, le imprese a partecipazione pubblica non vengono stimolate nella creazione di innovazione e risultano succubi di una collocazione formalistica e di una scatola (la società) non adatta allo scopo (perseguimento dell'interesse pubblico in senso stretto). Dall'altro, le imprese private agiscono nella logica lucrativa, ciascuna sulla base di un proprio piano di *business* e senza essere attratte in una strategia che prospetti uno sviluppo industriale di almeno medio periodo, che porti beneficio all'ecosistema industriale e produttivo del Paese».

86. Sono da condividere, in questo senso, le considerazioni svolte da G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 75 ss. secondo cui «con il superamento delle concezioni stataliste (e il passaggio cioè dall'idea dello Stato separato dalla società a quella dello Stato come espressione della società organizzata), si è assunta consapevolezza che il funzionamento della collettività nazionale e anche la capacità effettiva di soddisfare gli interessi dei singoli non sono rimesse solo allo Stato ma al complessivo sistema-paese, che comprende la pluralità delle energie individuali e collettive di una nazione, del quale tuttavia, lo Stato resta l'ente esponenziale. Fra le sue funzioni emerge ora, in un contesto di inevitabile apertura dei sistemi, quella di riuscire a determinare un sufficiente grado

co e privato interagiscono nella produzione, diffusione e utilizzo di conoscenze, tecnologie, processi e prodotti nuovi ed economicamente utili.⁸⁷

Il modello organizzativo dell'impresa come strumento per la produzione di beni e servizi di interesse pubblico può quindi assumere un nuovo significato, quale centro attivo in grado di arricchire la dinamica "orizzontale" propria di uno spazio economico rispettoso della libertà degli operatori del mercato, ma attento anche alla responsabilità che collega questa libertà a quella altrui, anche nella dimensione sociale e ambientale. In questo contesto, l'impresa pubblica può servire a curare interessi e attivare relazioni ulteriori e diverse rispetto a quelle rivolte al conseguimento e alla distribuzione di utili,⁸⁸ così da favorire una crescita che sia non solo «intelligente», ma anche «inclusiva» e «sostenibile».⁸⁹

In termini concreti, questo può condurre a instaurare relazioni anche molto diverse tra il potere pubblico e le imprese private, a seconda del maggiore o minore rilievo che nell'esercizio della loro libertà di iniziativa economica queste danno alla propria responsabilità nei confronti dell'interesse generale. Si può quindi andare dall'integrazione fra pubblico e privato nei sistemi di erogazione dei servizi sociali, in cui anche il privato *non profit* è considerato in quanto operante per il perseguimento di finalità di interesse generale; all'esternalizzazione verso l'impresa privata di quei servizi che questa è in grado di erogare in modo più efficiente; alla sostituzione dell'impresa privata con l'impresa pubblica nei settori in cui la prima non è presente e non contribuisce allo

di coesione tra le componenti del paese, senza il quale la competizione con gli altri sarebbe perdente».

87. Sull'approccio allo sviluppo economico basato sui «sistemi di innovazione» si veda M. Mazzuccato, *Lo Stato innovatore*, cit., 64 ss. e la bibliografia ivi citata.

88. Come osserva G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 81, «fra gli strumenti a disposizione degli stati per il conseguimento dei fini che continuano a far capo agli stessi, vi è quello del ricorso delle imprese pubbliche. Queste imprese sommano il carattere della impermeabilità all'acquisizione da parte di altre imprese al più diretto orientamento alla soddisfazione di interessi generali; finalità diverse e ulteriori rispetto a quello del conseguimento di utili. Le controindicazioni possono derivare da contesti nei quali l'invasività della politica pregiudica l'economicità delle imprese pubbliche. La mitigazione delle controindicazioni sono rimesse ai comportamenti e possono essere agevolate da un coinvolgimento di privati o con il sistema dell'azionariato dei dipendenti o di organismi del c.d. "terzo settore"».

89. Cfr. in tal senso M. Mazzuccato, *Lo Stato innovatore*, cit., XXVI, secondo cui «La crescita in Italia, e nel resto dell'Europa, avverrà solo quando guarderemo in modo nuovo alla dimensione pubblica delle collaborazioni pubblico-privato, oggi necessarie più che mai per guidare una crescita che sia "intelligente" (trainata dall'innovazione), inclusiva e sostenibile».

sviluppo; fino alla costituzione di imprese pubbliche da contrapporre nella competizione economica alle grandi imprese private, nei settori in cui queste ultime non solo esercitano il loro potere mercato in modo anticoncorrenziale, ma sono in grado di influire sul potere politico nelle scelte di perseguimento dell'interesse generale, con una forza che le misure di salvaguardia a cui attualmente si fa ricorso non sempre sono in grado di contrastare.⁹⁰

In tale prospettiva, la valenza del modulo organizzativo dell'impresa non si esaurisce nella definizione di una particolare articolazione dell'organizzazione del soggetto pubblico o nella creazione di organismi «satellite», quale opzione organizzativa virtuosa che consente di svolgere meglio la gestione di compiti pubblici, in modo più aderente ai canoni dell'efficienza e dell'economicità.⁹¹ Essa deve infatti essere considerata a partire dalla connotazione in senso oggettivo dell'organizzazione amministrativa, che opera quale supporto delle interazioni in cui si esprime il profilo relazionale della libertà di iniziativa economica e quale garanzia che questa si possa esplicare, come previsto dalla Costituzione, senza entrare in contrasto con l'utilità sociale o altri diritti fondamentali e, quando richiesto dall'ordinamento, per finalità sociali e ambientali ulteriori rispetto a quelle di mercato. In tale contesto, le imprese pubbliche, o partecipate dall'ente pubblico, si possono inserire come nodi di una rete dalle dimensioni variabili, quali centri attivi, caratterizzati da particolare attitudine sul piano della flessibilità, dell'elasticità e dell'efficienza, in grado di contribuire di per sé, secondo la dinamica paritaria che si ritiene propria delle relazioni di mercato, ai processi di sviluppo e crescita economica e con essi alla soddisfazione dei bisogni a cui corrisponde l'attuazione di diritti sociali.⁹²

90. Su tali misure di salvaguardia cfr. A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Dir. pubb.*, n. 2, 2020, 404 ss.; Id., *La febbre del golden power*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, n. 3, 2022, 743 ss.

91. Occorre, cioè, superare non solo – come osservato da G. Piperata, *Le nuove coordinate amministrative*, cit., 976, richiamando le considerazioni di G. Guarino, *L'organizzazione amministrativa*, Giuffrè, 1977, 82 ss.: la «ideologia giuridica del modello unitario», secondo cui l'organizzazione amministrativa è definita dall'articolazione soggettiva della persona giuridica pubblica, ma anche la prospettiva secondo cui, lasciando invariato il carattere “soggettivo” dell'organizzazione, la sua dimensione unitaria possa essere superata semplicemente con l'aggiunta di «strutture satellite», sulle quali cfr. *supra*, nota 59.

92. Sembra possibile, ad esempio, ricondurre alla rete richiamata nel testo anche le prospettive di partenariato pubblico-privato nell'attuazione del PNRR a cui fa rife-

Tra le diverse forme giuridiche previste dall'ordinamento per dare a esso realizzazione,⁹³ l'introduzione del modulo organizzativo dell'impresa viene quindi a trovare un suo importante riferimento nella società *in house*, che consente all'Amministrazione una maggiore immediatezza di intervento e rispetto cui è da considerare con favore la diminuita ritrosia del legislatore riscontrabile negli ultimi anni.⁹⁴ Ma la considerazione delle possibili forme giuridiche attraverso cui realizzare il suddetto modulo non si deve esaurire in questo tipo di società, e in generale nella forma giuridica della società a partecipazione pubblica, ben potendo il legislatore prevedere altre possibili forme giuridiche attraverso cui realizzarlo. Ciò che deve poter essere considerato dall'ente pubblico per decidere l'introduzione di tale modello organizzativo è il ruolo che deriva all'impresa dalla sua capacità di introdurre, da un lato, competenze progettuali e gestionali e, dall'altro, capacità di innovazione, al fine di concorrere in modo sinergico con l'Amministrazione tradizionale e con le imprese private, colmando se necessario i vuoti lasciati aperti da queste ultime, nella crescita economica e nella produzione delle utilità che questa consente.⁹⁵

rimento A. Moliterni, *Le prospettive del partenariato pubblico-privato*, cit., 461 ss. O anche, nello stesso senso, i tentativi di avviare delle *partnership* tra pubblico e privato per stimolare e sostenere la transizione digitale a cui faceva riferimento, a proposito del progetto Industria 4.0, F. Costantino, *Impresa e pubblica amministrazione: da Industria 4.0 al decreto semplificazioni*, in *Dir. amm.*, n. 4, 2020, 877 ss., e che poi sono state riprese anche con riferimento agli obiettivi di transizione digitale introdotti dal PNRR. Ma è proprio alla ridotta capacità delle Amministrazioni di supportare questa rete e di inserirsi in essa, che in molti casi possono essere ricondotte le difficoltà di attuazione del PNRR, come quelle ricordate, ad esempio, da F. Merloni, *Diritti e pubbliche amministrazioni*, cit., 29 ss.

93. Si vedano, al riguardo, fra i molti, gli Autori citati *supra* alla nota 47.

94. La bibliografia in tema di affidamento *in house* è molto ampia. Per una precisa ricostruzione del fenomeno e delle vicende che hanno caratterizzato la sua evoluzione nel nostro ordinamento di veda B.G. Mattarella, *Ambiguità e vicende degli affidamenti in house*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, n. 4, 2023, 1283 ss.

95. Va considerato, infatti che – secondo la condivisibile proposta di rilancio dell'intervento pubblico come leva per lo sviluppo economico avanzata da M. Mazzucato, *Lo Stato innovatore*, cit., 64 ss. – il ruolo dell'impresa pubblica deve essere considerato in una prospettiva evolutiva della produzione e del cambiamento economico, che la valorizza soprattutto per la sua capacità di innovazione, determinata dalla capacità di gestire in modo dinamico e flessibile le procedure e le competenze interne. Questa prospettiva si sviluppa secondo quanto previsto – partendo dalla teoria dell'innovazione economica di J. Schumpeter, *Capitalism, Socialism and Democracy*, Harper and Brother, 1942 – nella teoria del cambiamento economico proposta da R. Nelson, S. Winter, *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Harvard University Press, 1982.

Utilità che, come si è detto, l'attività di impresa non deve necessariamente destinare allo scopo di lucro, il quale può essere rilevante per alcune forme giuridiche previste per lo svolgimento dell'attività di impresa, ma non è distintivo dell'attività di impresa di per sé, che del resto, secondo il nostro ordinamento, può ben essere esercitata anche senza scopo di lucro e invece per il perseguimento di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale.⁹⁶ Anziché il lucro, lo scopo dell'impresa pubblica deve essere quello di assicurare alla PA il reperimento, anche senza il ricorso alla fiscalità generale, e la gestione, operando in modo più flessibile e innovativo rispetto alle strutture burocratiche, delle risorse che le sono necessarie per il perseguimento degli interessi che le sono affidati in cura.⁹⁷

Abbandonando l'ingiustificata assunzione secondo cui solo l'impresa privata è in grado di essere efficiente e di produrre innovazione, a fronte di una impresa pubblica inefficiente e clientelare,⁹⁸ occorre considerare con attenzione gli ambiti – come quelli della ricerca per lo sviluppo, della coesione territoriale o della tutela ambientale – in cui la creatività e l'innovazione necessarie per stimolare la crescita richiedono

La capacità di innovazione che questo modello attribuisce all'impresa appare particolarmente carente nel tradizionale modello burocratico della PA, dove l'innesto del modulo organizzativo dell'impresa può dunque fungere da elemento di compensazione. e. Sulla valorizzazione dell'impresa in funzione della sua capacità di produrre innovazione si vedano anche, fra i molti, C. Borzaga, J. Defourny (eds.), *The Emergence of Social Enterprise*, Routledge, 2001, che elaborano, a partire da una nozione di impresa di tipo schumpeteriano, un concetto di impresa alternativo rispetto a quello tradizionale: quello cioè di impresa sociale, che si caratterizza proprio in relazione alla sua capacità di produrre innovazione nel perseguimento, senza scopo di lucro, di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale. Con riferimento specifico all'impresa pubblica, la concezione dell'impresa come strumento di innovazione viene presentata, riprendendo espressamente le tesi di M. Mazzuccato, anche in A. Massera, *Impresa pubblica*, cit., par. 3; e in S. Valaguzza, *La legittimità costituzionale*, cit., 269 ss.

96. Si veda nello specifico il d.lgs. n. 112 del 2017. Per un inquadramento generale si veda A. Fici, *L'impresa sociale*, cit., 19 ss.

97. Di conseguenza, risulta da rivedere l'idea per cui il finanziamento dell'impresa pubblica debba avvenire secondo la logica dell'investitore in economia di mercato. Come giustamente è stato rilevato, infatti, da G. Rossi, *Pubblico e privato*, cit., 59, questa logica «finisce per negare la ragione d'essere delle imprese pubbliche rendendo irrilevanti quelle finalità ulteriori di carattere sociale senza le quali l'intervento pubblico non avrebbe senso. Se l'intervento dello Stato è giustificato anzitutto per supplire alle carenze del mercato, e quindi qualora il mercato non vi provveda, è poi contraddittorio esigere che lo stato si comporti come un privato e considerare legittimo il suo intervento solo se un investitore privato lo porrebbe in essere».

98. Sul punto si vedano gli Autori citati *supra*, alla nota 34,

che nell'attività economica vengano tenuti in considerazione elementi che l'impresa privata operante per la ricerca del profitto spesso non è in grado di valorizzare spontaneamente. In questi ambiti, il ruolo del settore pubblico non può essere confinato «alla fornitura di incentivi al settore privato per spingerlo a innovare (attraverso sussidi, riduzioni delle tasse, definizione dei prezzi delle emissioni, definizione di parametri tecnici e così via)»⁹⁹ e nemmeno alla sola promozione – necessaria, ma non sufficiente – del sistema delle imprese attraverso investimenti infrastrutturali e tecnologici.¹⁰⁰

Occorre considerare, invece, la capacità di innovazione nei processi economici come un interesse istituzionale delle Amministrazioni e – considerando alcuni spunti già previsti a livello normativo, ma orientando maggiormente in tal senso le disposizioni in materia¹⁰¹ – prendere atto che per molte forme di investimento innovative può essere necessario un intervento pubblico diretto in forma di impresa, per il quale le Amministrazioni devono poter ricorrere ad adeguati modelli organizzativi, capaci anche di sostenersi attraverso adeguate modalità di ritorno economico.¹⁰²

99. Secondo le tradizionali modalità di sostegno all'innovazione, di cui M. Mazzuccato, *Lo Stato innovatore*, cit., 292 (a cui si deve la frase citata nel testo), rileva l'angustia.

100. Si veda al riguardo l'approfondita analisi svolta in F. Bassanini, G. Napolitano, L. Torchia (a cura di), *Lo Stato promotore. Come cambia l'intervento pubblico nell'economia*, il Mulino, 2021.

101. Sono da richiamare, in tal senso, gli spunti offerti del d.lgs. n. 175 del 2016, già segnalati *supra*, alla nota 58, che, come si è detto, richiedono però un'integrazione per offrire una base solida al modello organizzativo di cui si è detto nel testo.

102. Per una crescita sostenuta dall'innovazione il problema del finanziamento di quest'ultima è infatti molto rilevante e non può essere trattato con la diffidenza che, come risulta anche dalle disposizioni degli art. 4 e 5 del d.lgs. n. 175 del 2016, accompagna di solito le decisioni di costituire una società a partecipazione pubblica. Va infatti tenuto conto, da un lato, che «Nel gioco dell'innovazione, è cruciale che i finanziatori siano “pazienti” e che accettino il fatto che l'innovazione è e un processo altamente incerto e dai tempi molto lunghi» (212) e, dall'altro, che «gli investimenti “imprenditoriali” richiesti allo Stato» richiedono «strumenti in grado di coprire le inevitabili perdite (gli insuccessi sono parte integrante del metodo per tentativi ed errori)» (255), che non possono essere fatte ricadere sulla fiscalità generale, ma essere finanziate con i ricavi derivanti dalle iniziative di successo. Perché questo avvenga, però, occorre che l'impresa pubblica venga fatta operare secondo un modello che metta correttamente in relazione rischi e guadagni, che riconosca il ruolo del settore pubblico nelle attività innovative ed eviti che i costi della ricerca gravino sul settore pubblico e i benefici in termini di innovazione ricadano sul settore privato. Si veda ancora, su questo punto, M. Mazzuccato, *Lo Stato innovatore*, cit., 275 ss., cui si devono anche le frasi prima citate.

LA DISCIPLINA EUROPEA IN MATERIA DI AIUTI DI STATO IN TEMPO DI CRISI TRA REGIMI DEROGATORI E POSSIBILI ADATTAMENTI DEI CRITERI TRADIZIONALI

Silvia Pellizzari

SOMMARIO: 1. Introduzione: i recenti interventi pubblici a sostegno dell'economia e la rilevanza della disciplina europea in materia di aiuti di Stato. - 2. Aiuti di Stato e sostegno all'impresa tra tutela della concorrenza ed esigenze di sviluppo negli interventi più recenti di promozione industriale e contrasto alla crisi. - 2.1. Luci e ombre degli strumenti utilizzati dall'Amministrazione UE per l'evoluzione della disciplina in materia di aiuti di Stato in ottica di salvaguardia e sviluppo delle imprese nazionali. - 3. Quando lo Stato investe nelle imprese: il test dell'investitore privato operante in un'economia di mercato. - 3.1. Un principio da adattare a fronte di congiunture economiche peculiari? - 4. Considerazioni conclusive.

1. Introduzione: i recenti interventi pubblici a sostegno dell'economia e la rilevanza della disciplina europea in materia di aiuti di Stato

Nel corso della crisi finanziaria del 2008 si è iniziato a delineare un rinnovato ruolo attivo dello Stato in economia, soprattutto in relazione al mercato bancario. Rispetto a tale fenomeno, la dottrina¹ è arrivata a individuare un modello di «Stato salvatore», dove il potere pubblico opera attraverso l'adozione e l'implementazione di programmi di salvataggio, con cui vengono messe a carico del bilancio pubblico eventuali perdite private mediante diversi strumenti, tra i quali la partecipazione pubblica al capitale azionario degli operatori finanziari e forme di garanzia statale dei depositi e dei prestiti bancari.

1. G. Napolitano, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2008, 1083 ss.

I poteri pubblici sono dunque tornati a svolgere una funzione di stabilizzazione dei mercati da cui si tende a prescindere nei momenti di espansione e sviluppo dell'economia, ma che riacquista inevitabilmente centralità nelle situazioni critiche e di *shock* economici.

In quest'ottica, l'intervento pubblico non si limita a correggere i fallimenti del mercato, ma intende ripristinarne e sostenerne il funzionamento, anche attraverso il ricorso a interventi, quali ad esempio l'azionariato statale, l'erogazione di finanziamenti e co-finanziamenti alle imprese e la prestazione di garanzie a operazioni finanziarie pubbliche e private che sembravano superati e che, invece, sono tornati attuali, anche se in un quadro ordinamentale e regolatorio molto diverso rispetto al passato.

Dal punto di vista delle scelte nazionali, infatti, tale tendenza determina alcune questioni piuttosto rilevanti per gli Stati membri dell'Unione europea, in quanto le misure di volta in volta adottate possono porsi in contrasto con il divieto di aiuti di Stato² sancito dall'art. 107 TFUE, secondo cui «sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza».

Tuttavia, per espressa disposizione del Trattato, il divieto generale non opera a fronte di deroghe previste dallo stesso (par. 2 e 3 dell'art. 107 TFUE) e da atti attuativi di diritto derivato. A questi si sono, poi, affiancati atti di *soft law* che possono precisare le condizioni di compatibilità di determinate categorie di aiuti, o intervenire sulla semplificazione degli adempimenti procedurali richiesti agli Stati per sottoporre le loro iniziative all'esame dell'Amministrazione europea.

Il ricorso ai regimi di deroga è stato utilizzato dall'Unione europea proprio per agevolare interventi statali anticrisi, introducendo meccanismi di flessibilità nell'applicazione delle regole sovranazionali in materia di aiuti di Stato. Un esempio di questo tipo è stato il Quadro di riferimento temporaneo comunitario per gli aiuti di Stato destinato ad agevolare l'accesso al finanziamento nel contesto della crisi economia e

2. La valutazione della Commissione europea circa la sussistenza o meno di un aiuto di Stato vietato richiede la dimostrazione della sussistenza cumulativa di quattro condizioni che sono state efficacemente sintetizzate nel c.d. "test VIST", a norma del quale la misura prevista deve comportare un *Vantaggio* economico per il beneficiario, determinare un *Impedimento* al commercio intracomunitario, risultare *Selettiva* e consistere nel *Trasferimento* di risorse statali.

finanziaria del 7 aprile 2009, rivisto poi periodicamente sino al gennaio 2011, cui hanno fatto seguito quelli adottati a seguito della crisi pandemica³ e di quella ucraina di cui ci si occuperà nel prosieguo del lavoro.⁴

L'adozione dei quadri temporanei anticrisi rappresenta un fenomeno interessante sotto diversi punti di vista.

In primo luogo, data la limitata capienza dei fondi UE, la Commissione ha sin da subito riconosciuto che la principale risposta alle crisi dovesse provenire dai bilanci nazionali degli Stati membri. Tuttavia, tale constatazione non ha fatto venir meno il ruolo dell'Amministrazione europea che ha tempestivamente sfruttato la duttilità insita nella disciplina sugli aiuti di Stato, per consentire alle autorità nazionali di agire in modo rapido ed efficace al fine di sostenere i cittadini, le imprese e le economie nazionali nel fronteggiare le difficoltà dovute, per esempio, all'epidemia da Covid-19. In altre parole, la Commissione ha inteso agire come un vero e proprio coordinatore europeo delle misure nazionali per garantire la tutela dell'integrità del mercato interno e dell'assetto che lo stesso ha faticosamente maturato nel corso degli anni.

È infatti evidente che un'eccessiva diluizione delle regole e dei principi propri degli aiuti di Stato avrebbe potuto determinare difformità di condizioni e assetti di mercato differenti tra gli Stati dotati di un'adeguata capacità di spesa e quelli privi della necessaria organizzazione amministrativa per smobilizzare velocemente le risorse finanziarie a favore delle proprie imprese. È stato quindi sin da subito chiaro il rischio connesso alla possibile emersione di un mercato interno a geometria variabile che avrebbe pregiudicato irrimediabilmente il consolidamento faticosamente raggiunto in precedenza.

In secondo luogo, alcune delle condizionalità previste negli interventi della Commissione europea hanno reso evidente una tendenza

3. F. Rossi Dal Pozzo, *Aiuti di Stato e stato di emergenza tra solidarietà e condizionalità*, in *Eurojus*, n. 4, 2021, 59 ss.; S. Marino, *Il piano della Commissione europea per la ripresa economica: la compatibilità degli aiuti di Stato in situazioni emergenziali*, in *Diritto dell'Unione europea*, n. 3, 2020, 601 ss.; A. Perfetti, *Supporto alle imprese europee in tempi di Covid-19: il quadro di riferimento temporaneo per gli aiuti di Stato*, in *La comunità internazionale*, n. 3, 2020, 455 ss.; V. Minervini, *Il ritorno dello Stato salvatore. Nuovi paradigmi ("post" Covid) nel rapporto tra Stato e mercato?*, in *Mercato concorrenza regole*, n. 3, 2020, 471 ss.

4. E. Giovannelli, *Il regime degli aiuti di Stato dell'Unione europea e la guerra in Ucraina: discrezionalità, deroghe e riflessi sull'attuazione delle politiche comuni*, in *Giust. amm.*, n. 5, 2023; M. Previatello, *Crisi ucraina e nuovo Quadro temporaneo in materia di aiuti di Stato*, in *Eurojus*, n. 2, 2022, 87 ss.

già emersa in passato, ovvero l'evoluzione della disciplina in materia di aiuti di Stato da strumento di integrazione negativa, ispirata a una logica di divieto, a veicolo di integrazione positiva indiretta, attraverso il quale realizzare indirizzi di politica industriale comune in materia di crescita, tutela ambientale, occupazione, coesione sociale e territoriale, digitalizzazione, oltrech  come mezzo di correzione delle disfunzioni del mercato.⁵

Emerge, quindi, l'interesse ad approfondire il rapporto tra due aree fondamentali dell'ordinamento dell'Unione europea,⁶ vale a dire, da un lato, la disciplina europea degli aiuti di Stato (artt. 107, 108, 109 TFUE) ricondotta alla competenza esclusiva dell'Unione in materia di concorrenza nel mercato interno e, dall'altro, le azioni adottate dalle istituzioni UE in materia di industria (art. 173) che, ai sensi dell'art. 6 TFUE, sono intese a sostenere, coordinare o completare l'azione degli Stati membri in modo che siano «assicurate le condizioni necessarie alla competitivit  dell'industria dell'Unione».

Nell'ambito di un sistema di mercati aperti e concorrenziali, infatti, l'azione degli Stati e dell'Unione   intesa: i) ad accelerare l'adattamento dell'industria alle trasformazioni strutturali; ii) a promuovere un ambiente favorevole all'iniziativa e allo sviluppo delle imprese di tutta l'Unione, con particolare riferimento alla piccole e medie imprese; iii) a favorire un migliore sfruttamento del potenziale industriale delle politiche di innovazione, di ricerca e di sviluppo tecnologico. In questo contesto, la Commissione ha la facolt  di assumere iniziative per favorire il coordinamento tra le politiche degli Stati, contribuendo altres  alla realizzazione degli obiettivi attraverso politiche e azioni da essa attuate ai sensi di altre disposizioni dei trattati, tra cui rientrano anche quelle in materia di aiuti di Stato.

5. A tal proposito, si veda G. Luchena, *Il governo degli aiuti di Stato nell'economia in transizione*, in *Riv. trim. dir. economia*, supplemento al n. 1, 2024, 53 ss., che ha parlato di «nuovo corso disciplinare degli aiuti di Stato» (58). In tema, cfr. altres  M.P. Chiti, *Gli aiuti di stato nel prisma degli interessi pubblici. Per un rinnovato approccio*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, n. 4, 2022, 403 ss.

6. In tema cfr. i contributi contenuti F. Rossi Dal Posso (a cura di), *Politiche di concorrenza e politica industriale, sinergia o conflitto?*, in *Eurojus*, fasc. speciale, 2023 e, in particolare, B. Smulders, *Ricerca e sintesi fra la politica di concorrenza e politica industriale: l'ambizione dell'Unione Europea nel rafforzare la sua autonomia strategica*, ss., e G. Bruzzone, *I rapporti tra politiche di concorrenza e politica industriale nella strategia europea per la crescita*, 16 ss. Si veda altres  S. Saluzzo, *La corsa al sostegno della transizione energetica: verso una nuova politica industriale europea?*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, n. 1, 2023, 149 ss.

L'occasione data dagli interventi adottati in risposta alla crisi permette altresì di ragionare sui limiti che la disciplina europea tradizionale in merito alle forme di sostegno pubblico nazionali pone alla possibilità di veicolare, o comunque considerare, il perseguimento di obiettivi comuni di sviluppo.

Come accennato, a seguito delle crisi, si sono intensificate le ipotesi in cui lo Stato agisce, direttamente o attraverso soggetti pubblici o privati a esso collegati, in qualità di investitore pubblico.

Molti degli interventi sperimentati a partire dal 2008 e riproposti a seguito dell'emergenza pandemica da Covid-19 e dell'impatto che questa ha avuto sulla crescita mondiale, europea e nazionale hanno portato a un'espansione delle misure di sostegno del potere pubblico, a favore di imprese private finalizzato al loro rafforzamento patrimoniale, al loro sviluppo e alla loro capacità di contribuire alla realizzazione di progetti dotati di significativi impatti di interesse generale (ad esempio grandi opere, infrastrutture, ecc.).⁷

Un esempio piuttosto significativo di questa tendenza si è avuto in Italia con le previsioni contenute nel c.d. "Decreto rilancio" (d.l. 19 maggio 2020, n. 34, convertito con modificazioni dalla l. 19 luglio 2020, n. 77) e, in particolare, nel Titolo II (Sostegno alle imprese e all'economia).⁸

Accanto a misure dirette al rafforzamento patrimoniale delle PMI mediante la sottoscrizione di obbligazioni o titoli di debito di nuova emissione (art. 26), si è infatti prevista, nell'ambito di Cassa depositi e prestiti S.p.A. (d'ora in poi CDP), la costituzione di un Patrimonio destinato da utilizzarsi «per il sostegno e il rilancio del sistema economico produttivo italiano» (art. 27, co. 1).

Tale Patrimonio (c.d. "Patrimonio destinato" o "Patrimonio rilancio"), la cui operatività è stata disciplinata dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 26 del 3 febbraio 2021, è stato costituito mediante il conferimento di beni e rapporti giuridici da parte del MEF o di altri soggetti pubblici. Salvo eventuali disponibilità liquide di contribuenti che intendessero investire i loro risparmi a sostegno del-

7. Sul punto, si veda R. Fiorella, *Finanziamenti alle imprese assistiti da garanzia pubblica nell'emergenza pandemica: tipologia e profili applicativi*, in *Le nuove leggi civili commentate*, n. 5, 2021, 1126 ss.

8. Sul punto V. Minervini, *L'improvvisa "accelerazione" (post Covid) dell'azionariato di Stato. Il Patrimonio destinato di cui all'art. 27 d.l. Rilancio*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 2, 2021, 230 e ss.

la crescita dell'economia reale rafforzando la capitalizzazione popolare delle imprese (co. 18-ter), il Patrimonio è stato finanziato interamente attraverso il ricorso al debito pubblico e, in caso di incapacienza, sulle sue obbligazioni è stata concessa la garanzia di ultima istanza dello Stato (co. 8).

La gestione del patrimonio da parte di CDP è avvenuta in via preferenziale mediante: i) la sottoscrizione di prestiti obbligazionari, ii) la partecipazione ad aumenti di capitale, iii) l'acquisto di azioni quotate sul mercato secondario in caso di operazioni strategiche. Gli interventi sono stati previsti a favore di imprese con sede in Italia non operanti nei mercati finanziari e con fatturato annuo superiore a 50 milioni di euro. Ancora, in virtù di quanto previsto dalla legge istitutiva e dal decreto attuativo, per l'individuazione degli interventi e dei beneficiari specifici, CDP ha dovuto tenere in considerazione alcuni fattori, tra cui l'incidenza dell'impresa con riferimento allo sviluppo tecnologico, alle infrastrutture critiche e strategiche, alle filiere produttive strategiche, alla sostenibilità ambientale, alla rete logistica e dei rifornimenti, ai livelli occupazionali e del mercato del lavoro.⁹

Rispetto a casi di questo tipo, il controllo della Commissione è stato nel tempo piuttosto rigoroso, concentrandosi sul c.d. "Principio dell'investitore privato operante in un'economia di mercato" (d'ora in poi anche MEIP, *Market Economy Investor Principle*).

In virtù di tale principio occorre valutare se le condizioni in presenza delle quali lo Stato trasferisce o, comunque, mette a disposizione di una determinata impresa risorse pubbliche corrispondono o meno a quelle che sarebbero considerare accettabili da un ipotetico investitore privato di pari dimensioni. In caso affermativo, l'aiuto non sussiste, in quanto il destinatario non beneficia di un vantaggio distorsivo delle dinamiche concorrenziali; in caso negativo, la misura costituisce, invece, un aiuto

9. Più nel dettaglio, il Patrimonio rilancio si articolava in tre comparti con caratteristiche in parte diverse dal momento che uno di questi operava nell'ambito del Quadro temporaneo europeo, mentre gli altri due erano soggetti alle condizioni di mercato. Quanto al primo si tratta del Fondo nazionale supporto temporaneo la cui scadenza è coincisa con quella del *Temporary Framework* europeo. A questo erano affiancati il Fondo nazionale strategico, che opera ancora oggi insieme ad altri co-investitori di mercato per una quota non inferiore al trenta per cento e il Fondo nazionale ristrutturazioni imprese, che interviene con altri co-investitori di mercato per una quota non inferiore al cinquanta per cento, in operazioni di ristrutturazione di società che, nonostante situazioni di temporaneo squilibrio patrimoniale o finanziario, sono caratterizzate da adeguate prospettive di redditività.

vietato, salvo i casi di compatibilità con il mercato interno la cui valutazione è riservata alla Commissione europea.

Alla base del canone interpretativo in parola vi è, dunque, una distinzione netta tra Stato/autorità e Stato/investitore di mercato, per cui il primo può ben perseguire obiettivi quali, a titolo esemplificativo, il sostegno occupazionale o lo sviluppo economico di un dato territorio, mentre il secondo dovrebbe prescindere da tali finalità, valutando principalmente e attentamente la redditività del proprio investimento.

Tuttavia, per le dinamiche sopra evidenziate, l'azione di soggetti istituzionali del tipo di CDP rappresenta sempre di più un modo di aggregare risorse pubbliche e private anche al fine di finanziare infrastrutture (sociali, digitali, energetiche, di trasporto) e imprese significative per la realizzazione di obiettivi strategici, non solo a livello nazionale, ma anche europeo (quali, ad esempio, lo sviluppo tecnologico, la sostenibilità ambientale o adeguati livelli occupazionali). In questo modo tali interventi dovrebbero avere una funzione anticiclica, mitigando l'avversione al rischio percepito e favorendo la partecipazione di altri operatori di mercato.¹⁰

10. Il ruolo di CDP in qualità di co-finanziatore, mobilitatore di investimenti privati e garante di ultima istanza attraverso le risorse pubbliche messe a disposizione sul bilancio dello Stato dei rischi di investimento connessi a determinati settori strategici è destinato a intensificarsi in vista dell'attuazione di diverse politiche europee, nell'ambito delle quali si prevedono deroghe alla disciplina degli aiuti di stato per la realizzazione di obiettivi comuni di politica industriale. A enti di questo tipo è affidato infatti il compito di catalizzare risorse pubbliche e private, per finanziare infrastrutture (sociali, digitali, energetiche, di trasporto) e imprese. In questo modo essi dovrebbero avere una funzione anticiclica, rafforzando le attività durante le fasi negative del ciclo economico (come durante la recente crisi) mitigando, altresì la *risk-perception aversion* e favorendo la partecipazione di altri operatori di mercato. Si pensi alla funzione di cui è stata investita CDP nell'ambito dell'operatività del Fondo europeo per gli investimenti, di cui al reg. (UE) n. 1017 del 2015, quale componente essenziale e principale del Piano di investimenti europeo (c.d. "Piano Juncker"). In qualità di istituto nazionale di promozione, CDP non solo ha potuto beneficiare delle risorse del fondo al fine di sottoscrivere garanzie ulteriori rispetto a quelle concesse dalla Banca europea degli investimenti a favore di investitori privati per la realizzazione di progetti in linea con gli interessi prefissati (ad esempio infrastrutture, ricerca e innovazione, istruzione, sanità, tecnologie dell'informazione e della comunicazione), ma è stata chiamata a co-finanziare singoli progetti impiegando anche le «risorse della gestione separata» (art. 1, commi 827 e 828, l. n. 208 del 2015, *Legge di stabilità* 2016) le quali sono da considerarsi pubbliche ai sensi dell'art. 107 TFUE. Il modello delineato per l'attuazione del Piano Juncker è particolarmente significativo, considerata l'attenzione dedicata alle *National Promotional Banks* anche nell'ambito delle iniziative connesse al *NextGenerationEU* e al *Green Deal* europeo nell'ambito dei quali gli strumenti di CDP rivestono

Risulta quindi interessante verificare se a considerazioni legate agli interessi pubblici perseguiti non sia garantito uno spazio valutativo in sede di controllo di compatibilità delle misure adottate.

Emerge così una seconda questione che si cercherà di approfondire nei prossimi paragrafi, legata ai possibili adattamenti dei criteri tradizionali, e in particolare del MEIP, che i contesti economici e politici più recenti possono aver determinato.

2. Aiuti di Stato e sostegno all'impresa tra tutela della concorrenza ed esigenze di sviluppo negli interventi più recenti di promozione industriale e contrasto alla crisi

Nel marzo 2020, all'insorgere della pandemia di Covid-19, e nel febbraio 2022, in risposta all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, la Commissione europea ha adottato tre macro-quadri temporanei di crisi in materia di aiuti di Stato.

Il metodo seguito era stato in parte già sperimentato nel 2008 a seguito della crisi finanziaria ed è consistito nella predisposizione di indicazioni, ovvero di atti non vincolanti dai quali, però, la Commissione non può discostarsi costituendo espressione di un suo auto-limite, per consentire agli Stati membri di concedere rapidamente alcuni aiuti e affrontare così le perturbazioni economiche causate da detti eventi.

Nello specifico, i parametri normativi di riferimento per le misure assunte a partire dal 2020 sono stati l'art. 107, par. 2, lett. b TFUE, che considera compatibili con il mercato gli aiuti destinati a ovviare ai danni arrecati da eventi eccezionali, e l'art. 107, par. 3, lett. b TFUE, a norma del quale sono potenzialmente compatibili gli aiuti destinati a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno o più Stati membri.

Così, il 19 marzo 2020, la Commissione ha adottato il primo quadro temporaneo, (il quadro Covid-19), riconoscendo che la pandemia minacciava di causare una grave recessione nell'intera economia europea. Il quadro ha consentito agli Stati membri di impiegare la piena flessibilità nella concessione di aiuti ai sensi delle norme sugli aiuti di Stato e ha permesso loro di compensare imprese o settori specifici per i danni economici direttamente causati dalla pandemia. Dopo la sua prima adozione avvenuta nel 2020, il quadro Covid-19 è stato ampliato e modifi-

un ruolo fondamentale in vista degli obiettivi di sostenibilità ambientale e competitività economica.

cato sette volte ed è rimasto in vigore fino al 30 giugno 2022, con alcune previsioni eccezionali applicabili fino alla fine del 2023.

La crisi sanitaria si è manifestata a pochi mesi di distanza da importanti iniziative europee in materia di politica industriale soprattutto in materia di transizione ecologica. Si pensi al varo del *Green Deal* europeo,¹¹ avvenuto nel 2019, con cui si mirava a mobilitare l'industria europea per un'economia pulita e circolare e alla presentazione, nel marzo 2020, da parte della Commissione europea della comunicazione dal titolo *Una nuova strategia industriale per l'Europa*,¹² con il fine di aiutare l'industria europea a guidare la duplice transizione verso la neutralità climatica e la *leadership* digitale e per rafforzare la competitività e l'autonomia strategica dell'Europa.

Tanto nel *Green Deal* europeo, quanto nella nuova strategia industriale per l'Europa, si richiamava espressamente l'esigenza di rivedere alcuni profili della disciplina europea in materia di aiuti di Stato, con l'intento di armonizzarla maggiormente con gli obiettivi in materia di energia e ambiente.

In questi casi, la tecnica richiamata era quella dell'aggiornamento degli orientamenti pubblicati periodicamente dalla Commissione con cui si forniscono indicazioni agli Stati membri in merito alla valutazione di compatibilità delle misure di sostegno adottate dagli Stati membri e ai criteri necessari per applicare il Regolamento generale di esenzione per categoria (reg. (UE) della Commissione europea n. 651 del 2014) a norma del quale alcune tipologie di aiuti sono tendenzialmente compatibili con il mercato interno e, per questo, esentate dall'obbligo di notifica alla Commissione europea.

In questa direzione, nel febbraio 2022, la Commissione ha modificato le norme sugli aiuti di Stato per l'ambiente e l'energia e ha adottato nuovi orientamenti relativi alla disciplina in materia di aiuti di

11. Commissione europea, *Il Green Deal europeo*, comunicazione dell'11 dicembre 2019, COM(2019) 640 final. Sui contenuti del *Green Deal* europeo in dottrina cfr. D. Bevilacqua, E. Chiti, *Green Deal. Come costruire una nuova Europa*, il Mulino, 2024; D. Bevilacqua, *Il Green New Deal*, Giuffrè, 2024; S. Franca, *I poteri della Commissione nell'attuazione dei Green Deal*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2024, 1033 ss. Sul rapporto tra *Green Deal* europeo e disciplina degli aiuti di Stato cfr., in particolare, M. Porzezynska, *A green light for a green aid? Between challenges and opportunities resulting from the European Green Deal for EU State Aid Law*, in *Ceridap*, 2024, 238 ss.

12. Commissione europea, *Una nuova strategia industriale per l'Europa*, comunicazione del 10 marzo 2020, COM(2020) 102 final.

Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia¹³ (CEEAG). Detti orientamenti, intesi a riflettere gli obiettivi strategici del *Green Deal* europeo, hanno consentito agli Stati membri di sostenere le imprese nella decarbonizzazione dei processi produttivi e nell'adozione di tecnologie maggiormente rispettose dell'ambiente. La Commissione ha inoltre modificato il regolamento generale di esenzione per categoria, per facilitare e accelerare il sostegno alle transizioni verde e digitale e ha rafforzato gli orientamenti sugli aiuti di Stato per importanti progetti di comune interesse europeo (IPCEI). Si è sancito così uno stretto legame tra la disciplina in materia di aiuti e la strategia industriale europea.

Rispetto a questo quadro, gli interventi adottati in risposta alla crisi pandemica hanno seguito un approccio in parte diverso.

Anche in questi casi, infatti, si sono previsti condizioni e requisiti specifici che le misure di aiuto di Stato adottate dagli Stati membri dovevano soddisfare per essere compatibili con le pertinenti disposizioni del TFUE, tra cui rientrano i limiti all'importo degli aiuti, le restrizioni al sostegno di imprese già in difficoltà prima delle crisi e le garanzie relative a potenziali aiuti indiretti a favore di istituti di credito o finanziari. Sul piano procedimentale, invece, la Commissione non ha seguito il modello che permette l'esenzione dall'obbligo di notifica, ma ha semplificato e accelerato le procedure di valutazione dei casi, arrivando a concludere le proprie istruttorie in pochi giorni. Ciò è sembrato, almeno inizialmente, un punto di forza dei quadri temporanei anche al fine di stimolare gli Stati membri a perseguire obiettivi comuni di sviluppo industriale considerato che, durante la pandemia di Covid-19 e precisamente nel 2020 e 2021, il numero di decisioni sugli aiuti di Stato adottate dalla Commissione è quasi quadruplicato rispetto ai livelli pre-2020 (da circa 250 a 950 per anno).

Per questa ragione, il 23 marzo 2022 la Commissione ha adottato un ulteriore quadro temporaneo di crisi (il c.d. "Quadro di crisi relativo all'Ucraina"), per consentire agli Stati membri di concedere aiuti alle imprese direttamente colpite dall'invasione russa o dalle sanzioni e contro-sanzioni legate al conflitto, di garantire che le imprese disponessero

13. Commissione europea, *Disciplina in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia* 2022, comunicazione del 18 febbraio 2022, 2022/C 80/01. In dottrina cfr. N. Spadaro, *Considerazioni sugli ultimi orientamenti della Commissione europea in tema di aiuti di Stato nel settore ambientale ed energetico*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, n. 2, 2021, 341 ss.

di liquidità sufficiente e di compensarle per i costi supplementari dovuti ai prezzi eccezionalmente elevati di gas ed elettricità.

In questo frangente, peraltro, il rapporto tra aiuti dovuti all'emergenza e obiettivi di politica industriale è risultato più evidente. Nel luglio 2022, infatti, la Commissione ha modificato il quadro di crisi relativo all'Ucraina per ridurre la dipendenza dell'Unione europea dai combustibili fossili russi in linea con il piano *REPowerEU*,¹⁴ rendendo così possibile la concessione di sostegni temporanei per promuovere le energie rinnovabili, lo stoccaggio dell'energia, il riscaldamento da fonti rinnovabili e la decarbonizzazione dei processi di produzione industriale. Dopo una seconda modifica nell'ottobre 2022, il quadro di crisi relativo all'Ucraina è rimasto in vigore fino al 9 marzo 2023.

Il 9 marzo 2023, infine, sempre nell'ambito del piano industriale di cui al *Green Deal* e relativo alla individuazione di una strategia comune per aumentare la capacità produttiva dell'Unione con riferimento alle tecnologie a zero emissioni nette, la Commissione europea ha adottato un ultimo quadro temporaneo di crisi e transizione. L'obiettivo principale è stato quello di accelerare e semplificare ulteriormente le procedure per l'approvazione degli aiuti di Stato in questi settori, limitando al contempo le distorsioni del mercato interno ed evitando maggiori disparità regionali potenzialmente derivanti dalla capacità finanziaria superiore di alcuni Stati membri rispetto ad altri. Detto quadro ha prolungato alcuni dei tratti salienti del quadro di crisi relativo all'Ucraina, ma ha anche introdotto nuove misure, applicabili fino al 31 dicembre 2025, per accelerare ulteriormente gli investimenti in settori chiave per la transizione verso un'economia a zero emissioni nette.

14. Il Piano *REPowerEU* è stato presentato dalla Commissione europea il 18 maggio 2022 su richiesta dei membri del Consiglio europeo, i quali avevano manifestato nel marzo 2022 la necessità per il territorio europeo di affrancarsi gradualmente dalla dipendenza dalle importazioni di gas, petrolio e carbone russi. Oltre al rafforzamento dell'autonomia europea nel settore energetico, il Piano si concentra sulle misure di sostegno alla transizione verso l'energia pulita e sulla collaborazione tra i Paesi per un sistema energetico più resiliente. Ancora il Piano *REPowerEU* richiama il pacchetto *Fit For 55*, adottato il 14 luglio 2021 e contenente un insieme di riforme economiche e sociali relative alla lotta al cambiamento climatico e alla riduzione delle emissioni di gas serra. L'obiettivo condiviso si riferisce alla riduzione pari ad almeno il 55% delle emissioni nette di gas a effetto serra entro il 2030 e la neutralità climatica entro il 2050 in linea con il *Green Deal* europeo.

2.1. *Luci e ombre degli strumenti utilizzati dall'Amministrazione UE per l'evoluzione della disciplina in materia di aiuti di Stato in ottica di salvaguardia e sviluppo delle imprese nazionali*

Per facilitare il ricorso ad aiuti di Stato in linea con gli obiettivi sovranazionali, la Commissione europea ha fatto uso della facoltà di auto-limitare il proprio potere decisionale, sia sul piano sostanziale, mediante gli orientamenti, sia sul piano formale, attraverso l'accelerazione dei procedimenti.

Questa tendenza si è posta in continuità con il percorso avviato dalla Comunicazione della Commissione europea del 2012, relativa alla *Modernizzazione degli aiuti di Stato dell'UE*¹⁵ connessa alla Strategia Europa 2020¹⁶ e alla trasformazione dell'Europa in un'economia intelligente, sostenibile e inclusiva.

In quell'arco di tempo, infatti, la crisi economica e finanziaria aveva rischiato di compromettere l'integrità del mercato unico e incrementato i rischi di reazioni anticoncorrenziali. Al tempo stesso, erano aumentate le richieste rivolte agli Stati nazionali, affinché intervenissero in misura maggiore per tutelare i membri più vulnerabili della società e promuovere la ripresa economica. Ulteriore conseguenza di questo scenario è stata la pressione esercitata sui bilanci nazionali che ha richiesto un risanamento di bilancio e un uso migliore delle risorse pubbliche scarse. Ancora, è risultato amplificato il divario tra gli Stati membri per quanto riguarda i margini di manovra disponibili nei diversi contesti territoriali per finanziare le politiche nazionali.

Date queste premesse, con la Comunicazione del 2012, la Commissione sottolineava che il potenziale di crescita dell'Europa poteva essere valorizzato orientando meglio la spesa pubblica e creando condizioni adeguate per una ripresa duratura. La spesa pubblica, in particolare, avrebbe dovuto diventare più efficiente ed efficace ed essere destinata a politiche che promuovessero la ripresa e realizzassero obiettivi europei comuni.

Dato che parte di questa spesa avrebbe assunto la forma di aiuti di Stato, un controllo degli stessi più incisivo e più mirato avrebbe incoraggiato la definizione di politiche in grado di stimolare il rilancio economico e garantire che le distorsioni della concorrenza rimanessero

15. Commissione europea, *Modernizzazione degli aiuti di Stato dell'UE*, comunicazione dell'8 maggio 2012, COM(2012) 0209 final.

16. Commissione europea, *Europa 2020. Una strategia per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva*, comunicazione del 3 marzo 2010, COM(2010) 2020 final.

limitate. Un quadro più mirato avrebbe consentito agli Stati membri di dare un migliore contributo sia all'attuazione della Strategia Europa 2020 che al consolidamento di bilancio.

Di conseguenza, la modernizzazione del controllo sugli aiuti di Stato perseguiva almeno tre obiettivi principali: i) promuovere una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva in un mercato interno competitivo; ii) concentrare il controllo *ex ante* della Commissione sui casi con il maggiore impatto sul mercato interno, rafforzando al contempo la cooperazione tra gli Stati membri in materia di applicazione delle norme sugli aiuti di Stato; iii) razionalizzare le norme e accelerare i tempi di decisione.

Da questo punto di vista, l'adozione dei quadri temporanei più recenti si è posta in continuità con questo approccio, enfatizzando alcuni degli obiettivi previsti, non senza suscitare perplessità.

In particolare, nel 2024 la Corte dei conti europea ha pubblicato la relazione speciale n. 21 dal titolo *Aiuti di Stato in tempo di crisi*, dove ha dato conto del fatto che, nonostante la reazione agli eventi eccezionali degli ultimi anni sia stata rapida e tempestiva, vi sono state carenze nel monitoraggio posto in essere dalla Commissione europea che hanno determinato alcune incoerenze rispetto al perseguimento degli obiettivi di politica industriale dell'Unione europea.

In primo luogo la Corte dei conti si è chiesta se siano stati definiti obiettivi e criteri adeguati per garantire che le misure di sostegno nazionali fossero effettivamente indirizzate alle imprese più colpite dalle crisi, limitando al contempo indebite distorsioni della concorrenza.

Dall'analisi di quanto avvenuto in attuazione dei quadri temporanei è emerso che, in molte occasioni, non si è potuto escludere che le misure di aiuto fossero indirizzate a imprese o a produzioni che versavano già in situazioni critiche indipendentemente, per esempio, dalla pandemia o degli eventi bellici, nonostante l'obiettivo delle iniziative europee fosse quello di porre rimedio alle ipotesi in cui imprese in buona salute economica avessero subito danni significativi e/o una crisi di liquidità in conseguenza degli eventi eccezionali occorsi a partire dal marzo 2020.

Per l'accertamento di questo presupposto, infatti, gli Stati membri si sono generalmente affidati alle autocertificazioni delle imprese e talvolta non hanno richiesto ai beneficiari di dimostrare espressamente che la carenza di liquidità fosse collegata direttamente o indirettamente con gli eventi eccezionali.¹⁷

17. A titolo esemplificativo, la relazione della Corte dei conti europea riporta i casi

Tali lacune hanno portato a un rilevante contenzioso, soprattutto nel settore dei trasporti aerei, particolarmente colpito dalle restrizioni alla circolazione legate alla crisi pandemica. Alcuni concorrenti delle imprese destinatarie degli aiuti di Stato nazionali hanno, infatti, impugnato tutta una serie di decisioni della Commissione europea, adottate ai sensi dei quadri temporanei nei tempi brevissimi in essi previsti sostenendo che l'Amministrazione europea non avesse compiuto una valutazione adeguata dei casi sottoposti al suo esame e non avesse fornito una motivazione esaustiva a supporto dei provvedimenti di autorizzazione.¹⁸

della Germania e dei Paesi Bassi. Nell'ordinamento tedesco i prestiti a basso interesse per le imprese hanno rappresentato una parte sostanziale del sostegno durante la pandemia. Tuttavia, per i regimi di prestito federali, attuati ai sensi delle sezioni 3.1 e 3.3 del quadro temporaneo, le imprese che dichiaravano una carenza di liquidità non erano tenute a dimostrare un legame diretto o indiretto con la pandemia. Nei Paesi Bassi sono state erogate alle imprese sovvenzioni dirette nell'ambito di un regime approvato ai sensi della sezione 3.1 del Quadro temporaneo, con l'intento di ovviare alla carenza di liquidità delle imprese. Gli importi degli aiuti si basavano sulla perdita di fatturato e sui costi fissi, ma le imprese non erano tenute a dimostrare che la perdita di fatturato fosse causata dalla pandemia da Covid-19 e i costi fissi includevano l'ammortamento delle immobilizzazioni.

18. Emblematica sul punto è stata la sentenza del Tribunale UE del 9 giugno 2021, *Ryanair DAC c. Commissione europea* (T-665/20), relativa al prestito pubblico garantito dalla Germania a favore dell'impresa aerea Condor Flugdienst nel contesto determinato dalla crisi pandemica. Nel rispetto di quanto previsto dall'art. 108, par. 3 TFUE lo Stato tedesco aveva notificato la misura alla Commissione che l'aveva dichiarata compatibile con il mercato interno due settimane dopo. Per valutare l'ammontare dei danni subiti dall'impresa a seguito della cancellazione e/o riprogrammazione dei suoi voli, la Commissione aveva tenuto conto della differenza tra gli utili previsti nel periodo marzo-dicembre 2020 prima e dopo l'entrata in vigore delle restrizioni alla circolazione dei passeggeri. Tuttavia, la situazione della compagnia aerea Condor era piuttosto particolare, in quanto essa si trovava già in serie condizioni economiche e finanziarie che avevano portato all'apertura di una procedura di insolvenza nel settembre del 2019, la quale avrebbe dovuto concludersi con la vendita a un investitore interessato. Quest'ultimo ritirava la sua offerta e la procedura di insolvenza veniva prolungata fino all'aprile del 2020. Per questa ragione la Commissione aveva ritenuto di calcolare tra i danni ristorabili anche i costi connessi all'estensione del periodo di insolvenza. L'impugnazione e la successiva sentenza di accoglimento e annullamento vertevano quindi sulla mancata motivazione circa l'esistenza di un nesso causale tra i danni compensati con l'aiuto di Stato e l'evento eccezione di cui all'art. 107, par. 2, lett. b) TFUE. In totale nell'ambito del settore dell'aviazione il Tribunale e la Corte di giustizia si sono pronunciati su ventisei cause nella maggior parte dei casi l'operato della Commissione è stato poi ritenuto legittimo. In tema cfr. M. Barbano, *La giurisprudenza del Tribunale dell'Unione sugli aiuti di Stato ai vettori aerei durante la pandemia: necessità emergenziali e rischio di frammentazione del mercato*, in *Diritto marittimo*, n. 1, 2023, 114 ss.; F. Marconi, *Aiuti di Stato nell'emergenza pandemica: il caso delle compagnie aeree tra circostanze eccezionali e grave turbamento dell'economia*, in *Eurojus*, n. 2, 2022, 147 ss.

Ancora, in base ai quadri temporanei di crisi, gli Stati membri avrebbero potuto e dovuto dimostrare che le misure di aiuto di Stato erano necessarie, appropriate e proporzionate per porre rimedio a un grave turbamento dell'economia dello Stato membro e che le condizioni di dettaglio in essi previste erano rispettate.

Dall'analisi di un campione di trenta notifiche di aiuti di Stato connessi alla crisi approvati dalla Commissione e raccolti dalla Corte dei conti, si è evinto che la prima, nella propria valutazione, si è limitata ad appurare che dette misure rispettassero solo formalmente i contenuti dei quadri o a richiedere che, a fronte di rilievi, gli Stati membri si impegnassero *pro futuro* ad adempiere alle prescrizioni previste.

La Commissione non ha però esaminato i dettagli di ciascun regime notificato o le condizioni previste a livello nazionale per la concessione degli aiuti. Ancora, non ha spesso considerato se l'aiuto potesse essere fornito con mezzi meno distorsivi della concorrenza, o se gli Stati membri avessero già adottato altre misure generali o di aiuto rispondenti al fabbisogno di liquidità delle imprese.

Poiché l'evoluzione delle crisi non era chiara e il sostegno dello Stato era necessario in tempi rapidi, gli Stati membri spesso non sono stati in grado di fornire informazioni accurate sulle dotazioni finanziarie e hanno inviato materiali probatori spesso poco precisi. Peraltro, i Paesi membri si sono avvalsi della possibilità di notificare alla Commissione i c.d. "regimi ombrello", vale a dire previsioni generali di sostegno cui ha fatto seguito, solo in un secondo momento, l'adozione delle singole misure.

Infine, non tutti gli Stati hanno rispettato appieno i loro obblighi giuridici in materia di rendicontazione e, quindi, la mancanza di dati affidabili ha ostacolato la capacità della Commissione di valutare l'efficacia dei quadri temporanei di crisi e la capacità degli aiuti erogati di contribuire agli obiettivi di politica industriale comuni dell'UE.

Proprio con riferimento a questo ultimo profilo, l'idea che, mediante i quadri temporanei, si veicolassero più agevolmente e tempestivamente gli obiettivi di politica industriale comune ha dimostrato alcune criticità in quanto a oggi è mancato un adeguato ruolo di regia della Commissione nella fase attuativa delle previsioni. È sembrata inoltre acuita la disparità tra i sistemi con maggior possibilità di sostegno e quelli dotati di risorse più limitate. Sul punto la Corte dei conti ha raccomandato una maggior trasparenza e un'analisi più puntuale e approfondita dei dati provenienti dagli Stati per evitare un abuso delle

misure agevolative e un loro utilizzo in ottica esclusivamente promozionale degli interessi nazionali.

3. Quando lo Stato investe nelle imprese: il test dell'investitore privato operante in un'economia di mercato

Come anticipato nel paragrafo introduttivo, la valorizzazione del ricorso alle misure che costituiscono aiuti di Stato anche al fine di promuovere obiettivi comuni di sviluppo risulta difficile nell'esercizio dei poteri ordinari dell'Amministrazione europea in sede di controllo di compatibilità.

Per indagare questo profilo, ai fini del presente lavoro, ci si concentrerà sul test dell'investitore privato data la sua importanza applicativa con riferimento a quelle misure di sostegno che vedono intervenire le risorse pubbliche per fornire capitali alle imprese e per attrarre investimenti privati in progetti o iniziative di interesse pubblico.

Quando lo Stato concede prestiti, fornisce garanzie o conferisce capitali a favore di imprese opera, infatti, in qualità di investitore pubblico. Sulla base di quanto previsto dall'art. 345 TFUE, si ritiene che la neutralità del diritto UE rispetto al regime di proprietà pubblica o privata si estenda anche alle iniziative finanziarie a favore delle imprese, rispetto alla quali le pubbliche autorità sono libere di operare al pari degli operatori privati.

Per valutare se tali misure rientrino o meno nell'ambito di applicazione dell'art. 107 par. 1 TFUE, si applica il MEIP, in forza del quale occorre valutare se, nel trasferire o mettere a disposizione delle imprese risorse finanziarie pubbliche, lo Stato operi a condizioni paragonabili a quelle di un ipotetico investitore privato di pari dimensioni.

In particolare, lo Stato si qualifica come potenziale investitore quando utilizza risorse pubbliche proprie. Tuttavia, nel caso di risorse euro-unitarie, il principio si applica ugualmente ogni qualvolta lo Stato sia chiamato a compiere una scelta discrezionale sul loro impiego. Nel documento di lavoro dei servizi della Commissione datato 25 marzo 2021 e contenente l'*Aggiornamento degli orientamenti sugli aiuti di Stato relativi agli strumenti finanziari dei Fondi strutturali e di investimento europei (SIE)* si precisa, infatti, che anche «le risorse provenienti dal bilancio dell'Unione sono considerate “risorse statali” (e imputabili allo Stato) se le autorità nazionali hanno un potere discrezionale quan-

to all'utilizzo di tali risorse». Al contrario, le «risorse dell'Unione non costituiscono risorse statali e non sono imputabili allo Stato se sono direttamente o indirettamente gestite dall'UE (o da istituzioni internazionali), senza che le autorità nazionali dispongano al riguardo di alcun potere discrezionale».¹⁹

Sul piano generale, si può dire che il MEIP è funzionale a dimostrare se lo Stato abbia concesso un vantaggio a una o più imprese non agendo come un operatore di mercato in una determinata transazione. Per questa ragione, sul piano tecnico e applicativo, il test si declina in almeno tre forme ulteriori che dipendono dalla natura dell'operazione di volta in volta in rilievo, ovvero nel caso in cui lo Stato assuma la natura di creditore (c.d. “*private creditor test*”), di garante (c.d. “*private guarantor test*”) o di venditore/fornitore di servizi (c.d. “*private vendor test*”).

Tanto la Commissione europea, quanto la giurisprudenza della Corte di giustizia hanno tradizionalmente seguito un'interpretazione piuttosto rigorosa del test non condizionata dalla natura degli interessi perseguiti con le misure in discussione.²⁰ In altre parole, il principio impone di distinguere nettamente lo Stato come responsabile di politiche pubbliche, dallo Stato come soggetto economico *tout court*. Se nella prima veste lo Stato può agire attraverso aiuti e sostegni pubblici all'economia nei limiti consentiti dall'ordinamento sovranazionale, quando assume i panni dell'investitore di mercato i suoi atti devono invece tendere a realizzare un profitto (anche di medio-lungo termine) astrattamente indifferente rispetto agli obiettivi generali perseguiti. Pertanto, lo Stato quale autorità può ben perseguire obiettivi quali il sostegno occupazionale o la generale competitività economica di un dato territorio, mentre lo Stato investitore dovrebbe prescindere da tali obiettivi, valutando attentamente la redditività del proprio intervento.

19. Si tratta, ovviamente, di valutazioni piuttosto complesse che andranno operate caso per caso. Se, infatti, per quanto riguarda il Fondo europeo per gli investimenti strategici di cui al Piano Juncker, la Commissione ha espressamente escluso che la concessione di una garanzia da parte della BEI possa integrare un aiuto di Stato, il cofinanziamento dei singoli progetti da parte degli Stati membri attraverso i loro istituti nazionali di promozione rientra nella nozione di cui all'art. 107 TFUE. Ancora, considero che spesso gli strumenti finanziari si articolano secondo schemi a più livelli con lo scopo di incentivare operatori economici privati a fornire finanziamenti ai destinatari finali, le misure possono configurarsi come aiuto di Stato agli investitori e/o ai destinatari finali oltre che a intermediari finanziari chiamati ad attuarli.

20. Sul punto si veda S. Cornella, *The “Market Economy Investor Principle” to evaluate State aid. Latest developments and new perspectives*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2015, 553 ss.

Si comprende quindi che l'aspetto più delicato del principio riguarda proprio l'individuazione del termine di paragone rispetto al quale misurare la natura degli interventi statali. A tal fine occorre operare una distinzione tra le ipotesi in cui il rispetto delle condizioni di mercato può essere stabilito empiricamente e le ipotesi in cui tale analisi empirica non può essere svolta.

La prima circostanza si verifica essenzialmente in due casi, ovvero i) quando la transazione segue il modello del *pari passu*, nella misura in cui è simultaneamente condotta da soggetti pubblici e privati; o ii) quando la vendita o l'acquisto di risorse, quote, beni e servizi sono svolte nell'ambito di procedure aperte, trasparenti e non discriminatorie sottoposte dunque al vaglio del mercato.

La qualifica *ex lege* di molti degli interventi previsti dalla più recente legislazione di sostegno alle imprese come co-finanziamenti o come volano per iniziative private fa ipotizzare che il rispetto delle condizioni di mercato possa rinvenirsi nella regola del *pari passu*. Tuttavia, è bene ricordare che la dimostrazione circa l'effettiva sussistenza di un'operazione *pari passu* richiede la prova di presupposti piuttosto stringenti. Solo una operazione condotta alle medesime condizioni da operatori pubblici e privati che versano in situazioni comparabili può infatti essere considerata in linea con il mercato. Al contrario, se il soggetto pubblico e il soggetto privato prendono parte alla transazione simultaneamente, ma a condizioni differenti, il criterio richiesto non può dirsi integrato. Allo stesso tempo, la decisione dell'operatore privato di partecipare all'iniziativa non deve essere influenzata dalla presenza dell'autorità pubblica e risultare significativa e non meramente simbolica rispetto all'economia complessiva dell'operazione. Per questo il *pari passu* non è integrato quando l'intervento pubblico è un presupposto determinante per l'apporto privato.

Proprio quest'ultimo profilo potrebbe porsi come problematico nel caso di investimenti in settori e a condizioni che tradizionalmente sono poco attrattivi per investitori privati, ma che lo possono diventare se i rischi, in particolare di ritorno sul capitale investito, sono garantiti, almeno nelle fasi iniziali, dai bilanci pubblici.

Ove invece l'analisi empirica non possa svolgersi, la valutazione richiesta dal test necessita dell'individuazione di elementi presuntivi che determinano un *range* di possibilità secondo metodologie di mercato generalmente riconosciute, basate comunque su dati oggettivi e dettagliati, che siano in grado di riflettere la situazione economica alla base

della misura, considerati i connessi livelli di rischio e le aspettative di ritorno economico.

In questo secondo caso si è posta la questione se l'interpretazione di tali elementi potesse essere adattata a fronte di congiunture economiche peculiari o di obiettivi promossi dal livello sovranazionale.

3.1. Un principio da adattare a fronte di congiunture economiche peculiari?

Nel corso della crisi finanziaria del 2008, si è posto il tema dell'opportunità o meno di adattare il principio dell'investitore privato in un'economia di mercato e le sue diverse declinazioni al contesto eccezionale rispetto al quale gli Stati membri hanno messo in atto ingenti misure di sostegno per il salvataggio e la ristrutturazione delle istituzioni finanziarie.

I motivi sottesi al dibattito possono essere così sintetizzati: a fronte di condizioni di mercato mutate e precarie, tali da mettere in forte discussione le stesse capacità finanziarie del settore privato con la concreta ipotesi di propagazione di un rischio sistemico, il metro di paragone richiesto dal test per misurare l'operato pubblico non dovrebbe rimanere ancorato a parametri neutri, ma adeguarsi alla constatazione che l'intervento statale è in molti casi essenziale e per certi versi necessario. E ciò per riattivare le dinamiche del mercato o per evitare che il mercato stesso risulti pregiudicato nella sua integrità e affidabilità/fiducia con le drammatiche conseguenze del caso.

Se, infatti, l'obiettivo del criterio interpretativo in parola è quello di garantire l'effettività del divieto generale di aiuti di Stato distorsivi della concorrenza, ponendo limiti a investimenti pubblici che alterano il corretto funzionamento del mercato, esso non potrebbe esimersi dal considerare in maniera adeguata quelle ipotesi in cui le misure nazionali non hanno effetti distorsivi della concorrenza, ma intendono correggere veri e propri *market failures* o mirano addirittura a salvaguardare l'esistenza e la continuità di un dato mercato.

Per alcuni,²¹ le esperienze maturate nel corso delle crisi sistemiche dovrebbero portare addirittura a ripensare complessivamente l'approccio delle istituzioni europee in materia ogni qualvolta l'intervento dello

21. Sul punto si veda B. von Wendland, *The "Responsible Public Investor" and public mega-projects*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2017, 276 ss.

Stato avvenga rispetto a progetti e settori specifici che non mobiliterebbero di per sé operatori economici tradizionali, dato l'elevato rischio, ma che sono essenziali per la competitività del sistema e per il benessere della comunità. Si vuole fare riferimento, per esempio, a interventi strutturali in campi quali l'energia, i trasporti, le comunicazioni, ecc.

In questa direzione si è addirittura ipotizzata una declinazione specifica del test, che dovrebbe porre a riferimento un «investitore pubblico responsabile», più che un investitore privato. Dati determinati interessi e operazioni strategiche – che possono rivelarsi peraltro favorevoli non solo per il contesto nazionale, ma anche per gli scambi europei – il comportamento dello Stato è ontologicamente diverso da quello di un privato. In primo luogo, lo Stato è meno sensibile alle perdite connesse agli investimenti e, almeno in una fase iniziale dell'intrapresa, può giustificare ritorni subottimali con argomenti di interesse pubblico che garantiscono anche una minore libertà di porre termine all'operazione. In secondo luogo, anche a fronte delle migliori intenzioni da parte di un'autorità pubblica nel gestire le misure secondo logiche economiche e commerciali, le scelte compiute devono essere valutate alla luce di una *expertise*, spesso insufficiente dal punto di vista tecnico-finanziario, di una mancanza strutturale di risorse e dalla possibile influenza di considerazioni politiche. Ancora, il finanziatore pubblico, a differenza di quello privato, per definizione mosso dall'intento di massimizzare il proprio profitto, non è spesso nella posizione di considerare investimenti alternativi per confermare che l'attività scelta sia effettivamente l'opzione più profittevole rispetto a una rosa di diverse possibili scelte.

Dall'analisi delle decisioni della Commissione e delle Corti sovranazionali, non è emersa finora una chiara volontà di sospendere o attenuare la portata del principio sino al punto di svuotarlo di contenuti in conseguenza di situazioni contingenti, pur gravi e atipiche.

Ciò non significa, però, che in alcune isolate occasioni la Commissione europea non abbia tentato di perseguire un approccio pragmatico a fronte di casi rilevanti anche sul piano degli interessi pubblici in gioco. Pur conservando il sostrato essenziale del principio, l'Amministrazione europea è parsa, per esempio, ritenere che l'applicazione di una stretta logica privatistica avrebbe probabilmente portato al fallimento dell'intera operazione di realizzazione di un'opera strategica, richiedendo dunque una serie di adattamenti applicativi.

Si vuole fare riferimento alla vicenda riguardante il finanziamento della costruzione dell'aeroporto di Berlino-Brandeburgo (Decisione della Commissione europea del 3 agosto 2016, SA.41342).

Si tratta di un progetto in un settore, quello delle infrastrutture aeroportuali, che presenta caratteristiche del tutto peculiari. Esso ha infatti un'importanza strategica per gli Stati e una capacità inferiore, rispetto ad altre iniziative, di attirare capitali privati, soprattutto se la dimensione dell'intervento è regionale o altamente rischiosa come nel caso di specie.²²

All'interno di questo contesto si colloca la travagliata storia della realizzazione dell'aeroporto di Berlino-Brandeburgo, in proprietà pubblica totalitaria, iniziata nel 2006 dopo che i promotori politici del progetto avevano deciso di sostituirsi al consorzio di imprese private inizialmente costituito per finanziare, costruire e gestire l'aeroporto. L'intento dichiarato era quello di risparmiare risorse, promuovere l'industria edile locale e concludere il progetto nei tempi previsti. Tuttavia, come evidenziato in un rapporto dell'OECD del 2016, nessuno dei membri politici aveva un'esperienza effettiva nella realizzazione di un'opera di tali dimensioni e rilevanza. La mancanza di esperienza e conoscenza tecnica del consiglio di sorveglianza aveva quindi impedito un controllo adeguato e rigoroso della pianificazione e dei progressi dell'opera provocando ritardi, confusione e ingenti sforamenti dei costi.

Inizialmente, i costi complessivi di costruzione erano infatti stati stimati in 3,56 miliardi di euro. Nel corso del 2009, in piena crisi finanziaria, una prima iniezione di denaro pubblico veniva autorizzata dalla Commissione in quanto aiuto non commisurato alle condizioni di mercato, ma in linea con i criteri di compatibilità sovranazionale adattati al contesto eccezionale.

Nel 2012 si rendeva necessario un aumento di capitale per un importo pari a 1,2 miliardi di euro a causa di difetti ingegneristici e lacune di coordinamento, nonché di limiti strutturali per il contenimento delle emissioni acustiche.

A fronte di tale situazione la Commissione riteneva che la nuova misura non dovesse necessariamente essere collegata al precedente van-

22. Gli orientamenti sugli aiuti di Stato agli aeroporti e alle compagnie aeree adottati nel 2014 dalla Commissione europea confermarono la necessità di fondi pubblici per finanziare investimenti in infrastrutture aeroportuali, necessità che varia a causa degli elevati costi fissi, in funzione delle dimensioni di un aeroporto ed è, di norma, più elevata nel caso degli aeroporti più piccoli. Per questa ragione si prevede che solo gli aeroporti con un traffico annuo di passeggeri superiore a cinque milioni siano tendenzialmente redditizi e in grado di coprire tutti i propri costi, tranne in circostanze estremamente eccezionali. In questo caso un eventuale intervento pubblico avrebbe maggiore difficoltà a integrare le condizioni di compatibilità previste dalla Commissione.

taggio erogato, che aveva permesso l'avvio dell'opera. L'investimento soddisfaceva quindi i requisiti del test dell'investitore privato, giacché anche un ipotetico operatore economico privato avrebbe compiuto la stessa operazione condotta dalle autorità tedesche quale opzione più remunerativa rispetto a eventuali scelte alternative. I costi irrecuperabili connessi alle scelte iniziali, ispirati a logiche economicamente non adeguate, non venivano tenuti in considerazione.

Nel 2016 si registravano ulteriori sforamenti dei costi che, sommati alla ritardata apertura dell'aeroporto, richiedevano un ulteriore e cospicuo finanziamento tramite un prestito pubblico di 1,1 miliardi di euro, oltre a una garanzia pubblica a sostegno di nuovi prestiti bancari per un ammontare di pari entità.

La Commissione ha nuovamente applicato il MEIP e ha concluso che anche le misure aggiuntive fossero giustificate dalla volontà di aumentare la capacità di traffico dei passeggeri e, quindi, fossero economicamente preferibili alle possibili alternative, ovvero l'esecuzione del progetto iniziale o la sua interruzione.

Appare interessante notare come la decisione della Commissione tenga in particolare considerazione le peculiarità del progetto. Nella decisione si sottolinea, infatti, che la valutazione controfattuale va vista alla luce dell'evoluzione concreta del progetto stesso, nel caso di specie molto ampia e complessa, oltre che caratterizzata da una combinazione di problemi sul piano tecnico e gestionale.

Per questa ragione gli interventi pubblici condotti dalle autorità tedesche sono stati considerati in linea con l'ipotetico agire di un investitore privato operante in un'economia di mercato in quanto volti a porre rimedio ai limiti emersi nel corso della realizzazione di un progetto altamente complesso sul piano degli interessi pubblici e privati in gioco.

4. Considerazioni conclusive

Il presente contributo ha inteso trattare un tema connesso al nuovo ruolo dello Stato che si è manifestato a seguito delle crisi più recenti.

Di fronte alle conseguenze pregiudizievoli sul sistema imprenditoriale e industriale dovute agli eventi pandemico e bellico, lo Stato è intervenuto come salvatore e finanziatore delle realtà in difficoltà a supporto altresì del perseguimento degli interessi pubblici meritevoli che un mercato sano ed efficiente dovrebbe essere in grado di raggiungere.

Gli interventi maggiormente utilizzati pongono però alcune questioni giuridiche se poste in relazione con il quadro ordinamentale dell'UE che tenderebbe ad ascriverle alla categoria degli aiuti di Stato vietati ai sensi dell'art. 107 TFUE.

Come visto, tale disposizione permette alcune deroghe in grado di rendere compatibili o potenzialmente compatibili aiuti nazionali che intendono rispondere a eventi eccezioni o a un grave turbamento dell'economia europea. In questo modo si possono raggiungere risultati che sarebbero altrimenti difficilmente perseguibili nell'ambito degli istituti ordinari, come si è cercato di mettere in luce per quanto riguarda il test dell'investitore privato.

In questi casi le istituzioni UE, e in particolare la Commissione europea, hanno a disposizione diversi strumenti giuridici per rendere operativi questi regime speciali.

Accanto ad atti che intendono fornire orientamenti sul piano sostanziale circa la valutazione di compatibilità compiuta dalla Commissione, si pongono misure che incidono sul procedimento di autorizzazione semplificandolo e rendendolo più celere.

A queste ultime possono essere accostati anche i casi per i quali opera l'esenzione dall'obbligo di notifica dell'iniziativa nazionale alla Commissione europea e che sono previsti, sulla base del combinato disposto degli art. 108, par. 4 e 109 TFUE, da regolamenti di esecuzione della Commissione sulla base del Regolamento del Consiglio n. 2588 del 2015.

Rispetto a questa ipotesi, la scelta di adottare i quadri temporanei in risposta alle crisi è caratterizzata da una maggior flessibilità, costituendo, questi ultimi, atti di *soft law* con cui l'Amministrazione UE si autolimita pur mantenendo un ruolo di regia *ex ante* sui progetti nazionali.

Attraverso i quadri temporanei si è voluta infatti riconoscere la posizione imprescindibile dello Stato nelle operazioni di sostegno alle economie nazionali, ma si è cercato altresì di scongiurare il rischio che i Paesi membri seguissero logiche interne in grado di disgregare gli assetti del mercato interno comune.

La Commissione ha poi progressivamente cercato di coordinare le previsioni dei quadri con gli obiettivi di politica industriale contenuti in piani e orientamenti. Ciò è valso soprattutto per quanto riguarda la transizione *green* basti pensare che non più tardi del 25 giugno 2025 è stata adottata una nuova disciplina per gli aiuti di Stato nell'ambito del patto per l'industria pulita, al fine di consentire agli Stati membri

di promuovere lo sviluppo dell'energia pulita, della decarbonizzazione industriale e delle tecnologie pulite.

Si tratta di regole che stabiliscono le condizioni alle quali gli Stati membri possono concedere sostegni per promuovere gli obiettivi connessi alla transizione ecologica.

In particolare, anche in questa occasione si prevede una «procedura accelerata» per la diffusione dell'energia pulita e procedure semplificate per consentire la rapida diffusione di regimi a favore delle energie rinnovabili.

Un profilo che appare interessante a una prima lettura del documento riguarda la volontà di ridurre il rischio connesso a investimenti privati in progetti a sostegno del patto per l'industria pulita secondo schemi che sarebbero difficilmente permessi sulla base della disciplina ordinaria e del MEIP. Si precisa, infatti, che gli investimenti pubblici e privati devono agire di pari passo per guidare la transizione verso un'economia decarbonizzata. Per questa ragione, però, gli Stati membri possono adottare misure per ridurre i rischi degli investimenti privati in progetti che sono contemplati dalla disciplina, comprese le infrastrutture energetiche e l'economia circolare. Il sostegno assume la forma di *equity*, prestiti e/o garanzie fornite a un fondo specifico o a una società veicolo che detenga il portafoglio di progetti ammissibili, in modo tale che i privati siano maggiormente incentivati a investire nelle operazioni contemplate dal piano.

Il potenziale della disciplina degli aiuti di Stato per la promozione di interessi comuni non si limita, però, alla transizione verde basti pensare che nel corso della revisione in atto delle previsioni in materia di servizi di interesse economico generale la Commissione ha espresso la volontà di rivedere le norme in materia di aiuti di Stato per rendere più accessibili a livello nazionale gli alloggi sociali.

Tuttavia, come visto nei paragrafi precedenti, questo metodo presenta anche delle criticità dovute al fatto che spesso gli Stati ricorrono agli aiuti per perseguire interessi meramente nazionali. È necessario quindi che la Commissione rafforzi il suo ruolo di coordinamento e indirizzo attraverso poteri di predeterminazione dei propri criteri di valutazione, controllo *ex ante* e vigilanza *ex post* delle misure statali.

Appare, infine del tutto, centrale anche il ruolo degli Stati cui è data la responsabilità di farsi promotori di sviluppo, di investire in iniziative che possano generare ritorni significativi nelle società di riferimento attraverso servizi e infrastrutture innovativi e di divenire attori strategici della programmazione europea.

IL RUOLO DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI NEL SOSTEGNO ALLE IMPRESE

Francesco Dalla Balla

SOMMARIO: 1. Dal sostegno finanziario alle PA ai *target* strategici. - 2. Lo spostamento delle consistenze sul fronte dell'attività verso imprese. - 3. L'azionariato statale: ancora tu... ma non dovevamo vederci più? - 4. *National Promotional Banks* nel fallimento del mercato. - 5. Tra pubblico e privato: la "torsione" di Cassa depositi e prestiti verso il sostegno alle imprese.

1. Dal sostegno finanziario alle PA ai *target* strategici

Fino a qualche anno fa si sarebbe ravvisato, in un titolo così posto, quasi un ossimoro. Non solo la Cassa depositi e prestiti (CDP) non nasce con questa vocazione,¹ ma – anzi – il finanziamento delle imprese costituisce in linea di principio l'attività qualificante del sistema bancario. Sennonché, nell'ambito della gestione operativa di esercizio del gruppo CDP, gli importi annualmente destinati al finanziamento del settore privato superano ormai da tempo quelli riservati al settore pubblico.² In prospettiva, il divario sembra peraltro destinato ad ampliarsi nel corso

1. La Cassa depositi e prestiti fu infatti istituita con la l. n.1097 del 1850, raccogliendo l'eredità del servizio Cassa di depositi e di anticipazioni di fondi per i lavori pubblici del Ministero del Tesoro, allo scopo di erogare prestiti a modico interesse alle PA (che ne è rimasta l'attività qualificante fino ad anni recenti); sulla storia, cfr. V. Manzetti, *Cassa depositi e prestiti*, Editoriale Scientifica, 2021, 17 ss.

2. Secondo CDP, *Monitoraggio strategico* 2022, 31 marzo 2023, 5, già nell'anno 2022 sono stati impegnati 5,5 mld di euro a favore di PA, contro i 19,3 mld di euro veicolati a supporto del sistema imprenditoriale (di cui 8,3 con interventi diretti in forma di finanziamento o contributi di capitale a favore delle imprese medio-grandi; 11 veicolati attraverso il sistema bancario e altri intermediari alle PMI).

dell'implementazione del Piano strategico 2025-2027.³ Dopo una lunga parentesi di attenuazione dei vincoli di finanza pubblica nel contesto della pandemia da Covid-19, nell'aprile 2024 il Consiglio dell'Unione europea ha approvato la riforma del Patto di stabilità e crescita,⁴ che – pur nel contesto dei parametri di Maastricht – sancisce un sostanziale spostamento di enfasi dal saldo di esercizio del bilancio pubblico, al livello del debito,⁵ che – in special modo a partire dal 2027⁶ – rischia di restringere l'*ownership* dei governi dei Paesi fortemente indebitati sui propri bilanci.⁷

3. CDP, *Oggi per l'Italia del futuro – Piano strategico 2025-2027*, testo disponibile all'url: https://www.cdp.it/resources/cms/documents/CDP_Piano-Strategico-2025-2027.pdf (u.c. 28 settembre 2025).

4. Dir. (UE) n. 1265 del 2024, recante modifica della dir. (UE) n. 85 del 2011, relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri; reg. (UE) n. 1263 del 2024, relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il reg. (CE) n. 1466 del 1997 del Consiglio (c.d. "Braccio preventivo"); reg. (UE) n. 1264 del 2024, recante modifica del reg. (CE) n. 1467 del 1997 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (c.d. "Braccio correttivo").

5. Come riepiloga M. Bordignon, *Nasce il nuovo Patto di stabilità e crescita*, in *Lavoce.info*, 22 dicembre 2023, alla struttura "tradizionale" (un piano di aggiustamento fiscale e strutturale di durata quadriennale, allungabile a sette anni se il paese si impegna anche a perseguire un programma di investimenti e riforme approvato e monitorato dalla Commissione) se ne aggiunge un'altra, dedicata agli Stati maggiormente indebitati (oltre il 60% del PIL o oltre il 90% del PIL). In particolare, nel caso dei Paesi con un rapporto debito/PIL superiore al 90%, gli artt. 7 e 8 del reg. (UE) n. 1263 del 2024 prevedono che la traiettoria di riferimento dovrà assicurarne la riduzione in misura corrispondente all'1% all'anno. Alla fine del percorso di aggiustamento, non sarà più sufficiente garantire che il *deficit* rimanga sotto la soglia del 3% del PIL (Regola Maastricht), ma dovrà scendere sotto l'1,5%.

6. Il considerando 23 del reg. (UE) n. 1264 del 2024 e l'art. 36 del reg. (UE) n. 1263 del 2024 prevedono una «fase applicativa transitoria» con riferimento ai poteri della Commissione nella valutazione della *performance* di bilancio, «a fronte di un contesto caratterizzato dalla significativa variazione dei tassi di interesse (...) al fine di non compromettere gli effetti positivi del dispositivo per la ripresa e la resilienza» (sul punto Corte dei conti, Sez. riunite, n. 37/SSRRCO/AUD/2024, Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle prospettive di riforma delle procedure di programmazione economica e finanziaria e di bilancio in relazione alla riforma della governance economica europea», maggio 2024, 7); sul tema A. Francescangeli, G. Gioia, *Il nuovo Patto di stabilità e crescita: Much Ado About (Almost) Nothing?*, in *Diritti comparati*, 7 maggio 2024, addebita rilevano in questo compromesso una «certa miopia politica nel barattare un irrigidimento del Patto sul lungo periodo rispetto a una sua attenuazione sul breve»; con accenti simili G. Carnazza, E. Carnevali, *Riforma del Patto di stabilità e crescita: un'occasione persa*, in *Lavoce.info*, 16 febbraio 2024.

7. L. Bini Smaghi, *Il rischio di un Patto ancora più rigido*, in *Lavoce.info*, 19 maggio 2023.

La scelta di CDP di indirizzare «risorse “addizionali” al mercato»⁸ secondo un approccio di tipo strategico ha favorito la riconfigurazione delle priorità d'intervento sulla base di una declinazione di *target* tematici, anziché sulla distinzione “soggettiva” tra enti amministrativi e privati.⁹ L'obiettivo è provare ad allineare le scelte operative ai *target* strategici di CDP, a prescindere dalla natura giuridica dei beneficiari e dalla tradizionale segmentazione dei comparti.

Questa evoluzione è rispecchiata dalla riorganizzazione della struttura aziendale. CDP ha promosso l'attivazione di *Competence Centers specializzati per aree tematiche*, che – anche nel settore più tradizionale legato al finanziamento delle infrastrutture – non si limitano più a un apporto meramente finanziario, ma intervengono con funzioni di *advisory* direttamente nella pianificazione degli investimenti pubblici e privati. Dal punto di vista della rendicontazione degli investimenti, la riclassificazione (a partire dall'esercizio 2023) degli impieghi in relazione alle «priorità strategiche»¹⁰ anziché ai soggetti *target* consente peraltro di rendere più intelligibili gli obiettivi e i risultati perseguiti dall'Istituto nazionale di promozione. A questa tassonomia fanno eccezione le operazioni straordinarie realizzate di concerto con il MEF (come l'acquisizione di Autostrade per l'Italia S.p.A.) e gli strumenti di supporto

8. CDP, *Monitoraggio strategico 2022*, 31 marzo 2023, 5.

9. L'evoluzione si può cogliere con chiarezza nel raffronto dei documenti programmatici pluriennali. Ad esempio, CDP, *Piano industriale 2019-2021 – #CDP2021 dall'Italia per l'Italia. Il risparmio degli italiani per lo sviluppo sostenibile del Paese* (testo disponibile all'url: www.cdp.it/internet/public/cms/documents/GRUPPO_CDP_Piano_Industriale-2019-2021.pdf, 9; u.c. 28 settembre 2025) ripartisce il «modello operativo» in quattro diverse aree di intervento (CDP *Imprese*, CDP *Infrastrutture PA e territorio*, *Grandi partecipazioni strategiche*, CDP *Cooperazione*), tracciando una distinzione dell'operatività in relazione ai soggetti *target*. Viceversa CDP, *Piano strategico 2022-2024: con l'Italia che cresce* (testo disponibile all'url: https://www.cdp.it/resources/cms/documents/Piano_Strategico_CDP_2022-2024.pdf, 3; u.c. 28 settembre 2025) approvato nel contesto di un massiccio ritorno dell'investitore pubblico a tutela delle economie nazionali dagli strascichi *post-pandemici* e dalle screscenti incognite geopolitiche, individua 10 *target* sui quali convergono tanto l'operatività nei confronti della PA quanto il sostegno alle imprese.

10. CDP, *Monitoraggio strategico 2023* (testo disponibile all'url: https://www.cdp.it/internet/public/cms/documents/CDP_Monitoraggio_Strategico_1H2023_161023.pdf, 6, u.c. 28 settembre 2025) sottolinea come nell'ambito dei dieci campi di intervento individuati dal Piano strategico 2022-2024, le successive Linee guida strategiche individuano aree di *focus* e circa 100 priorità di intervento, con lo scopo di allineare le scelte operative agli obiettivi strategici di CDP e per individuare indicatori fisici di risultato (KPI) da utilizzare nel monitoraggio e nella valutazione d'impatto delle iniziative.

trasversale all'economia (specialmente con riferimento alle operazioni a favore dell'attività di sostegno alla liquidità delle imprese tramite l'intermediazione del sistema bancario).¹¹ L'evoluzione degli strumenti predisposti da Cassa depositi e prestiti a sostegno delle imprese ha assunto, nel corso del tempo, una diversificazione in ordine alle modalità e ai tempi dell'intervento finanziario che, in estrema sintesi, può essere ripartito in tre settori di operatività: il credito, il finanziamento del capitale e le soluzioni non finanziarie.

Con riferimento all'intervento di CDP nel mercato del credito alle imprese, il più cospicuo tra gli strumenti che forniscono liquidità al mercato privato è il Fondo rotativo imprese (FRI), che – con una dotazione pari a circa 8 miliardi – concorre al finanziamento dei progetti beneficiari di agevolazioni pubbliche da parte dello Stato e delle Regioni. Il fondo opera sempre in regime di cofinanziamento con il sistema bancario (in misura variabile dal 50 al 90% del prestito concesso) e le condizioni applicate dipendono dalle *policies* delle singole linee di finanziamento.¹² In linea di principio, la remunerazione del capitale di CDP oscilla tra lo 0,5% e lo 0,8%, mentre il tasso applicato per la quota bancaria rimane oggetto di contrattazione tra le parti, in dipendenza dall'andamento dei tassi di mercato. La gamma dei finanziamenti in ricerca e sviluppo, innovazione, piani di crescita e sostenibilità si articola secondo un ventaglio di *target* variabili, dalle PMI (tendenzialmente con oltre 25 milioni di fatturato), alle medie e grandi imprese. Tali strumenti operano ordinariamente in *pool* con il sistema bancario o con le linee di credito previste dalla Banca europea per gli investimenti.¹³ L'*Export*

11. CDP, *Monitoraggio strategico 2023*, cit., 7.

12. Attualmente, nell'ambito del FRI, sono attive le seguenti linee di finanziamento: Fondo crescita sostenibile specializzazione intelligente (per il sostegno dei progetti di ricerca nelle aree tematiche della Strategia nazionale di specializzazione intelligente); Fondo crescita sostenibile (dedicato al supporto dei progetti di ricerca, sviluppo e innovazione per la transizione ecologica e circolare negli ambiti del *Green New Deal* italiano); FRI Imprese sociali, culturali e creative (rivolto a programmi di investimento proposti dalle imprese sociali, culturali e creative, nonché dalle società cooperative con qualifica di ONLUS); Fondo crescita sostenibile economia circolare (mirato a progetti di ricerca e sviluppo per la riconversione dei processi produttivi nell'ambito dell'economia circolare); FRI Calabria (misura finalizzata a supportare investimenti produttivi in Calabria).

13. In tale ambito sono attualmente attive le seguenti linee di credito: Finanziamenti ordinari (per investimenti nei settori compatibili con lo statuto di CDP, da realizzare o realizzati e non ancora ammortizzati; le condizioni, a tasso fisso o variabile, dipendono dalla finalità del piano di investimento, dal *rating* della controparte e dal

Finance mira invece a finanziare le controparti estere, concedendo loro il credito necessario per l'acquisto di beni e servizi da società italiane, con il concorso di SACE e SIMEST (rispettivamente, per la garanzia del credito e la stabilizzazione del tasso) in funzione di abbattimento degli interessi passivi¹⁴. A tal fine, l'art. 8 del d.l. n. 78 del 2009 ha previsto l'attingimento delle risorse dalla Gestione separata.

CDP S.p.A. somministra inoltre liquidità a banche e intermediari finanziari allo scopo di facilitare l'accesso delle imprese al credito o al *leasing*.¹⁵ Gli strumenti di finanza alternativa mirano invece alla differenziazione delle fonti di approvvigionamento della liquidità nei settori PMI e *Mid Cap*, che faticano ad accedere al mercato obbligazionario. L'obiettivo è quello di accorpare il debito delle imprese in un'unica struttura finanziaria diversificata (c.d. "*Basket Bond*"), con un *rating* che la renda accessibile anche a investitori istituzionali. I titoli di debito sono emessi da una società veicolo e acquistati in misura significativa dalla stessa CDP e da un istituto di credito *partner*, in funzione di *anchor investors* prima del loro collocamento sul mercato. In tale ambi-

security package proposto dall'impresa); Finanziamenti con garanzia *SACE Growth* (destinato a progetti di rilievo strategico per l'economia nazionale, con importo massimo pari a 50 milioni di euro e una durata non superiore a 20 anni, con garanzia SACE per una quota di copertura pari al 70%); Finanziamenti con garanzia *InvestEU* (per progetti ad alto impatto nei settori della ricerca industriale e sviluppo sperimentale, iniziative di efficientamento energetico, infrastrutture di ricarica elettrica o di idrogeno per veicoli, per importi non superiori a 25 milioni di euro e durata tra i 3 e i 12 anni, gode della garanzia dell'*InvestEU Fund* della Commissione europea, nei limiti del 50%); Finanziamenti per l'internazionalizzazione delle medie e grandi imprese (può anche prevedere l'intervento sinergico di SIMEST, mediante partecipazione al capitale della filiale estera, e SACE, in un funzione di garanzia fino all'80% del capitale oggetto di intervento); *Mid Cap Loan* CDP-BEI (rivolti a imprese con un numero di dipendenti compreso tra 250 e 3.000, finanziati con provvista BEI al 50%); Sottoscrizione emissioni obbligazionarie (sia con riferimento a titoli quotati sui mercati regolamentati che non regolamentati).

14. In tale ambito sono attualmente attive le seguenti linee di credito: Finanziamento acquirente estero (a condizioni di mercato, in misura variabile tra il 50 e il 100% dell'investimento, con un contributo di CDP non inferiore a 25 milioni di euro) e Contributo conto *export* (erogato dalla controllata SIMEST a favore dell'acquirente estero, per ridurre il costo complessivo in conto interessi, nella forma della stabilizzazione del tasso del finanziamento a un tasso fisso agevolato e di un contributo in conto interesse a fondo perduto).

15. In tale ambito sono attualmente attive le linee *Plafond Factoring*; *Plafond Leasing*, *Plafond* beni strumentali, *Plafond* PMI, *Plafond* MID, *Plafond* confidi, *Plafond* dedicati agli eventi calamitosi, Piattaforma EuReCa 2021-2027 (quest'ultimo riservato alle imprese con sede in Emilia-Romagna).

to, le Regioni Lazio, Lombardia ed Emilia Romagna hanno stipulato con CDP delle intese per l'emissione dei c.d. "*Basket Bond* regionali", destinati alle PMI con sede nei rispettivi territori. Tali titoli di debito godono, in misura variabile, di una parziale garanzia pubblica a copertura delle perdite, offerta da ciascuna Regione al fine di rendere meno onerosa la provvista finanziaria.

Per altro verso, Cassa depositi e prestiti dispone di un ampio ventaglio di strumenti d'intervento nel settore dell'*equity*, al fine di rafforzare la struttura patrimoniale delle imprese mediante la diretta partecipazione nel capitale delle società beneficiarie. Risultano indirizzati a tal fine un ampio ventaglio di Fondi e OICR,¹⁶ costituiti in prevalenza come *joint venture* con il settore bancario (con l'eccezione del Fondo nazionale strategico, che è costituito nell'ambito del Patrimonio rilancio, mediante una speciale dotazione assegnata dal MEF).

A favore delle imprese sono stati attivati da Cassa depositi e prestiti anche strumenti non finanziari di sviluppo, come – ad esempio – la piattaforma *Business Matching*, dedicata all'internalizzazione delle imprese italiane, favorendo i contatti con le controparti estere. L'Acceleratore franco-italiano è invece un programma periodico di formazione e incontri B2B dedicato in misura paritaria a imprese dei due Paesi con un fatturato superiore a cinque milioni di euro, al fine di potenziare l'interscambio commerciale. Infine, CDP offre alle imprese supporto tecnico-strategico mediante attività di *advisory*, variamente rivolte alla valutazione del posizionamento competitivo nel mercato di riferimento, alla sostenibilità del debito finanziario, alla strategia di crescita, anche in rapporto alle possibili alternative di sostegno finanziario.

16. Ad esempio, il Fondo italiano d'investimento (FII) è articolato nei seguenti strumenti: il Fondo italiano consolidamento e crescita (FICC) promuove progetti di aggregazione verticale e orizzontale in settori strategici, effettuando operazioni prevalentemente di maggioranza; il Fondo italiano tecnologia e crescita (FITEC) acquisisce partecipazioni prevalentemente di minoranza, con interventi in aumento di capitale in eccellenze italiane ad alto contenuto tecnologico che intendono avviare o consolidare progetti di espansione, favorendone i processi di innovazione e rafforzandone il posizionamento competitivo; i Fondi di fondi di *Private Equity* e *Private Debt* sottoscrivono quote di altri fondi mobiliari chiusi, rispettivamente, per l'acquisizione di partecipazioni nel settore delle PMI italiane e per la sottoscrizione di strumenti di debito emessi da PMI Italiane; il Fondo di fondi *Impact Investing* sottoscrive quote di altri fondi mobiliari chiusi con l'obiettivo di generare un impatto sociale e/o ambientale positivo in linea con gli obiettivi di sviluppo sostenibile definiti dai 17 Social development goals dell'ONU; il Fondo italiano Agri&Food di Fondo italiano d'investimento sostiene le piccole e medie imprese operanti nella filiera agroalimentare.

In questo contesto, le consistenze con riferimento all'attività verso imprese nel bilancio di CDP sono in costante crescita. In prevalenza, si tratta di operazioni veicolate in *partnership* con operatori del credito tradizionale, circostanza che permette di ascrivere all'intervento di CDP un effetto moltiplicatore rispetto alla attivazione nel sistema economico di risorse.

2. Lo spostamento delle consistenze sul fronte dell'attività verso imprese

La sintetica disamina di cui al paragrafo precedente conduce inevitabilmente a interrogarsi sulle ragioni di questa (relativamente rapida) trasfigurazione.

Innanzitutto, il mercato del credito non appare più in condizione di svolgere efficacemente un ruolo di supporto al sistema produttivo. Le banche sono ingessate dai requisiti di patrimonializzazione previsti dalla dir. (UE) n. 36 del 2013 e dagli accordi "Basilea III" (mentre CDP S.p.A. – in quanto «istituto nazionale di promozione» – ne è invece esente). Inoltre, nell'ultimo trentennio, il settore del credito ha promosso numerosi processi di aggregazione, che ne hanno irrobustito i fondamentali e la stabilità, ma – per converso – hanno talvolta avuto l'effetto collaterale di incrementare la concentrazione dei rischi e la conseguente tendenza degli istituti a ridurre l'esposizione verso singoli debitori. Nel concreto, questo ha prodotto un tracollo nell'accesso al credito. Dal 2011 a oggi, in termini nominali, i prestiti bancari alle aziende si sono ridotti di oltre un terzo: da più di 900 miliardi di euro a circa 600 miliardi.¹⁷ La contrazione è stata, ovviamente, ben più forte in termini reali, a fronte della più alta inflazione dell'ultimo mezzo secolo.¹⁸

Ne è derivato il paradosso per cui le banche italiane – proprio per essersi rafforzate in termini organizzativi, reddituali e patrimoniali – hanno operato una drastica riduzione delle loro erogazioni alle imprese.¹⁹ Infine, la stessa Unione europea ha da tempo segnalato la patologica preferenza del mercato finanziario per lo *short termism investment*,²⁰

17. R. Hamaui, *Il credito alle imprese è un'emergenza*, in *Lavoce.info*, 10 marzo 2025.

18. T. Monacelli, *Lo strano caso dell'inflazione italiana*, in *Lavoce.info*, 15 marzo 2024.

19. R. Hamaui, *Il credito alle imprese è un'emergenza*, cit.

20. Commissione europea, comunicazione dell'8 marzo 2018, COM(2018) 97, secondo cui «le attuali prassi di mercato spesso si concentrano sulla realizzazione di

inteso come l'eccessiva focalizzazione sulla ricerca di rendimenti a breve o brevissimo termine,²¹ disancorata dai progetti di sviluppo industriale o infrastrutturale sostenibili a medio lungo termine.²² Viceversa, «la sostenibilità e la visione a lungo termine sono abbinate»²³ e dunque incompatibili «con la tendenza degli amministratori a prendere posizioni che assicurano benefici immediati molto elevati, anche a costo di implicazioni che possono pregiudicare i guadagni futuri, o giungere a propiziare nel futuro addirittura perdite».²⁴

ritorni elevati in un breve lasso di tempo. Un elemento centrale dell'agenda per la sostenibilità è pertanto ridurre l'indebita pressione intesa a ottenere una prestazione a breve termine nelle decisioni economico-finanziarie. (...) È possibile che i manager delle società siano diventati eccessivamente concentrati sulle prestazioni finanziarie a breve termine, trascurando le opportunità e i rischi risultanti dalle considerazioni connesse alla sostenibilità ambientale e sociale. Di conseguenza, le interazioni tra pressioni del mercato dei capitali e incentivi aziendali possono portare, a lungo termine, a un'esposizione non necessaria ai rischi di sostenibilità».

21. Ciò costituisce motivo di preoccupazione anche per l'Amministrazione americana, la quale ha recentemente proposto di abolire l'obbligo di pubblicazione dei bilanci trimestrali, proprio al fine di ridurre la pressione sul *management* con riferimento ai risultati di breve termine (V. Carlini, *Trump: stop in arrivo alle trimestrali delle società quotate a Wall Street*, in *Il Sole 24 Ore*, 16 settembre 2025, 24).

22. Come riassume F. Denozza, *Lo scopo della società tra short-termism e stakeholder empowerment*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, n. 2, 2021, 29 ss.: «i mercati attuali sono molto diversi dai mercati di alcuni decenni fa (...) e (...) risulta perciò assolutamente verosimile l'ipotesi di una modifica del loro funzionamento, sia dal punto di vista dell'orientamento degli investitori e sia nella intensità della pressione». In particolare, «gli investitori in larga maggioranza presenti sui mercati finanziari attuali, non sono più gli investitori c.d. “retail”, e cioè le c.d. “famiglie” e, in sostanza, i risparmiatori finali, ma sono intermediari professionali, che, operando per lo più in concorrenza tra loro, investono, per conto altrui, le risorse messe a loro disposizione dai risparmiatori finali (...). Il mondo degli investitori professionali è certamente variegato, frastagliato e le sue caratteristiche generali sono complessivamente difficili da definire. Sembra tuttavia possibile affermare con certezza che la massimizzazione del valore degli investimenti effettuati è un obiettivo che per un investitore professionale non ha lo stesso senso, e la stessa importanza, che ha per un investitore retail. Volendo ricorrere a una battuta, potremmo dire che, mentre l'investitore retail è un massimizzatore opzionale, l'investitore professionale è un massimizzatore compulsivo. Più esplicitamente: mentre per l'investitore retail la massimizzazione della valorizzazione dei suoi investimenti è un evento sicuramente auspicabile, che però egli può decidere di perseguire con maggiore o minore impegno, perché, raggiunto un certo livello di soddisfazione delle sue aspettative, il resto non è per lui una questione di vita o di morte, la massimizzazione diventa per gli investitori professionali un imperativo categorico, dalla cui soddisfazione dipende la loro stessa sopravvivenza professionale (per non parlare dei loro guadagni)».

23. Commissione europea, comunicazione dell'8 marzo 2018, COM(2018) 97.

24. F. Denozza, *Lo scopo della società*, cit., 36.

Al contempo, per ragioni strutturali concernenti i vincoli di finanza pubblica, il risparmio postale supera ormai di molto il fabbisogno delle PA e la loro attitudine a indebitarsi per finanziare gli investimenti. L'art. 119 Cost. (come riformato dalla l. cost. n. 1 del 2012) ha elevato al rango costituzionale il principio secondo cui gli enti territoriali concorrono ad assicurare il principio del pareggio di bilancio e l'osservanza dei vincoli economici e finanziari derivanti dall'ordinamento dell'Unione europea. A tal fine, ad esempio, l'art. 204 del d.lgs. n. 267 del 2000 (TUEL) prevede che l'ente locale può assumere nuovi mutui e accedere ad altre forme di finanziamento reperibili sul mercato solo se l'importo annuale dei correlati interessi, sommati agli oneri già in essere (mutui precedentemente contratti, prestiti obbligazionari precedentemente emessi, aperture di credito stipulate e garanzie prestate, al netto dei contributi statali e regionali in conto interessi) non sia superiore al 10% delle entrate correnti (percentuale che è stata variamente modificata nel corso degli anni, superando l'iniziale limite del 6%).²⁵ Inoltre, la l. n. 243 del 2012 condiziona l'accesso all'indebitamento all'adozione dei c.d. "piani di ammortamento", che presidiano il rimborso entro la vita utile dell'investimento e ostacolano la prassi della rinegoziazione a lunga scadenza.

L'operatività di Cassa depositi e prestiti nella concessione di prestiti alle PA ha altresì subito un impatto recessivo in ragione dell'apporto derivante dai piani europei *NextGenerationEU* e *REPowerEU*, nell'ambito dei quali le risorse a disposizione degli investimenti superano talvolta (specie nel Mezzogiorno)²⁶ l'ordinaria capacità di spesa, contrattazione e rendicontazione delle Amministrazioni.

3. L'azionariato statale: ancora tu... ma non dovevamo vederci più?

Abbiamo assistito in un periodo relativamente breve (circa un ventennio) a una radicale trasformazione delle tecniche d'intervento dello Stato nel mercato. Il *referendum* sull'abolizione del Ministero delle Partecipazioni e l'*Accordo Andreatta*, che diedero la stura alla dismissione dell'azionariato statale risalgono al 1993, mentre la definitiva liquida-

25. Corte dei conti, Sez. autonomie, delib. n. 14/SEZAUT/2020/FRG, *Relazione sulla gestione finanziaria delle regioni/province autonome. Esercizi 2018-2019*, 185 ss.

26. A. Bergantino, F. Porcelli, *Il successo del PNRR? Dipende dalla capacità di spesa dei Comuni*, in *Lavoce.info*, 27 febbraio 2024, secondo cui sono i Comuni i principali soggetti attuatori del PNRR in assoluto più coinvolti su tutte le Missioni, con le sole eccezioni delle Missioni 3 (Infrastrutture per una mobilità sostenibile) e 6 (salute).

zione dell'IRI fu terminata nel 2002. Meno dieci anni dopo, il d.l. n. 34 del 2011 affidava a CDP il compito di acquisire sul mercato partecipazioni, anche di controllo, in società *di rilevante interesse nazionale*, riproponendo il modello della grande *holding* pubblica, che – stando alla relazione finanziaria sul primo semestre 2023 – detiene oggi azioni e strumenti partecipativi in società per oltre 27 miliardi di euro,²⁷ al netto delle quote detenute per il tramite degli organismi di investimento collettivo del risparmio. Peraltro, il fatto che quest'ultimi siano imputati a bilancio unitamente ai titoli di debito e di capitale rende difficile indagare il ruolo assunto dai fondi d'investimento costituiti e partecipati da CDP nell'allargamento del perimetro dell'azionariato pubblico, a maggior ragione se si considera che la recente configurazione del Patrimonio rilancio prescrive l'attivazione di *partnership* con il privato proprio attraverso la compartecipazione in OICR. L'art. 27 del d.l. n. 34 del 2020 ha infatti autorizzato CDP a partecipare ad aumenti di capitale con sottoscrizione di obbligazioni convertibili e all'acquisto di azioni di società quotate direttamente sul mercato secondario, assicurando una dotazione aggiuntiva potenzialmente estensibile fino 44 miliardi di euro.

Quest'inversione di rotta rispecchia una tendenza europea. Dal 2000 al 2020 il valore delle partecipazioni pubbliche rispetto al PIL è raddoppiato in Germania e Spagna ed è cresciuto del 25% anche in Francia,²⁸ dove la presenza dell'azionista statale era già la più consistente tra le grandi economie dell'Unione. Come notato da Eurostat, in Italia misurare l'entità dell'intervento pubblico nel sistema delle partecipazioni è estremamente complesso, a causa della presenza di fenomeni ibridi che sfuggono a una rigida applicazione dei parametri econometrici. L'Osservatorio conti pubblici dell'Università Bocconi ha evidenziato – ad esempio – il ruolo ambivalente delle fondazioni bancarie. La prima banca italiana, Intesa San Paolo, ha come principali azionisti privati la Fondazione Compagnia di San Paolo e la Fondazione Cariplo, i cui organi di gestione sono formalmente espressione degli enti locali.²⁹

27. CDP S.p.A., *Relazione finanziaria semestrale*, 30 giugno 2023, 53.

28. M. Casamonti, G. Gottardo, *Le dimensioni dello Stato imprenditore italiano*, in *Osservatorio sui conti pubblici italiani*, testo disponibile all'url: <https://osservatoriocpi.unicatt.it>, 24 dicembre 2020, 5 (u.c. 28 settembre 2025).

29. Ivi, 3, secondo cui «per quanto riguarda l'azione dello Stato imprenditore subito dopo la prima ondata di privatizzazioni, è bene ricordare che nel settore bancario, nonostante la privatizzazione di diritto e la cessione delle quote pubbliche alle fondazioni bancarie, il controllo di fatto di diversi istituti è rimasto indirettamente nelle mani della PA, tramite il controllo delle fondazioni stesse».

Come si finanzia il nuovo azionariato pubblico? Dipende. In taluni casi a valere direttamente sul debito pubblico (come i 44 mld del Patrimonio rilancio di CDP o i 400 mln per l'acquisizione del 38% dell'ex Ilva di Taranto da parte di Invitalia), altre volte in forme privatistiche che di privatistico hanno ben poco³⁰ (ad esempio i buoni postali, che sono formalmente un prestito tra privati, ma i cui tassi sono fissati autoritativamente dal MEF, godono della garanzia di ultima istanza dello Stato e assestano la provvista finanziaria su costi inferiori rispetto agli stessi titoli governativi). Tutte le *holding* statali, inoltre, provvedono autonomamente anche alla provvista attraverso il MOT, benché nel caso di CDP e Invitalia tali strumenti di raccolta rivestano una rilevanza quantitativa relativamente marginale nel finanziamento dell'attività d'impresa.³¹

In definitiva, la dismissione dell'azionariato di Stato è durata meno di dieci anni. Già nel primo decennio degli anni 2000 il processo di privatizzazione fece registrare un progressivo rallentamento, spostando il *focus* sul trasferimento di pacchetti azionari non attraverso il mercato dei capitali, bensì tra azionisti pubblici. È il caso del trasferimento delle azioni di SACE, SIMEST, Fintecna in CDP,³² nonché della permuta – sempre con CDP – tra un pacchetto azionario di ENI (ceduto a CDP) in cambio di pacchetti azionari in ENEL, Poste italiane e STMicroelectronics. In questa fase già andava mutando la *ratio* delle privatizzazioni. La circolazione dei pacchetti azionari tra soggetti pubblici ha consentito infatti allo Stato di mantenere il controllo di *asset* strategici senza incaparre nelle crescenti maglie dell'*Antitrust*.³³

30. Sulla natura prismatica del gruppo CDP S.p.A., si rinvia a F. Dalla Balla, *Il gruppo Cassa depositi e prestiti e la crisi dell'organismo di diritto pubblico*, in *Rivista trimestrale degli appalti*, n. 2, 2024, 467 ss.

31. CDP S.p.A., *Relazione finanziaria semestrale*, 30 giugno 2024, dà atto che dal risparmio postale dipende l'81% della raccolta (287 mld su 356 mld), mentre la provvista obbligazionaria si attesta sui 20 miliardi, nonostante la recente diversificazione dei mercati, con il lancio dello *Yankee Bond* sul mercato americano (1 mld).

32. MEF, *Relazione al Parlamento sulle operazioni di cessione delle partecipazioni in società controllate dallo Stato*, 2016, testo disponibile all'url: https://www.de.mef.gov.it/export/sites/sitode/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/finanza_privatizzazioni/Relazione_2011-2016__09_03_17.pdf (u.c. 28 settembre 2025).

33. L'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM), con provvedimento n. 14542 del 4 agosto 2005, ha autorizzato CDP S.p.A. (di seguito Società o CDP) all'acquisizione della partecipazione nel capitale sociale di Terna S.p.A., subordinandola alla cessione, da parte della stessa Società, della partecipazione de-

L'opportunità di un'inversione di rotta nel rapporto tra partecipazioni e investimenti fu implicitamente oggetto degli interrogativi formulati dalla Corte dei conti nella nota relazione *Obiettivi e risultati delle operazioni di privatizzazione di partecipazioni pubbliche*, nel febbraio 2010. In tal sede, la magistratura contabile rilevava come la ritrovata redditività delle *ex* imprese pubbliche privatizzate non si fosse tradotta in un recupero di efficienza delle strutture aziendali rispetto alla gestione IRI. In particolare, la cessione dei pacchetti azionari ai privati non si era accompagnata a un'ottimizzazione delle infrastrutture e delle reti destinate a servizio pubblico,³⁴ sicché i ritrovati profitti e il miglioramento dei saldi di bilancio dovevano imputarsi prevalentemente all'innalzamento delle tariffe.³⁵ Veniva così tratteggiato un ritratto in chiaroscuro, nel quale gli effetti positivi delle privatizzazioni sulle finanze pubbliche trovavano un contraltare nell'incremento dei costi per l'utenza in misura anche considerevole al di sopra della media europea, senza – ed è questo forse il punto più rilevante della relazione – riscontri «univoc[i] sulla effettiva funzionalità di tali aumenti alla promozione delle politiche di investimento delle società privatizzate».³⁶

tenuta in ENEL – inizialmente pari al 10,15% e poi incrementata fino al 17,36% a seguito della sottoscrizione della quota di aumento di capitale sociale deliberato da ENEL nel 2009.

34. Ad esempio, sulle gravi controindicazioni legate al passaggio in mano privata della rete telefonica, cfr. L. Saltari, *La rete fissa di comunicazioni elettroniche unica: il nodo degli investimenti e della capacità realizzativa*, in F. Dalla Balla (a cura di), *Sicurezza e concorrenza nelle telecomunicazioni*, FrancoAngeli, 2025, 41 ss.

35. Corte dei conti, Sez. contr. amm. st., *Obiettivi e risultati delle operazioni di privatizzazione e di partecipazioni pubbliche*, 8: «Nonostante le importanti criticità e i rilievi emersi, si può affermare che il processo di privatizzazione italiano abbia nel complesso sostanzialmente conseguito gli obiettivi di lungo termine previsti nei primi documenti ufficiali, generando valore nelle *ex* imprese pubbliche, contribuendo a risanare le finanze pubbliche, a sviluppare il sistema finanziario nazionale e ad ammodernare lo Stato. Per quanto riguarda le *utilities*, c'è tuttavia da osservare che l'aumento della profittabilità delle imprese regolate è in larga parte dovuto, più che a recuperi di efficienza sul lato dei costi, all'aumento delle tariffe che, infatti, risultano notevolmente più elevate di quelle richieste agli utenti degli altri paesi europei, senza che i dati disponibili forniscano conclusioni univoche sulla effettiva funzionalità di tali aumenti alla promozione delle politiche di investimento delle società privatizzate. Considerazioni analoghe possono valere anche per ciò che attiene agli effetti sul livello sia delle tariffe autostradali, sia degli oneri che il sistema bancario pone a carico della clientela, tutt'oggi sistematicamente e considerevolmente più elevato di quello riscontrato nella maggior parte degli altri paesi europei».

36. *Ibidem*.

Contravvenendo almeno in parte alle aspettative, la cessione societaria non aveva perciò necessariamente riproposto a favore delle imprese *ex-statali* quello stesso efficientamento produttivo che l'apertura a una genuina concorrenza aveva stimolato presso le imprese private negli anni '70 (generando un *mini-boom* economico all'inizio degli anni '80). La fine degli accordi di Bretton Woods nel 1971, infatti, aveva comportato per gli Stati l'obbligo di una costante azione a difesa dei tassi di cambio, smentendo le aspettative di quelle imprese private che avevano continuato a giovare della svalutazione della lira per competere sui mercati internazionali.³⁷ Questo aveva sortito l'indiretto ma positivo effetto di stimolare l'industria, soprattutto quella manifatturiera, ad aumentare la competitività, abbandonando i rami meno redditizi, efficientando le produzioni, il personale e le tecnologie (transizione che – a onor del vero – era stata sostenuta da un massiccio sostegno pubblico, che avrebbe concorso in maniera determinante all'esplosione del disavanzo negli anni '80). Un simile sforzo, tuttavia, non aveva coinvolto – per ragioni prevalentemente politiche – il settore delle partecipazioni statali, che si erano accostate all'ingresso dell'Italia nel Sistema monetario europeo (1979) con ingenti perdite e irrisolti problemi di sovrapproduzione.³⁸

Tanto la nascita dell'IRI, quanto le nuove *holding* pubbliche non sono riconducibili a un consapevole piano di nazionalizzazione settoriale (come avvenuto, ad esempio, nel caso della l. n. 1643 del 1962, con l'istituzione dell'ENEL), né, tantomeno, all'avvio di una collettivizzazione degli investimenti pubblici «di stampo socialista».³⁹ La riproposizione di un azionariato statale generalista (ovverosia non contraddistinto da una stretta strumentalità di scopo della società partecipata rispetto alle funzioni istituzionali dell'ente o società controllante) è stata storicamente utilizzata in risposta alle crisi temporanee del mercato dei capitali. In questi frangenti, lo Stato ha supplito alla temporanea perdita della capacità di autogoverno del settore bancario,⁴⁰ che determinava inefficienze non tanto nell'apparato produttivo in sé e per sé, quanto nell'allocazione del credito e quindi nella possibilità di fare investimenti. Ciò vale per tutte e tre le grandi riproposizioni dell'azionariato pubblico

37. S. Colarizi, *Passatopresente. Alle origini dell'oggi 1989-1994*, Laterza, 63 ss.

38. *Ibidem*.

39. In questi termini F. Barca, S. Trento, *La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita*, in F. Barca (a cura di), *Storia del capitalismo italiano*, Donzelli, 1997, 186.

40. *Ibidem*.

(1933, 2011, 2020). La crisi del 1929, infatti, comportò in Italia una forte contrazione del credito alle imprese, derivante dall'impossibilità per le banche di smobilitare il proprio attivo, costituito principalmente da partecipazioni nei gruppi industriali in affanno, con conseguente difficoltà a reperire la provvista finanziaria per ricapitalizzare le società. Lo Stato rispose con la costituzione dell'Istituto per la ricostruzione industriale.⁴¹ A questa trasformazione contribuì in maniera determinante Cassa depositi e prestiti, che apportò il capitale per la dotazione della c.d. "Sezione finanziamenti industriali dell'IRI".⁴² Sempre CDP è stata protagonista del nuovo azionariato di Stato successivamente alla crisi dei debiti sovrani, tra il 2011 e il 2012. Il d.l. n. 34 del 2011, infatti, ha aggiunto il co. 8-*bis* all'art. 5 del d.l. n. 269 del 2003, consentendo a CDP S.p.A. l'assunzione di partecipazioni azionarie e la partecipazione agli aumenti di capitale, anche a prescindere dalla connessione della società bersaglio con le funzioni tradizionali della Cassa. In base a tale normativa, la controllata del MEF può accedere alla compagine azionaria delle società di «rilevante interesse nazionale», in termini di «strategicità del settore di operatività», «di livelli occupazionali» o comunque di «entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese». La riforma segnava tuttavia una considerevole differenza rispetto all'intervento massivo dell'Istituto per la ricostruzione industriale a supporto delle crisi aziendali: l'art. 5, co. 8-*bis*, del d.l. n. 34 del 2011 ha chiarito che la società *target* dell'acquisizione pubblica deve trovarsi «in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico» e l'investimento dev'essere caratterizzato da «adeguate prospettive di redditività». Niente Stato-salvatore, dunque, in linea di principio, tra le funzioni della *holding*. Il finanziamento delle crisi d'impresa è infatti espressamente vietato nel nuovo modello dell'azionariato di Stato.

Verrebbe dunque da chiedersi quale sia la *ratio* della nuova *holding* pubblica, concepita nell'ambito di una congiuntura economica negativa, con il divieto di intervenire a supporto delle crisi d'impresa. Nel silenzio della norma, la letteratura scientifica ha enucleato una pluralità di possibili obiettivi, sollecitando l'investitore pubblico a perseguire, ad esempio, il protezionismo dei settori strategici o, in alternativa, il mero

41. Come nota P.A. Toninelli, *Tra Stato e mercato: ascesa e declino dell'impresa pubblica italiana tra XIX e XX secolo*, in *Italianieuropei*, n. 5, 2008, il modello italiano dell'imprenditore pubblico resistette alle pressioni dei vincitori della Seconda guerra mondiale che imponevano un forte ridimensionamento dell'impresa di Stato.

42. F. Barca, S. Trento, *La parabola delle partecipazioni statali*, cit., 188.

finanziamento dell'impresa privata⁴³ o, ancora, a farsi garante della compattezza e della qualità delle compagini azionarie, frantumate dalla globalizzazione del capitalismo nazionale, che non vede più – come negli anni '50, '60 e '70⁴⁴ – un ristretto gruppo di imprenditori in grado di svolgere un ruolo di guida del sistema produttivo.⁴⁵

La mancata enucleazione legislativa degli obiettivi e delle procedure per la selezione delle priorità d'investimento richiama altresì il tema della *governance*: a chi spetta la pianificazione strategica e la selezione degli interessi pubblici perseguiti attraverso l'investimento pubblico dalla *holding* statale?

Lo stesso problema si pose anche per l'Istituto per la ricostruzione industriale. L'intervento pubblico dell'IRI, massicciamente invasivo del mercato, provocò infatti un aumento esponenziale del c.d. "tasso di concentrazione",⁴⁶ incrementando il capitale azionario direttamente o indirettamente controllato da un numero ridotto di azionisti, con effetti destinati a prolungarsi ben oltre la gestione contingente delle crisi d'impresa. Si arrivò a un momento in cui l'1% delle società per azioni italiane deteneva il 50% del capitale azionario delle società quotate.⁴⁷

Fino agli anni '60 l'*escamotage* per gestire questa concentrazione fu individuato nella separazione tra proprietà e controllo.⁴⁸ Secondo tale

43. V. Minervini, *L'improvvisa "accelerazione" (post Covid) dell'azionariato di Stato*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 2, 2021, 250.

44. Retrospectivamente, S. Colarizi, *Passatopresente*, cit., 69, parla di una sostanziale «collusione tra due oligopoli, da un lato i partiti, sempre più mediatori tra società e Stato, dall'altro poche imprese», onorata «dai governi che avevano sempre garantito il salvataggio delle maggiori aziende, in primis la FIAT, nelle fasi più difficili».

45. M. Mucchetti, *Cassa depositi e prestiti, il nuovo centauro*, in *Italianieuropei*, n. 2, 2017, 57.

46. Per questo l'economista Enrico Perotti affermò che, quanto alla *governance* e all'organizzazione dell'intero sistema imprenditoriale pubblico, «il nostro paese appariva l'anticamera del socialismo reale», presentando, dal punto di vista econometrico, «elementi comuni» al sistema socialista, pur nella differente cornice di istituzioni democratiche (l'intervista è riepilogata da S. Colarizi, *Passatopresente*, cit., 8, che sul tema cita altresì S. Pons, *La rivoluzione globale. Storia del comunismo internazionale*, Einaudi, 2012).

47. F. Barca, S. Trento, *La parabola delle partecipazioni statali*, cit., 186.

48. G. Ruffolo, S. Cassese, *Trasformazioni istituzionali nei rapporti tra Stato e grandi imprese*, in *Tempi moderni*, n. 11, 1962, 72-73, riepilogava che era «comune opinione che la proprietà e la gestione dei beni [fossero] – nelle economie moderne – profondamente separate. Da una parte vi sono i meri proprietari non interessati alla gestione, dall'altra gli amministratori – non proprietari. Questo carattere ricorre non solo nelle organizzazioni private (...) ma anche nel settore pubblico».

impostazione la proprietà era infatti attribuita a un unico azionista (lo Stato), ma quest'ultimo lasciava alle partecipate una notevole autonomia gestionale ai singoli amministratori. Si trattò di un modello di *governance* fondato sul *self-restraint* della politica. I poteri dell'azionista pubblico non erano rigidamente perimetrati dalla legge e, in linea di principio, se «l'avesse voluto», il Governo sarebbe potuto intervenire per influenzare le decisioni amministrative delle partecipate.⁴⁹ In concreto, tuttavia, ciò avveniva in maniera molto limitata per via di una scelta politica di non interferenza compiuta in primo luogo dalla Democrazia cristiana degli anni '50 e '60.⁵⁰

Nel Dopoguerra era stato infatti acceso il dibattito sull'interpretazione dell'art. 41, co. 3, Cost., secondo cui «la legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali e ambientali». Da un lato, i sostenitori della programmazione economica contestavano l'insaziabile allargamento dell'azionariato pubblico, ritenendo che l'indirizzo dell'impresa al perseguimento di obiettivi di interesse generale prescindesse dalla natura pubblica o privata delle compagini. Secondo questa autorevole – benché minoritaria – impostazione, il Governo disponeva di «leve» efficaci per la «funzionalizzazione delle attività economiche (...) pubblicamente rilevanti», che non implicavano necessariamente la nazionalizzazione degli *asset*. In particolare, si sostenne che «la distinzione tra pubblico e privato risultante (...) dal diritto positivo non coincide necessariamente con quella che può risultare dal piano. Da quest'ultimo punto di vista assumono rilievo pubblico imprese giuridicamente private, mentre lo perdono imprese attualmente definite pubbliche. (...) Non possono dunque essere accettate le posizioni di coloro che vorrebbero limitare l'operatività concreta del piano al settore pubblico, così come oggi risulta dal diritto positivo. All'opposto, occorre ridefinire il settore pubblico – e quindi l'area di diretta operatività della pianificazione – in base agli obiettivi del piano», che costituisce una ««chiamata in responsabilità» degli amministratori passando sopra ai vecchi dogmi – che ancora alimentano le discussioni sulla pianificazione – della proprietà privata dei mezzi di produzione».⁵¹ Tuttavia, nonostante qualche solido tentativo, quest'impostazione teorica rimase

49. F. Barca, S. Trento, *La parabola delle partecipazioni statali*, cit., 196.

50. *Ibidem*.

51. G. Ruffolo, S. Cassese, *Trasformazioni istituzionali nei rapporti tra Stato e grandi imprese*, cit., 70.

all'epoca sostanzialmente minoritaria.⁵² Sin dagli anni Sessanta, infatti, la «dilatazione dell'economia pubblica» aveva rappresentato «il perno su cui (...) si erano aggregati gli esecutivi di centrosinistra», il cui «statalismo era stato ampiamente condiviso dai cristiani sociali e dai cattolici marxisti, influenti gruppi di pressione della DC».⁵³ Per questo, benché in gran parte d'Europa si fosse scelto di strutturare l'economia nazionale sul doppio binario pubblico e privato, «in Italia le aziende controllate dallo Stato si erano sviluppate fino a coprire quasi il 40% nel settore delle industrie e quasi il 100% in quello delle banche».⁵⁴

Sul fronte dell'azionariato statale, furono le riforme introdotte nel «triennio» 1955-1957 a imprimere una svolta ai poteri d'ingerenza del Governo, affidando al Ministero delle Partecipazioni statali e al CIPE il compito di definire le strategie generali dell'azionariato pubblico.⁵⁵ L'attività dell'IRI fu assoggettata dalla l. n. 1589 del 1956 a un indirizzo politico pervasivo da parte dell'Esecutivo, spettando a un comitato di ministri determinare le «direttive generali» relative alla gestione delle partecipazioni. È cosa nota che tale apparato normativo fu utilizzato in maniera crescente per indirizzare le imprese a partecipazione statale al perseguimento di obiettivi diversi dal profitto, stimolando «il sistema dei partiti» a ingerirsi finanche negli aspetti di dettaglio della discrezionalità manageriale,⁵⁶ quali «la localizzazione e dimensione degli impianti, le politiche del personale, la scelta dei settori di investimento e produzione e così via».⁵⁷ L'esito concreto di questo assetto fu un agglomerato di imprese pubbliche che si caratterizzava per lo strutturale disavanzo, di cui solo la costante ricapitalizzazione da parte dello Stato garantiva la sopravvivenza.

52. Tacciata di echeggiare moduli pianificatori di ispirazione sovietica (S. Cassese, *Le strutture del potere*, Laterza, 2023, 26).

53. S. Colarizi, *Passatopresente*, cit., 8.

54. Ivi, 6-7.

55. E. Di Carpegna Brivio, *Stato ed economia di mercato. La via italiana per la ricostruzione postbellica tra giudizio storico e seduzioni contemporanee*, in *Federalismi.it*, n. 21, 2020, 158.

56. Riassume P.A. Toninelli, *Tra Stato e mercato*, cit., «se negli anni Cinquanta, la relazione tra *holding* pubbliche e sistema politico era stata di carattere cooperativo piuttosto che gerarchico, con il rarefarsi delle condizioni che sottostavano alla sua efficienza il sistema gradualmente si indebolì e la confluenza di interessi e l'unità di intenti fra imprese pubbliche e sistema politico cominciarono a incrinarsi. Era la conseguenza, soprattutto, di importanti modificazioni del quadro politico: la formazione di una coalizione di centrosinistra al governo del paese significò infatti anche l'ingresso di nuovi partiti – e quindi di nuovi interessi – nell'Amministrazione delle imprese pubbliche».

57. E. Di Carpegna Brivio, *Stato ed economia di mercato*, cit., 159.

Le ragioni che condussero alla privatizzazione e dismissione delle società controllate dallo Stato sono ampiamente note⁵⁸ e fuorvierebbero l'oggetto della trattazione. L'ingombrante precedente dell'IRI, tuttavia, costituisce un interessante termine di paragone per indagare se la disciplina legislativa del “nuovo” azionariato pubblico contenga sufficienti «antidoti contro le devianze e gli eccessi di intrusione».⁵⁹

Secondo un primo approccio, suggerito ad esempio da Franco Bassanini, l'intervento della “nuova” *holding* pubblica nel capitale della società doveva fungere in principalità al *finanziamento* delle imprese strategiche, stimolando gli investimenti nei settori individuati dal d.m. 2 luglio 2014, senza sovraesporre – al contempo – le società alle insidie del mercato della liquidità.⁶⁰ In particolare, *Fondo strategico italiano SGR S.p.A.*, oggi rinominata *CDP Equity S.p.A.*, avrebbe dovuto stimolare «la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa l'aggregazione con altre imprese del settore, la capacità di competere sui mercati internazionali», attraendo altresì investitori esteri interessati a intervenire nel sistema imprenditoriale italiano con la garanzia di un *partner* solido.⁶¹ A tal fine, l'azionista pubblico avrebbe dovuto limitarsi ad acquisire partecipazioni di norma di minoranza, mediante supporto agli aumenti di capitale.⁶² Su questa linea, la letteratura più sensibile

58. Ivi, 160, dopo aver svolto un ruolo da protagonista negli anni del c.d. “miracolo economico”, «l'azionariato di Stato si vide assegnare obiettivi che esulavano sempre più dal sostegno e riequilibrio alla struttura economica e produttiva. IRI, ENI e i nuovi enti di gestione che vennero costituiti tra 1958 e il 1962 (EHAM, EAGAT e EFIM furono ampiamente impiegati sul fronte dei salvataggi industriali e nella realizzazione di progetti imprenditoriali ambiziosi, ma anche altamente rischiosi».

59. In questi termini, G. Amato, *Bentornato Stato, ma*, il Mulino, 2022, 73 ss.

60. F. Bassanini, *La Cassa depositi e prestiti nell'economia sociale di mercato*, testo disponibile all'url: <https://www.bassanini.it/wp-content/uploads/2013/10/La-Cassa-Depositi-e-Prestiti-nelleconomia-sociale-di-mercato.pdf> (u.c. 22 settembre 2025).

61. Sulla riconduzione dell'*holding* Cassa depositi e prestiti i tra i fondi sovrani, declinati non nel senso tradizionale di «strumenti offensivi» diretti a utilizzare la liquidità pubblica per l'acquisizione di assets stranieri di grande rilevanza economica (o politico-strategica), bensì per «difendere la solidità del sistema economico», attraverso l'attivazione di *joint venture* pubblico-private capaci di volgere il capitalismo globale verso il perseguimento di interessi collettivi nazionali cfr. V. Manzetti, *Cassa depositi e prestiti*, Editoriale Scientifica, 2021, 319.

62. Ivi, 3; cfr. anche A. Donato, *Il ruolo di holding di Cassa depositi e prestiti S.p.A.: profili giuridici attuali della gestione di partecipazioni come strumento di politica industriale*, in *Analisi giuridica dell'economia*, n. 2, 2015, 382; M. Giachetti Fantini, *La “straordinaria mutazione” del ruolo di Cassa depositi e prestiti nel passaggio dallo Stato azio-*

all'autonomia del mercato ha esortato le nuove *holding* pubbliche a veicolare il proprio intervento attraverso l'acquisizione di strumenti finanziari privi dei diritti di partecipazione, anche al fine di non imbrigliare la promozione degli investimenti nelle eventuali maglie dell'*Antitrust*,⁶³ inevitabilmente attenta al regime delle concentrazioni. Sennonché, l'azione di CDP a tutela degli investimenti pubblici è andata ben oltre. Attraverso il veicolo CDP *Equity*, l'azionista pubblico ha spesso preferito riservarsi il controllo delle società bersaglio,⁶⁴ dimostrando che l'obiettivo della *holding* pubblica non è e non può essere soltanto quello di finanziare l'impresa strategica o proteggere l'italianità delle reti, ma mira a condizionarne la *governance*, indirizzando le scelte manageriali verso il perseguimento di interessi pubblici extra patrimoniali.⁶⁵

Questo assetto emerge con nettezza di termini dall'analisi operata dalla Corte dei conti sulla recente vicenda relativa alla riacquisizione in mano pubblica della rete autostradale.⁶⁶ Secondo la magistratura contabile, l'operazione di CDP *Equity* in ASPI non può essere esaminata in termini prettamente economici di *business rule*, ma va considerata espressione dell'indirizzo politico/amministrativo del Governo, in quanto organo di gestione del demanio autostradale dello Stato. Come rilevato dalla Sezione di controllo, infatti, l'azione di CDP in ASPI è stata realizzata al fine di evitare a quest'ultimo la decadenza dalla concessione, evitando altresì al MIT l'applicazione dell'art. 9 del disciplinare, che avrebbe onerato lo Stato del versamento di tutti i proventi previsti fino al 2038, anche in caso di revoca per inadempimento del concessionario. Ciò ha suscitato le perplessità del TAR Lazio, secondo cui l'esito del procedimento sanzionatorio nei confronti di una società di capitali non può in alcun modo dipendere dal gradimento politico del Ministero per la compagine azionaria, né i poteri di governo del mercato possono essere utilizzati per privilegiare l'investitore pubblico.⁶⁷

nista allo Stato investitore, in *Federalismi.it*, n. 6, 2018, 37; V. Manzetti, *Cassa depositi e prestiti*, cit., 270.

63. V. Minervini, *L'improvvisa "accelerazione" (post Covid) dell'azionariato di Stato*, cit., 250.

64. S. Screpanti, *Il ruolo delle società pubbliche per l'infrastrutturazione del Paese*, in F. Bassanini, G. Napolitano, L. Torchia (a cura di), *Lo Stato promotore*, il Mulino, 2021, 51.

65. Su cui sia rinvia a F. Dalla Balla, *Fare Stato a ogni effetto: l'intervento di Cassa depositi e prestiti nel mercato*, in *Munus*, n. 3, 2023, 695.

66. Corte dei conti, Sez. contr. Governo, delib. 29 marzo 2022, n. SCCLEG/2/2022/PREV.

67. TAR Lazio, Sez. IV, 19 ottobre 2022, n. 13434.

Anche con riferimento ai primi scampoli di operatività del patrimonio rilancio è emersa l'ingombrante ombra dell'azionista pubblico, che non interviene come mero finanziatore dell'impresa strategica o del progetto di rilancio, ma mira a condizionarne la *governance*. Come recentemente messo in luce dalla Camera dei deputati, l'azionista pubblico nelle piccole e medie imprese (fino a 50 milioni di fatturato) concorre prevalentemente a finanziare la società, destinando risorse in via indiretta, attraverso fondi d'investimento, OICR e società partecipate, in complementarità con il sistema bancario o, comunque, attraverso collaborazioni con operatori di mercato privati. Nei confronti dei settori c.d. "*Mid Cap*" (fino a 500 milioni di euro di fatturato) e *large corporate*, viene invece preferito un modello diretto di intervento (anche, eventualmente, per il tramite delle proprie controllate), con l'obiettivo di presidiare e influire sulla *governance* delle società *target*.⁶⁸

Per evitare la torsione di questo strumento a finalità extra-economiche sono state introdotte specifiche contromisure. Dopo una prima fase di incertezze, il PR è stato ripartito dal MEF in tre comparti (il Fondo nazionale di supporto temporaneo, il Fondo nazionale strategico e il Fondo nazionale ristrutturazioni imprese), ma solo il primo – ovvero l'FNST – opera nel quadro temporaneo del *Temporary Framework*, con una dotazione pari a un miliardo sui circa 44 che saranno resi disponibili dal Governo nel corso degli anni.⁶⁹ La legge non prevede forti garanzie per evitare la deviazione dell'investimento secondo logiche extra-profituali, specie in un settore così delicato come quello delle ristrutturazioni industriali. Per questo, specifiche tutele sono state introdotte dal regolamento di gestione del Patrimonio destinato. In particolare, il d.m. 3 febbraio 2021, n. 26, ha prescritto l'obbligo di compartecipazione paritaria dei privati, che dev'essere addirittura maggioritaria nel caso delle operazioni svolte attraverso OICR, al fine di prevenire l'uso della finanza pubblica per la ricapitalizzazione di imprese prive di una reale prospettiva di redditività.⁷⁰ L'istruttoria sulle prospettive di redditività, invece, dev'essere realizzata da un *advisor* esterno.⁷¹ Tutto ciò nel tentativo di evitare la strumentalizzazione della ricapitalizzazione pubblica

68. Camera dei deputati, Commissione di vigilanza sulla CDP, *Ruolo di Cassa depositi e prestiti a supporto del sistema imprese*, XVIII legislatura, doc. X, n. 3.

69. MEF, d.m. 17-24 maggio 2021.

70. CDP S.p.A., *Relazione finanziaria annuale 2022*, All. A, B e C, testo disponibile all'url: https://www.cdp.it/internet/public/cms/documents/RFA_2022_Gruppo_CDP_ITA.pdf (u.c. 28 settembre 2025).

71. *Ibidem*.

come “salvatore di ultima istanza”, finendo per degradare l'intervento dell'azionista statale a quelle realtà aziendali il cui *turnaround* abbia perso ogni appetibilità per il mercato.

Nell'ambito del PR, dunque, la normativa di attuazione ha maggiormente enfatizzato forme e procedure volte a focalizzare l'intervento pubblico sulla meritevolezza della singola iniziativa imprenditoriale. L'azione della *holding*, infatti, non si giustifica tanto quale *extrema ratio* per le imprese espulse dal mercato della liquidità, quanto – piuttosto – va a irrobustire l'apporto finanziario e reputazionale necessario a quelle ristrutturazioni che pur riscuotono l'interesse del mercato (mediante soci dell'OICR, che detengono finanche la maggioranza dell'aumento di capitale o quelli chiamati a co-finanziare in misura, almeno paritaria, l'operazione). Così facendo, l'intervento pubblico prova a contrastare l'indebolimento strutturale del settore creditizio, svolgendo un ruolo di supplenza rispetto alla difficoltà delle banche nel fornire liquidità al sistema produttivo, ingessate dai requisiti di patrimonializzazione previsti dalla dir. (UE) n. 36 del 2013 e dagli accordi “Basilea III”, da cui – in quanto «istituto nazionale di promozione» – è esente CDP S.p.A.⁷²

Per le medesime ragioni, le “regole d'ingaggio” del Patrimonio rilancio lasciano trasparire un nuovo ruolo (oggetto del successivo par. 4) per l'investitore pubblico, che – con plurimi interventi e alterni successi – ha assunto su di sé l'onere di bilanciare la riottosità dei risparmiatori italiani (e dei gestori del portafoglio di investimenti) per il finanziamento dell'economia reale e, in particolare, per gli strumenti obbligazionari *corporate* del mercato domestico,⁷³ che attraggono solo in minima parte l'enorme potenziale residente negli oltre cinquemila miliardi di ricchezza finanziaria.

4. *National Promotional Banks* nel fallimento del mercato

L'art. 1, co. 826, della l. n. 208 del 2015 ha sancito in via normativa la qualificazione di Cassa depositi e prestiti tra gli istituti nazionali di promozione di cui all'art. 2, n. 3), del reg. (UE) n. 1017 del 2015. La nozione si rifà, com'è noto, ai requisiti dell'attività creditizia pubblica

72. G. Mulazzani, *La vocazione poliedrica della Cassa depositi e prestiti nel prisma del rapporto tra Stato e mercato*, in *Munus*, n. 1, 2022, 53.

73. Sul punto G. Ursino, *Risparmio degli italiani, solo il 16% resta nel Paese*, in *Il Sole 24 Ore*, 11 luglio 2024, 2.

enucleati dalla comunicazione della Commissione del 2015,⁷⁴ che focalizza quattro aspetti fondamentali: 1) fallimento del mercato; 2) valutazione indipendente *ex ante* ed *ex post* sulla razionalità economica dell'iniziativa; 3) standard elevati di trasparenza e responsabilità degli amministratori; 4) separazione tra le funzioni di indirizzo e gestione manageriale. Il vantaggio della qualificazione come banca nazionale di promozione risiede nel fatto che il relativo bilancio resta escluso dal novero dei soggetti che concorrono alla definizione del Conto economico consolidato predisposto dagli Stati ai fini del Sistema europeo di contabilità (SEC 2010) «in ragione dell'autonomia rispetto al governo di cui gode la banca di promozione nazionale nell'adozione delle sue decisioni di concessione dei prestiti e dell'indipendenza dei membri dei suoi organi direttivi».⁷⁵

Nella citata cornice normativa è il concetto di *market failure* a circoscrivere l'intervento delle *National Promotional Banks*, imbrigliando l'operatività degli INP entro il perimetro di un presupposto empirico e tecnico. Ciò con l'evidente obiettivo di sottrarre alla discrezionalità politica “pura” la gestione degli istituti di credito pubblici. Il principio richiama un assunto generale di teoria economica ed è stato, ad esempio, posto dalla giurisprudenza e dalla legislazione (cfr. d.lgs. n. 175 del 2016 e d.lgs. n. 201 del 2022), alla base della nozione di SIEG e dei limiti alla possibilità di costituire società a partecipazione pubblica. Con riferimento al settore delle partecipazioni statali, tuttavia, il “fallimento del mercato” non sembra particolarmente efficace nel circoscrivere l'azione della NPB, specie in presenza di mercati condizionati da strutturali problemi di inefficienza e competitività. Tale assunto emerge con una certa evidenza dalla pianificazione strategica delle *holding* statali, che eleggono obiettivi di sistema correlati a una visione generale di politica economica, difficilmente correlabile a singoli fallimenti del mercato. Ad esempio, il Piano strategico per il triennio 2022-2024, che guida l'intervento del gruppo CDP S.p.A. nel mercato dei capitali, si prefigge di irrobustire il settore pubblico per compensare la generale frammentazione del credito privato, condizionato da «operatori piccoli e un'offerta non completa lungo le differenti fasi del ciclo di vita delle imprese», anche in funzione di contrappeso strutturale rispetto alla «prevalenza del credito

74. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, *Lavorare insieme per la crescita e l'occupazione: il ruolo delle banche nazionali di promozione a sostegno del piano di investimenti per l'Europa*, COM(2015) 0361.

75. *Ibidem*.

bancario», nell'ottica di favorire un'equilibrata e differenziata «composizione delle fonti di finanziamento delle imprese».⁷⁶ Mentre il concetto di fallimento del mercato presuppone una inefficienza settoriale,⁷⁷ alla quale rapportare la necessità dell'intervento statale, le politiche d'investimento dell'azionista pubblico perseguono obiettivi ormai trasversali, legati all'indebolimento del capitalismo privato nazionale e, soprattutto, alla crescente disaffezione dell'investitore interno per gli *asset* del mercato domestico,⁷⁸ che rimane refrattario ai vari tentativi del legislatore di indirizzare il risparmio privato «a sostegno dell'economia reale del Bel Paese».⁷⁹ Per fare un esempio, nell'anno 2023, i complessivi 546 miliardi di euro affidati dalle famiglie ai gestori sono stati in prevalenza stati dirottati verso titoli esteri (419,4 mld), in parte sono rimasti parcheggiati su *asset* liquidi (39,1 mld), mentre il residuo è in maggioranza attratto da titoli di Stato.⁸⁰ Per converso, i capitali stranieri non presentano una spiccata propensione a investire nel tessuto produttivo italiano. L'interesse degli investitori internazionali, peraltro, resta tendenzialmente circoscritto alle prime 40 società per capitalizzazione, mentre la presenza del capitale straniero nell'azionariato delle società quotate diminuisce sino ad arrivare a un esiguo 9% nel settore delle PMI ad alto potenziale

76. CDP S.p.A., *Mercato dei capitali. Linee guida strategiche settoriali*, testo disponibile all'url: https://www.cdp.it/resources/cms/documents/CDP_MERCATO_DEI_CAPITALI_ITA.pdf (u.c. 28 settembre 2025).

77. Sul fatto che l'intervento degli istituti nazionali di promozione deve essere rigorosamente circoscritto a singoli «settori caratterizzati da diffusi fallimenti del mercato (...) individuati tramite un'accurata analisi indipendente», cfr. V. Bonfitto, *Gli aiuti di Stato e il ruolo degli Istituti nazionali di promozione*, in F. Bassanini, G. Napolitano, L. Torchia (a cura di), *Lo Stato promotore*, il Mulino, 2021, 121.

78. Come nota F. Cornelli, *L'Europa va ricapitalizzata, per i privati un ruolo chiave*, in *Il Sole 24 Ore*, 11 luglio 2024, 3.

79. La l. n. 232 del 2016 (come modificata dal d.l. n. 50 del 2017 e dalla l. n. 205 del 2017), ad esempio, ha introdotto specifiche agevolazioni fiscali a favore dei sottoscrittori dei piani individuali di risparmio (c.d. "PIR"), composti da almeno il 70% di strumenti finanziari qualificati, emessi da imprese italiane o europee con stabile organizzazione in Italia (di cui almeno il 3,50% del valore complessivo degli investimenti del PIR dev'essere investito in nel settore *Small Cap* e il 17,50% in *Mid Cap* e/o *Small Cap*). A oggi il patrimonio dei PIR (ordinari o alternativi) si assesta attorno ai 18 mld di euro, con un'incidenza sul flottante degli indici delle *Small cap* di Piazza Affari che non arriva al 10%, anche in ragione del fatto che per la quota non vincolata al mercato nazionale (pari al 30% del valore complessivo degli investimenti), i fondi si rivolgono in misura significativa al mercato statunitense, specie quello delle *Big Tech*.

80. In questi termini G. Ursino, *Risparmio degli italiani, solo il 16% resta nel Paese*, in *Il Sole 24 Ore*, 11 luglio 2024, 2.

di crescita.⁸¹ A questo *trend* non fanno eccezione gli investitori istituzionali e – in particolare, per quanto concerne la gestione del risparmio privato – i fondi pensione aventi sede in Italia, che investono in media il 25% del proprio patrimonio in *asset* nazionali (con l'eccezione delle casse di previdenza dei professionisti, che destinano soltanto il 46% di masse gestite a investimenti esteri).⁸²

Perciò, paradossalmente, il buon saggio di risparmio privato italiano «va a finanziare prevalentemente Wall Street», scaricando sull'investitore pubblico nazionale il compito di provare a controbilanciare gli effetti negativi della concorrenza globale tra i mercati finanziari.⁸³ Difficilmente lo Stato può porre rimedio alle scelte dei risparmiatori con tecniche di *command and control* (rispetto al quale anche la leva fiscale ha sortito scarso effetto),⁸⁴ prediligendo piuttosto un approccio *soft power*, volto a stimolare l'interesse degli investitori internazionali nei confronti del sistema economico italiano.⁸⁵

Cassa depositi e prestiti ha dunque saputo adattare il proprio ruolo nel corso del tempo, recependo le necessità contingenti. L'operatività tradizionale, legata alla concessione di mutui alle PA, è oggi meno strategica che in passato, posto che la normativa in materia di contabilità pubblica ha contingentato la possibilità per gli enti territoriali di ricorrere all'indebitamento, ponendo altresì un freno alla prassi della rinegoziazione a lunga scadenza. Inoltre, specie in costanza del PNRR, le risorse destinate agli investimenti superano talvolta la stessa capacità di spesa degli enti pubblici.⁸⁶ Su queste premesse, il legislatore ha dirottato l'attenzione di CDP S.p.A. dapprima verso il mercato dell'*equity* (d.l. n. 34 del 2011) e, più recentemente, verso il finanziamento delle imprese private. Traspare da questa metamorfosi una diversa sfaccettatura della *holding* pubblica, che – sfruttando la perdurante appetibilità dei titoli garantiti dallo Stato da parte dei risparmiatori – svolge un ruolo di collettore di risorse finanziarie tratte dal risparmio privato (principalmente attraverso la raccolta postale e le emissioni di BTP che alimentano il

81. *Ibidem*.

82. *Ibidem*.

83. F. Cornelli, *L'Europa va ricapitalizzata*, cit., 3.

84. Con riferimento allo scarso successo dei Piani individuali di risparmio (PIR), I. Della Valle, *Nel 2023 fuoriusciti dalle casse dei Piani di risparmio 2,6 miliardi di euro*, in *Il Sole 24 Ore*, 21 gennaio 2024.

85. Sul ruolo di CDP come *anchor investor*, S. Screpanti, *Il ruolo delle società pubbliche per l'infrastrutturazione del Paese*, cit., 55.

86. F. Bassanini, *La Cassa depositi e prestiti nell'economia sociale di mercato*, cit., 2.

Patrimonio rilancio)⁸⁷ per riversarle (almeno in parte) nel settore *corporate*, cui quegli stessi capitali si mostrano – stando ai dati sopracitati – restii ad accedere. Si tratta naturalmente di uno sviluppo legittimo, ma del tutto opposto rispetto al finanziamento delle opere pubbliche.

L'apparente rigidità della Comunicazione sulle *National Promotional Banks*, perciò, si scontra con il rilievo che – una volta calato nella dinamica politica – il concetto di *market failure* dipende dall'attitudine del mercato a pregiudicare o perseguire gli interessi pubblici in quel momento considerati prevalenti da una data compagine di governo. La nettezza di termini, con cui la Commissione europea ha ancorato l'intervento pubblico degli istituti nazionali di promozione a una dimensione strettamente tecnica di *business rule*,⁸⁸ si scontra infatti con la permanenza di una discrezionalità quasi "politica" nella selezione di quelle stesse "esternalità negative" *extra*-economiche che giustificano e, anzi, impongono l'azione sussidiaria dell'investitore pubblico.

In questo senso, le ambiguità nella *governance* della *National Promotional Bank* (variamente criticata, nel caso italiano, tanto per la scarsa *accountability*⁸⁹ quanto per i non nitidi rapporti con il Governo)⁹⁰ pongono una questione di diritto costituzionale. Il fenomeno delle NPB, infatti, esemplifica la tendenza dell'ordinamento europeo alla *de-politicizzazione* dei corpi di governo del mercato. Se il "*market failure*" non riesce a rendere l'intervento degli istituti nazionali di promozione una questione puramente e oggettivamente tecnico-economica, allora la Comunicazione del 2015 – che enfatizza il «necessario grado di indipendenza» degli organi di gestione – non esclude l'esistenza di una discrezionalità nella selezione degli interessi pubblici da perseguire, ma si adopera piuttosto affinché questa sia sottratta nella massima misura possibile all'ingerenza delle istituzioni politiche.⁹¹

87. Cfr. ad esempio MEF-Dipartimento del Tesoro, decreto 7 giugno 2021, prot. DT 52518.

88. Nel caso delle «nuove aree di intervento», la necessità di una «accurata analisi indipendente *ex ante*», volta a soddisfare «il principio dell'intervento in presenza di fallimenti di mercato» è sottolineata da V. Bonfitto, *Gli aiuti di Stato e il ruolo degli Istituti nazionali di promozione*, cit., 121.

89. M. Giachetti Fantini, *La "straordinaria mutazione" del ruolo di Cassa depositi e prestiti nel passaggio dallo Stato azionista allo Stato investitore*, in *Federalismi.it*, n. 6, 2018, 60.

90. F. Dalla Balla, *Fare Stato a ogni effetto*, cit., 695.

91. Come nota S. Screpanti, *Il ruolo delle società pubbliche per l'infrastrutturazione del Paese*, cit., 53, in linea di principio «la CDP non costituisce uno strumento d'intervento statale per attuare la politica pubblica economica o infrastrutturale, in

Lo stimolo alla depoliticizzazione del processo decisionale a favore delle «istituzioni non maggioritarie»⁹² costituisce un tratto caratterizzante del processo di integrazione dei sistemi economici europei, mediante la «crescente accettazione e legittimazione dei processi decisionali non-politici»,⁹³ che pur si riflettono sull'esercizio del bilancio statale.

Questa tendenza trova un autorevole ascendente nella *Federal Reserve* statunitense⁹⁴ e non può essere semplicisticamente interpretata come un tentativo del mercato di sottrarsi al controllo democratico. Al contrario, come notato da attenta letteratura, la de-politicizzazione di alcuni snodi del governo dell'economia risponde a uno spontaneo arretramento «dei *leader* politici» dalle istituzioni del settore.⁹⁵ E infatti, a partire «dalla rottura del sistema di Bretton Woods (...), i governi» persero progressivamente «non solo la loro capacità di modellare l'economia, ma anche *il desiderio* di farlo. (...) L'integrazione dei mercati globali del capitale negli anni Novanta» aveva infatti «eroso gli strumenti tradizionali» di controllo del mercato,⁹⁶ contribuendo alla crisi di popolarità di una politica in parte disarmata e in parte sovrappiatta dalla responsabilità di fronteggiare le sfide e le insidie della globalizzazione.

La tendenza alla de-politicizzazione argina inoltre “l'imbarazzo” dei partiti derivante dal fatto che – in un sistema regolamentare ormai inestricabilmente multilivello – alle enfatizzate differenze ideologiche tra destra e sinistra non fa necessariamente seguito una proporzionale diversità delle politiche economiche pubbliche, promosse dall'una o dall'altra maggioranza, spesso vincolate all'attuazione di principi e obiettivi cogenti negoziati altrove.⁹⁷ Alla prova dei fatti «la discrezionalità politica» dei governi nel plasmare la politica industriale «è diventata sempre più limitata dagli imperativi della globalizzazione e, con l'espansione dell'Unione europea e dell'area di libero scambio (...), anche [dalle] regole imposte dal Patto di crescita e stabilità e dalla Banca centrale».⁹⁸

virtù dell'autonomia operativa e decisionale che contraddistingue il suo funzionamento».

92. G. Majone, *Regulating Europe*, Routledge, 1996, 12.

93. P. Mair, *Governare il vuoto*, Rubbettino, 2016, 23

94. G. Majone, *Regulating Europe*, cit., 12

95. P. Mair, *Governare il vuoto*, cit., 22.

96. Ivi, 61.

97. Ivi, 65.

98. *Ibidem*.

Lo statuto delle NPB, dunque, non è che il sintomo di trasformazioni costituzionali profonde, che inducono le stesse istituzioni rappresentative a condividere in larga misura le scelte di politica economica con enti non partitici, sciolti dalla responsabilità elettorale e dunque più propensi a eleggere e perseguire taluni interessi collettivi⁹⁹ attraverso strategie di lungo termine,¹⁰⁰ affidando loro segmenti sempre più importanti delle strategie di crescita e/o protezione¹⁰¹ del Paese.

5. Tra pubblico e privato: la “torsione”¹⁰² di Cassa depositi e prestiti verso il sostegno alle imprese

La questione in merito alla natura soggettivamente pubblica o privata di Cassa depositi e prestiti e prestiti ha progressivamente perso di rilevanza, in quanto ciascuna branca del diritto ha elaborato criteri definitori peculiari, sicché le conclusioni mutano a seconda che s'intenda assoggettare l'operato della società alla disciplina in materia di contratti pubblici,¹⁰³ alla giurisdizione amministrativa, alla giurisdizione contabile, alla disciplina *Antitrust* ecc. La stessa nozione di “organismo di diritto pubblico”, di derivazione europea, sembra a maggior ragione inefficace per decrittare le dinamiche infragruppo.¹⁰⁴

La recente riscoperta degli strumenti del diritto privato per il governo dell'economia, d'altronde, ha ragioni profonde. La strategia dell'intervento pubblico nel mercato è stata improntata, fino agli anni '90, sul prototipo dello «Stato regolatore», cui si riteneva spettasse, tutt'al più, «correggere le situazioni di insuccesso o di “fallimento del mercato” (*market failures*) con strumenti di intervento e misure correttive

99. Sulla funzione di Cassa depositi e prestiti come interprete dell'interesse pubblico, S. Screpanti, *Il ruolo delle società pubbliche per l'infrastrutturazione del Paese*, cit., 55.

100. G. Majone, *Regulating Europe*, cit., 12.

101. Sulla funzione “protezionistica” di CDP S.p.A. nel «garantire (...) un controllo del socio pubblico indiretto su asset infrastrutturali strategici», cfr. S. Screpanti, *Il ruolo delle società pubbliche per l'infrastrutturazione del Paese*, cit., 55.

102. Il riferimento è a F. Cortese, I. Martin Delgado, F. Di Lascio, *Introduzione*, in Id. (a cura di), *L'intervento pubblico in economia in tempi di crisi*, FrancoAngeli, 2025, 7.

103. Cass. civ., Sez. un., 18 gennaio 2022, n. 1482; Cons. Stato, Sez. V, 7 febbraio 2020, n. 964.

104. Sul punto si rinvia a F. Dalla Balla, *Il gruppo Cassa depositi e prestiti e la crisi dell'organismo di diritto pubblico*, in *Riv. trim. appalti*, n. 2, 2024, 467 ss.

di tipo autoritativo (o di *command and control*)».¹⁰⁵ L'«ortodossia del *laissez faire*»¹⁰⁶ si ispirava al paradigma generale del «mercato efficiente», in virtù del quale – tendenzialmente – gli operatori agiscono in una prospettiva razionale, i prezzi restano «buoni indicatori del valore economico» dei beni e dei servizi, l'uso dei modelli matematici seleziona i rischi e li contiene¹⁰⁷ ecc. Ne è derivato per lungo tempo l'approccio tecnico-politico imperniato sull'assunto che «è l'intervento dello Stato che deve essere giustificato, non la libertà dei privati di operare e contrattare».¹⁰⁸ La conseguenza concreta di questo “minarchismo” economico¹⁰⁹ era la perimetrazione dell'intervento pubblico nel mercato entro i limiti stringenti del principio di proporzionalità, ovverosia solo laddove strettamente necessario a risolvere le situazioni problematiche nelle quali il diritto privato «non è in grado di tutelare gli interessi della collettività» (inquinamento, monopoli naturali, asimmetrie di potere fra i gestori delle imprese o tra questi e i consumatori ecc.),¹¹⁰ preferibilmente ricorrendo a valutazioni intrinsecamente obiettive e imparziali, slegate dall'indirizzo politico e dalla pianificazione industriale (da cui la proliferazione delle *authorities* indipendenti).

La crisi economica globale del 2008 ha messo in discussione questi postulati tradizionali, minando il paradigma regolatorio dei mercati. Innanzitutto, è stata fortemente relativizzata la capacità dell'attore pubblico – come soggetto “potente”, ma esterno al mercato – di operare e incidere gli equilibri attraverso l'uso di strumenti autoritativi. La crisi del debito, infatti, ha ricollocato lo Stato all'interno del perimetro del mercato, evidenziando il ruolo prismatico del potere pubblico, che talvolta interviene per correggere i fallimenti del sistema economico¹¹¹, ma – tal'altra – è esso stesso governato dalla “mano invisibile”, in quanto soggetto che – al pari delle imprese – è costretto a finanziarsi (e, soprattutto, a ri-finanziarsi) con l'emissione di titoli di debito. La “fiducia”

105. M. Clarich, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, n. 2, 2020, 230.

106. F. Bassanini, *La Cassa depositi e prestiti nell'economia sociale di mercato*, cit., 4.

107. M. Clarich, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, cit., 236.

108. Ivi, 233.

109. Secondo V. Minervini, *Il “nuovo” azionariato di Stato*, cit., 45, la ritirata dello Stato dall'economia ha trovato idealmente il proprio acme legislativo nel TU delle partecipate di cui al d.lgs. n. 175 del 2016.

110. M. Clarich, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, cit., 233.

111. Con riferimento al fatto che in assenza di fallimenti del mercato, l'intervento pubblico riduce il benessere, J.E. Stiglitz, *Economia del settore pubblico*, Hoepli, 2018.

degli investitori internazionali è dunque uno dei fattori che contribuisce a plasmare le strategie economiche nazionali, talvolta con maggiore incisività finanche rispetto alla capacità dei parlamenti¹¹² di indirizzare le strategie politiche dei rispettivi esecutivi.¹¹³

Il debito pubblico non è, infatti, (o non soltanto) l'esito patologico di politiche poco oculate di sviluppo, ma un fenomeno strutturale della forma di Stato. Il punto emerge chiaramente che hanno intersecato la teoria dei diritti con l'analisi economia. Attraverso le costituzioni del secondo '900, i poteri pubblici si sono giuridicamente vincolati ad assicurare – perlomeno in Occidente – la proliferazione dei diritti.¹¹⁴ In un contesto capitalistico consolidato, la soddisfazione dei bisogni primari e, in generale, la protezione dei diritti fondamentali vengono sovente filtrate attraverso il mercato, che rimane la struttura “eletta” nel modello economico occidentale per la gestione delle filiere di approvvigionamento (da quella alimentare o farmaceutica, al lavoro e alla connettività). In termini economici, ciò significa che ai Governi è stato attribuito il «sacro compito», già noto all'impostazione keynesiana, «di produrre la principale delle risorse scarse ovvero la domanda», facendo «accedere una quantità crescente di persone entro quella classe agiata preposta a consumare il surplus, ovvero riassegna[ndo] progressivamente al consumo quella parte della popolazione scacciata dalla sfera della produzione».¹¹⁵ Questo obbliga la politica a ri-legittimare costantemente il proprio ruolo, con interventi mirati a non disconnettere cittadini o classi sociali o regioni geografiche dal mercato.

Nei sistemi più tradizionalmente restii all'incremento del disavanzo pubblico, come gli Stati Uniti, il medesimo obiettivo è stato inizialmente perseguito stimolando l'indebitamento privato, ma – a seguito della

112. N. Lupo, *Gli adeguamenti dell'ordinamento costituzionale italiano conseguenti al nuovo patto di stabilità e crescita*, in *Bilancio Comunità Persona*, n. 1, 2024, 180, con riferimento al fatto che l'art. 11 del Regolamento (UE) n. 2024/1263 prevede come facoltativa la discussione in Parlamento del Piano nazionale strutturale di bilancio.

113. Indicativa, in proposito, la vicenda relativa al c.d. “mini-budget”, proposto dal primo ministro inglese Liz Truss nell'autunno 2022, che – implicando una importante riduzione fiscale compensata da una (prevista) accelerazione della crescita – compromette la fiducia degli investitori internazionali sulla sostenibilità finanziaria del debito pubblico, provocando il crollo della sterlina e del valore dei titoli di Stato (A. De Luca, *UK: Liz Truss la breve*, testo disponibile all'url: <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/uk-liz-truss-la-breve-36482>, u.c. 28 settembre 2025).

114. N. Bobbio, *L'età dei diritti*, Einaudi, 1990; Id., *Destra e sinistra*, Donzelli, 1994, 152-153.

115. R.A. Ventura, *Teoria della classe disagiata*, minimum fax, 2017, 53.

crisi finanziaria innescata dalla cartolarizzazione dei mutui *subprime* – «il meccanismo è saltato»,¹¹⁶ riflettendosi sull'esplosione del debito federale.¹¹⁷ Ciò ha determinato un legame strutturale e difficilmente scindibile tra lo Stato sociale e il debito,¹¹⁸ che non è astrattamente solvibile, ma non costituisce neppure un problema, fino a che la finanza pubblica riesce garantire il periodico rifinanziamento dei titoli in scadenza, posto che «come il gatto del paradosso di Schrödinger, chiuso in una scatola, del quale non possiamo sapere se è vivo oppure morto», anche il debito pubblico «per quanto colossale, non è mai un problema in sé, fintanto che si è certi di disporre, al momento opportuno, della somma necessaria per estinguerlo»,¹¹⁹ quand'anche ottenuta, ancora una volta, a debito sul mercato.

In una prospettiva globalizzata, i «pilastri fondanti della regolazione economica da almeno un trentennio sono in crisi»,¹²⁰ al punto che la stessa attività di regolazione può divenire “interesse commerciabile”, trasformandosi in “un'utilità” oggetto di scambio sul mercato, dove sono i Governi a competere in regime di concorrenza nell'offrire trattamenti fiscali, norme di tutela del cyberspazio e fori giurisdizionali più competitivi. In questo contesto è divenuto sempre più problematico per i poteri pubblici utilizzare la regolazione per volgere il mercato verso il perseguimento di interessi generali. Al contempo, la crisi dello Stato regolatore non fa che mettere in risalto la potenza del mercato, che – se indirizzato al perseguimento di interessi pubblici, anche sovranazionali (a esempio l'ambiente) – può sviluppare azioni e sinergie di gran lunga più efficaci rispetto a quelle imposte con strumenti autoritativi.

Questo scenario globale ha inciso non poco sull'evoluzione di Cassa depositi e prestiti, che ha aggiornato la propria operatività al mutato contesto macroeconomico. Da un lato, infatti, la crisi del debito ha in-

116. In questi termini Giulio Tremonti nell'intervista a G. Trovati, *Nel downgrade USA il segno dell'arrivo di una doppia crisi*, in *Il Sole 24 Ore*, 4 agosto 2023, 4.

117. M. Valsania, *USA, il bubbone del debito: crescerà di 19.400 miliardi in 10 anni*, in *Il Sole 24 Ore*, 16 febbraio 2023.

118. *Ibidem*, secondo l'Autore il legame strutturale e difficilmente scindibile tra lo Stato democratico e il debito è dimostrato dalla permeabilità di questo modello economico anche nei sistemi più tradizionalmente restii all'uso della leva fiscale e alle politiche redistributive, come gli USA, che – dopo secoli di tendenziale livellamento dall'indebitamento – hanno intrapreso, a partire dagli anni '70, una scalata verticale e continua.

119. R. A. Ventura, *Teoria della classe disagiata*, cit., 89.

120. M. Clarich, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, cit., 239.

dotto un progressivo rallentamento nell'attività tradizionale di Cassa, legata all'erogazione dei mutui agli enti pubblici.¹²¹ CDP S.p.A. è stata dunque stimolata a dirottare una parte delle proprie risorse verso il mercato privato, per selezionare nuove occasioni di *business*. Per altro verso, in considerazione della crisi dello Stato-regolatore, il potere pubblico ha provato a sviluppare (o, più spesso, a riattivare) strumenti di *soft power*¹²² per il governo dell'economia che mirano a influenzare il mercato dall'interno, indirizzando "spontaneamente" il suo potenziale d'azione al perseguimento di taluni interessi generali. Tanto nel diritto nazionale quanto in quello europeo, la "mano pubblica" ha cercato ulteriori tecniche per spingere il mercato a eleggere come propri gli obiettivi di politica economica, dirottando la "potenza di fuoco" del capitalismo globale al perseguimento di specifici interessi pubblici locali.¹²³

Non è un caso, d'altronde, che i "nuovi" poteri dell'investitore pubblico vadano irrobustendosi in tutta Europa, nell'ambito di un contesto globale nel quale i grandi *players* internazionali ambiscono alla ricerca di interlocutori e canali istituzionali stabili, per assicurare mediante la partecipazione tecnico-finanziaria pubblica l'unità d'intenti nello sviluppo dei grandi piani d'investimento pluriennali. Nell'ultimo decennio anche il mercato ha dovuto fare i conti con «lo sviluppo di movimenti antisistema, di ispirazione populista», che si alimentano con «un'opposizione crescente all'apertura dei mercati a livello nazionale e globale», in virtù di una visione «totalizzante, che nega in radice la stessa idea di un contropotere neutrale e quindi, per esempio, la possibilità di istituire regolatori indipendenti».¹²⁴ È difficile dire se si tratti di posizioni effimere o dei sintomi di una progressiva crisi del connubio tra libero mercato e democrazia, che ha condizionato in maniera determinante la prospettiva politica dell'Occidente dopo la fine della Guerra Fredda.¹²⁵ Si fa dunque più robusta la necessità di garantire gli investimenti strategici con la partecipazione del *partner* pubblico, selezionato tra i corpi intermedi tecnici, che garantiscono maggiore continuità d'indiriz-

121. F. Bassanini, *La Cassa depositi e prestiti nell'economia sociale di mercato*, cit., 2.

122. J.S. Nye, *Soft Power*, in *Foreign Policy*, 1990, 153 ss.

123. Sulle operazioni svolte con il fondo sovrano *Qatar Holding LLC*, il *Russian Direct Investment Fund*, il fondo sovrano *Kuwait Investment Authority* ecc., v. M. Giachetti Fantini, *La "straordinaria mutazione" del ruolo di Cassa depositi e prestiti nel passaggio dallo Stato azionista allo Stato investitore*, cit., 37.

124. M. Clarich, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, cit., 238.

125. Cfr. *supra*, in questo volume, F. Cortese, F. Dalla Balla, *Le sfide dell'intervento pubblico in economia*, 9 ss.

zo manageriale e predeterminabilità delle decisioni, sulla base del criterio della razionalità economica.

D'altronde, il disgregamento del capitalismo nazionale,¹²⁶ abbinato alle difficoltà strutturali della politica nell'interpretare un ruolo guida rispetto alla costruzione di una strategia economica *long run*, ha fortemente depotenziato la programmazione di politica industriale. A differenza, ad esempio, della Germania «l'Italia ha un sistema finanziario concentrato ma debole e non ha più un sistema di grandi imprese private o pubbliche, capaci di intervenire nel segno dell'interesse nazionale».¹²⁷ Su ciò si è innestato un problema finanziario, posto che i requisiti di patrimonializzazione, «tali da precludere l'assunzione di partecipazioni su larga scala»,¹²⁸ imposti alle banche, alle assicurazioni e ai fondi d'investimento, hanno finito «per penalizzare gli investimenti di medio-lungo termine»,¹²⁹ spingendo il mercato verso la ricerca di soluzioni *short-term*, slegate dallo sviluppo industriale. L'intervento dello Stato nel mercato ha dunque mostrato una rinnovata vitalità nel guidare le imprese verso soluzioni industriali, che (a seconda dei casi, con finalità protezionistiche, di sicurezza nazionale, salvaguardia dei livelli occupazionali ecc.) concorrono al consolidamento dell'interesse generale.¹³⁰

126. M. Mucchetti, *Cassa depositi e prestiti, il nuovo centauro*, cit., 52, rileva che «dagli anni Ottanta ai giorni nostri, la crescita del Prodotto interno lordo [è] andata diminuendo in parallelo alla riduzione del numero delle grandi imprese private italiane».

127. M. Mucchetti, *Cassa depositi e prestiti, il nuovo centauro*, cit., 55.

128. Ivi, 56, «secondo i principi contabili usati dalla vigilanza, le partecipazioni assorbono capitale di vigilanza in ragione di uno a uno, troppo se vi si aggiunge la 'fame di capitale' connessa ai rischi ordinari dell'attività creditizia».

129. F. Bassanini, *La Cassa depositi e prestiti nell'economia sociale di mercato*, cit., 2.

130. A titolo esemplificativo, da ultimo, cfr. d.l. n. 187 del 2022, art. 2.

SEZIONE III
IL CONTROLLO SULL'INTERVENTO PUBBLICO
NELL'ECONOMIA TRA LEGITTIMITÀ E *BUSINESS RULES*

LE MODALITÀ DI CONTROLLO SULL'INTERVENTO PUBBLICO NELL'ECONOMIA

Carlo Alberto Manfredi Selvaggi*

SOMMARIO: 1. La necessità di un controllo sull'intervento pubblico nell'economia. - 2. Il controllo "interno" delle Amministrazioni vigilanti. - 3. Il controllo esterno della Corte dei conti. - 4. L'intervento pubblico nell'economia nel contesto europeo: il ruolo della Corte dei conti europea.

1. La necessità di un controllo sull'intervento pubblico nell'economia

L'intervento pubblico nell'economia, per come si è sviluppato dal Dopoguerra nei Paesi dell'Europa continentale occidentale, implica di per sé plurime modalità di controllo, essendo largamente finalizzato alla costruzione e al rafforzamento dello Stato sociale.

Già la nostra Costituzione, infatti, nel dare fondamento giuridico a tale tipologia di intervento, all'art. 41, dopo aver affermato la libertà dell'iniziativa economica privata purché non in contrasto con l'utilità sociale, sancisce che «La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali e ambientali». Nello stesso senso va letto il disposto del successivo art. 43: «A fini di utilità generale la legge può riservare originariamente o trasferire, mediante espropriazione e salvo indennizzo, allo Stato, a enti pubblici o a comunità di lavoratori o di utenti determinate imprese o categorie di imprese, che si riferiscano a servizi pubblici essenziali o a fonti di energia o a situazioni di monopolio e abbiano carattere di preminente interesse generale».

* Il testo esprime la visione personale dell'autore e non rappresenta la posizione ufficiale della Corte dei conti europea.

Ancora più stringente è il disposto dell'art. 100, co. 2, Cost., che prevede che la Corte dei conti «Partecipa, nei casi e nelle forme stabilite dalla legge, al controllo sulla gestione finanziaria degli enti a cui lo Stato contribuisce in via ordinaria. Riferisce direttamente alle Camere sul risultato del riscontro eseguito». E la l. 21 marzo 1958, n. 259, ha dettagliatamente disciplinato la partecipazione della Corte dei conti a tale controllo, come si vedrà più approfonditamente nel par. 3.

Del resto, nel medesimo contesto, si colloca l'approccio dei Trattati europei, da cui traspaiono in particolare:

- l'esigenza di tutela della concorrenza a livello europeo, quale precondizione e strumento di salvaguardia del funzionamento del mercato unico;
- la necessità di una stringente disciplina di bilancio quale strumento di garanzia del mantenimento del peso finanziario dell'intervento pubblico nell'economia e dei sistemi di *welfare* nazionali a carico delle finanze nazionali, in nome del principio di responsabilità finanziaria nazionale, onde evitare che politiche di bilancio nazionali "meno finanziariamente responsabili" possano gravare sul "*common pool*" europeo e dunque per tale via sugli Stati membri "più finanziariamente responsabili".

2. Il controllo "interno" delle Amministrazioni vigilanti

La prima modalità di controllo sugli enti attraverso i quali si esplica l'intervento pubblico nell'economia è quella rimessa alle stesse Amministrazioni vigilanti, cioè quelle Amministrazioni e/o enti pubblici che si fanno promotrici dell'intervento anche mediante la creazione di "veicoli" sui quali hanno poi l'obbligo di vigilare, sia sotto il profilo del raggiungimento delle finalità pubbliche sottese all'ingresso del capitale pubblico, sia sotto quello della regolarità amministrativa e contabile, proprio per la natura pubblica delle risorse utilizzate, del loro operato.

È il caso, per fare l'esempio più significativo, del Ministero dell'Economia e delle Finanze rispetto alle società "pubbliche" controllate e partecipate dallo stesso (Cassa depositi e prestiti, Poste italiane, ENEL, ENI, Leonardo, Ferrovie dello Stato, RAI, SACE, CONSIP, SOGEI, solo per citare le maggiori) ma lo stesso può dirsi per altri Ministeri nonché per le Regioni e i Comuni per le società da loro controllate e partecipate.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze gestisce le proprie partecipazioni nei modi e con gli strumenti tipici di qualsiasi azionista attraverso:

- la definizione della *corporate governance* nelle società partecipate dal MEF;
- le decisioni sulla composizione degli organi sociali delle società partecipate e sui compensi erogati;
- l'analisi dei risultati relativi all'ultimo bilancio disponibile e ulteriori informazioni sulla *mission* delle società partecipate (art. 22 del d.lgs. n. 33 del 2013);
- la fissazione degli obiettivi specifici, annuali e pluriennali, sul complesso delle spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale, delle società controllate (art. 19, co. 5 e 7, del d.lgs. n. 175 del 2016).

Entro il 31 gennaio di ogni anno viene pubblicato, sul sito del Dipartimento dell'Economia, e poi aggiornato annualmente, l'elenco delle società partecipate con organi sociali in scadenza.

Rilevanti, in tale ambito, sono anche i poteri rimessi al Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato e in particolare l'espletamento delle funzioni di vigilanza sugli enti e organismi pubblici e di coordinamento delle funzioni di revisione contabile svolte da parte dei rappresentanti del MEF in seno ai Collegi sindacali e di revisione. L'attività di vigilanza sugli enti e organismi pubblici e di coordinamento dell'attività di revisione contabile è svolta dall'Ispettorato generale di finanza prevalentemente attraverso l'esame dei bilanci e dei verbali trasmessi dai rappresentanti del MEF in seno ai collegi di revisione o sindacali degli enti e organismi pubblici.

Per quanto attiene agli enti locali, significativo per i controlli interni è l'art. 147-*quater* TUEL, che disciplina così la definizione del sistema di controlli sulle società partecipate dall'ente: «1. L'ente locale definisce, secondo la propria autonomia organizzativa, un sistema di controlli sulle società non quotate, partecipate dallo stesso ente locale. Tali controlli sono esercitati dalle strutture proprie dell'ente locale, che ne sono responsabili. 2. (...) l'Amministrazione definisce preventivamente (...) gli obiettivi gestionali a cui deve tendere la società partecipata, secondo parametri qualitativi e quantitativi, e organizza un idoneo sistema informativo finalizzato a rilevare i rapporti finanziari tra l'ente proprietario e

la società, la situazione contabile, gestionale e organizzativa della società, i contratti di servizio, la qualità dei servizi, il rispetto delle norme di legge sui vincoli di finanza pubblica. (...) 4. I risultati complessivi della gestione dell'ente locale e delle aziende non quotate partecipate sono rilevati mediante bilancio consolidato, secondo la competenza economica».

3. Il controllo esterno della Corte dei conti

Come già ricordato, l'art. 100, co. 2, Cost. sancisce che la Corte dei conti «Partecipa, nei casi e nelle forme stabilite dalla legge, al controllo sulla gestione finanziaria degli enti a cui lo Stato contribuisce in via ordinaria. Riferisce direttamente alle Camere sul risultato del riscontro eseguito». E la l. n. 259 del 1958, ha dettagliatamente disciplinato la partecipazione della Corte dei conti a tale controllo.

In particolare, le funzioni di controllo previsto dal citato art. 100, co. 2, Cost. vengono esercitate dalla Corte dei conti, attraverso la sua Sezione del controllo sugli enti, in via generale ed esclusiva nei riguardi degli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria, sottoposti a controllo con apposito atto normativo o con il previsto DPCM, a prescindere dalla natura giuridica dei medesimi.¹

Tale previsione normativa disciplina, quindi, una compiuta modalità di controllo sull'intervento pubblico nell'economia, dal momento che, come si è già visto, questo intervento si esplica proprio mediante il sovvenzionamento statale di enti (si pensi a importanti società, molte

1. Questa specifica forma di controllo affidato alla Corte dei conti ha sempre attirato l'attenzione della dottrina. Nell'ambito di una letteratura amplissima, si vedano almeno G. Guarino, *Partecipazione dello Stato al capitale di enti pubblici e controllo della Corte dei conti*, in Id., *Scritti di diritto pubblico dell'economia e di diritto dell'energia*, Giuffrè, 1962, 189 ss.; Id., *Sistema delle partecipazioni statali e controlli*, ivi, seconda serie, Giuffrè, 1970, 435 ss.; S. Cassese, *Natura e limiti del controllo della Corte dei conti sugli enti di gestione*, in Aa.Vv., *Studi in onore di V. Ottaviano*, I vol., Giuffrè, 1993, 211 ss.; F. Benvenuti, *Crisi dello Stato e crisi dei controlli finanziari*, in Aa.Vv., *La Corte dei conti strumento di attuazione della Costituzione nella materia della finanza pubblica*, Atti del Convegno *Corte dei conti e finanza pubblica*, Napoli-Salerno, 19-21 giugno 1979, Edizioni scientifiche italiane, 1979, 342 ss.; F. Franchini, *La partecipazione della Corte dei conti al controllo sulla gestione finanziaria degli enti sovvenzionati dallo Stato*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1958, 383 ss.; M.S. Giannini, *Lezioni di diritto amministrativo*, Giuffrè, 1959-1960, 168; O. Sepe, *Enti, sovvenzioni e controlli*, in *Giur. cost.*, 1962, 275 ss. e V. Bachelet, *Il controllo della Corte dei conti sugli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria*, in *Giur. cost.*, 1958, 781 ss.

delle quali vere e proprie *holding*, come Cassa depositi e prestiti, ENEL, ENI, Ferrovie dello Stato, RAI, solo per citare le maggiori). Inoltre, la disposizione si inquadra in un nuovo, pluralistico assetto costituzionale dei controlli, nel quale l'esame della gestione finanziaria degli enti nazionali sovvenzionati con risorse pubbliche viene demandato, a differenza che nel passato, a un organo magistratuale, la Corte dei conti appunto, che, per la sua collocazione tra i poteri dello Stato, è esterno all'esecutivo, e quindi autonomo, indipendente e neutrale, e le cui attività sono poste direttamente al servizio del Parlamento, ai fini dell'esercizio del sindacato politico sull'impiego delle risorse stesse da parte delle Amministrazioni.

Trattasi, pertanto, di un controllo necessario e continuativo, con esito di referto annuale al Parlamento sulla gestione amministrativa e contabile di ciascun ente, che accompagna la trasmissione al Parlamento stesso del bilancio d'esercizio e dei relativi allegati.

La Sezione del controllo sugli enti della Corte dei conti può pronunciarsi anche in corso di esercizio in caso di irregolarità nella gestione e, comunque, quando lo ritenga opportuno, formulando i suoi rilievi ai Ministri competenti e al MEF.

Per quanto riguarda la disciplina posta dalla l. n. 259 del 1958, può senz'altro dirsi che la medesima appare coerente con il disegno della Carta costituzionale e ha delineato un sistema valido ai fini di una verifica adeguata del corretto uso delle risorse finanziarie di origine pubblica che alimentano gli enti sovvenzionati. A supporto di tale valutazione, può osservarsi che la legge è rimasta immutata nel tempo, senza essere riformata dalle norme intervenute successivamente in materia, e ha conservato la sua efficacia, resistendo anche ai mutamenti ordinamentali che si sono avuti nel sistema degli enti controllati.

Ricordiamo qualcuno di questi passaggi. Un primo banco di prova dell'adequatezza della legge si è avuto negli anni '90, a seguito della trasformazione in società per azioni degli enti pubblici economici di cui all'art. 15 del d.l. n. 333 del 1992, convertito dalla l. n. 359 del 1992 (IRI, ENI, INA ed ENEL), allorché si è revocato in dubbio che la mutata natura giuridica comportasse di per sé l'esclusione del controllo esercitato dalla Sezione del controllo sugli enti ai sensi dell'art. 12 della l. n. 259 del 1958. Con sent. n. 466 del 1993 la Corte costituzionale – a seguito di ricorso della Corte dei conti per conflitto di attribuzione – ha dichiarato che spetta alla magistratura contabile esercitare il controllo ex art. 12 della l. n. 259 del 1958 nei confronti delle nuove società per

azioni «fino a quando permanga una partecipazione esclusiva o maggioritaria dello Stato al capitale azionario di tali società». Il giudice delle leggi ha precisato che «la semplice trasformazione degli enti pubblici economici di cui alla l. n. 359 del 1992 non può essere, infatti, ritenuto motivo sufficiente a determinare l'estinzione del controllo finanziario dello Stato sulla struttura economica dei nuovi soggetti»; e ciò in quanto possono venire meno le ragioni che sono alla base del controllo in questione, soltanto laddove al mutamento formale «faccia seguito anche una modifica di carattere sostanziale nell'imputazione del patrimonio (...) tale da sottrarre la gestione finanziaria degli enti trasformati alla disponibilità dello Stato».

In sede di integrazione del sistema dei controlli disposta dalla l. n. 20 del 1994, il legislatore, all'art. 3, co. 7, ha confermato, per gli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria, le disposizioni della l. n. 259 del 1958, con l'ulteriore previsione che le relazioni della Corte contengano anche valutazioni sul funzionamento dei controlli interni. Con il co. 4 dell'art. 3 della stessa l. n. 20, si dispone che la Corte dei conti «svolge (...) il controllo successivo sulla gestione del bilancio e del patrimonio delle Amministrazioni pubbliche» attraverso la verifica della legittimità e della regolarità della gestione nonché del funzionamento dei controlli interni ed «accerta la rispondenza dei risultati dell'attività amministrativa agli obiettivi stabiliti dalla legge (...) valutando comparativamente costi, modi e tempi dello svolgimento dell'azione amministrativa». Al riguardo le Sezioni riunite della Corte dei conti, nella determinazione n. 2 del 18 gennaio 1995, hanno ritenuto che nella nozione di «Amministrazioni pubbliche» – sulla base dell'indicazione contenuta nell'art. 1, co. 2, del d.lgs. n. 29 del 1993 (ora art. 1, co. 2, del d.lgs. n. 165 del 2001) – possano rientrare tutti gli enti pubblici non economici nazionali e cioè gli enti che, ovunque abbiano la sede, non perseguono fini racchiusi in un particolare ambito territoriale, non hanno la cura degli interessi di popolazioni locali e non traggono sostegno da finanze locali; il controllo è stato ritenuto di competenza della Sezione controllo enti.

Si è così determinato un proficuo e produttivo rapporto tra la disciplina di base della l. n. 259 e i nuovi strumenti introdotti dalla l. n. 20, con ampliamento del contenuto e dell'ambito di riferimento della Sezione controllo enti sia sotto il profilo del giudizio valutativo, da esprimere a seguito dei riscontri effettuati, che sotto il profilo delle figure soggettive investite dal controllo. Sul rapporto di complementarietà tra l. n. 20 del 1994 e l. n. 259 del 1958 si è diffusa anche la Corte costitu-

zionale con la sentenza n. 29 del 1995, con affermazioni che risultano di specifico interesse per la funzione referente della Sezione controllo enti; si sottolinea, tra l'altro, caratterizzando così in modo nuovo l'esercizio della funzione, «il rapporto fortemente collaborativo della Corte dei conti» volto «a stimolare nell'ente (...) processi di autocorrezione», rafforzato dall'obbligo, posto alla Corte dallo stesso art. 3, co. 4, della l. n. 20, di definire annualmente i programmi e i criteri di riferimento del controllo.

È anche da aggiungere, quale segnale ulteriore di riconoscimento della validità della l. n. 259, in tema di controllo sui grandi enti di ricerca, che il ricordato indirizzo legislativo derogatorio e limitativo – rispetto alla l. n. 259 – introdotto dai d.lgs. nn. 19, 27 e 36 del 1999 – ritenuto costituzionalmente legittimo dalla Consulta nel 1999 con la sent. n. 457 – ha avuto un ripensamento nei d.lgs. nn. 127, 128, 138 e 257 del 2003 che, nel disciplinare il riordino di CNR, ASI, INAF ed ENEA, hanno disposto l'assoggettamento degli enti alla l. n. 259 nella sua pienezza. L'indirizzo è stato confermato e accentuato dal d.lgs. n. 218 del 2016 (Semplificazione delle attività degli enti pubblici di ricerca ai sensi dell'art. 13 della l. 7 agosto 2015, n. 124) e in particolare dall'art. 14, co. 2, secondo il quale «La Corte dei conti esercita sugli enti il controllo previsto dall'art. 12 della l. 21 marzo 1958, n. 259».

Infine, riconoscimento della l. n. 259 e conferma della sua disciplina si rinvencono anche nelle disposizioni del Testo unico sulle società a partecipazione pubblica (d.lgs. n. 175 del 2016), che ha evidenziato il ruolo della Sezione controllo enti, espressamente richiamata dall'art. 5, co. 4, come Sezione competente a esaminare gli atti relativi alle principali scelte organizzative e gestionali inerenti alle società pubbliche, con riferimento agli atti degli enti assoggettati a controllo della Corte dei conti ai sensi della l. n. 259. Sono così indirizzati alla Sezione controllo enti gli oneri comunicativi previsti dagli artt. 5, 7, 8, 20 e 24 del d.lgs. n. 175 del 2016 – in materia di costituzione di nuove società, di acquisto di quote di società preesistenti e di razionalizzazione delle partecipazioni possedute –, come pure le deliberazioni di esclusione di singole società da talune disposizioni del TU (art. 4, co. 9), unitamente alle deliberazioni societarie con le quali si deroga alla regola dell'amministratore unico (art. 11, co. 3).

Prescrizioni, quindi, oltremodo favorevoli e confermatrici dell'efficacia della legge in esame. Da questo rapido *excursus* introduttivo emerge,

quindi, il progressivo, costante consenso che la disciplina della l. n. 259 ha incontrato da parte del legislatore.²

Il quadro normativo che disciplina l'attività della Sezione del controllo sugli enti in linea di principio non consente, in sede di programmazione, di operare scelte selettive in ordine ai soggetti destinatari e ai contenuti del controllo, ma ha l'obiettivo di indicare metodologie e criteri ai quali improntare l'esame delle gestioni e di individuare eventuali profili critici o meritevoli di approfondimento, in coerenza con i mutamenti degli assetti ordinamentali e delle politiche pubbliche e in continuità con le verifiche effettuate nell'esercizio precedente.

Le funzioni di controllo della Sezione, secondo la legge istitutiva, hanno quali destinatari soggetti istituzionali di differente natura giuridica cui lo Stato contribuisce in via ordinaria, con apporti annuali al bilancio o al patrimonio: si tratta di enti pubblici, economici e non economici, di società partecipate dallo Stato e/o da altre PA, di fondazioni e di altri organismi di diritto privato. Tale platea è suscettibile di ampliamento o riduzione, a seguito della costituzione di nuovi organismi finanziati con contribuzioni pubbliche o di accorpamento, fusione, trasformazione di enti già esistenti.

Relativamente al contenuto e ai profili gestionali oggetto del controllo, l'analisi della gestione finanziaria è riferita alle funzioni assegnate dall'ordinamento a ciascun ente, rispetto alle quali commisurare l'efficienza, l'economicità e l'efficacia della gestione e i risultati finali rappresentati nel rendiconto. Viene osservata la corretta costituzione del sistema di governo, in primo luogo con riferimento al tempestivo, fisiologico rinnovo degli organi da parte dei soggetti competenti.

Sotto un profilo generale, le modalità di controllo possono così riassumersi:

- per gli enti controllati ai sensi dell'art. 2 della l. n. 259 del 1958, l'esame viene effettuato attraverso l'analisi dei documenti contabili e dei verbali degli organi di revisione, nonché mediante idonea istruttoria sui vari aspetti gestionali;
- per gli enti controllati *ex art.* 12 della legge citata, il controllo viene esercitato, oltre che con l'esame dei documenti contabili che gli enti devono trasmettere alla Corte, anche attraverso l'apporto del magi-

2. Si veda anche Aa.Vv., *Il sistema dei controlli sugli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria a 60 anni dall'entrata in vigore della l. n. 259 del 1958*, nella collana *Quaderni della Rivista della Corte dei conti*, n. 2, 2020.

strato delegato che assiste alle sedute degli organi di amministrazione e di controllo e con l'esercizio dell'attività istruttoria necessaria per una compiuta analisi della complessiva gestione finanziaria.

L'attività della Sezione è intesa a evidenziare le problematiche e le osservazioni che dovessero emergere dai fatti gestori posti in essere dai diversi enti, anche attraverso l'eventuale segnalazione delle stesse alle Amministrazioni vigilanti. Costituiscono, in particolare, oggetto di indagine gli aspetti gestionali rispetto ai quali è, o può rivelarsi, più elevato il rischio di criticità sotto il profilo economico e finanziario.

In particolare, per gli enti che svolgono attività di impresa, è oggetto di analisi l'ambito dell'efficace funzionamento della *governance*, anche alla luce del nuovo testo dell'art. 2086 del Codice civile, il cui co. 2, introdotto dall'art. 375, co. 2, del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza) ed entrato in vigore, ai sensi del successivo art. 389, co. 2, il 16 marzo 2019, ha posto, per le imprese in forma societaria o collettiva, il dovere di istituire anche un assetto organizzativo e amministrativo adeguato, in funzione della tempestiva rilevazione di eventuali situazioni di crisi o perdita della continuità aziendale. Il decreto legislativo citato, con esclusione degli articoli entrati in vigore nel 2019, è divenuto efficace da luglio 2022 nel testo largamente modificato a opera del d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, che ha recepito la c.d. "Direttiva *insolvency*" (dir. (UE) 20 giugno 2019, n. 1023, del Parlamento europeo e del Consiglio).

Inoltre, nei referti della Sezione controllo enti della Corte dei conti ci si sofferma sul funzionamento degli organi di amministrazione e controllo; in particolare, si dà conto della qualità e della tempestività delle informazioni fornite ai componenti gli organi sulle questioni poste all'ordine del giorno nelle sedute collegiali e dei profili di problematicità eventualmente insorti; viene data evidenza alla regolare approvazione, attuazione e aggiornamento del Piano triennale unico anticorruzione e per la trasparenza, anche con specifico riferimento al rispetto della normativa sui contratti pubblici e connesse procedure e alla pubblicazione delle informazioni nella sezione "Amministrazione trasparente" dei portali istituzionali degli enti. Si valuta, altresì, lo stato di applicazione, in attuazione della dir. (UE) 23 ottobre 2019, n. 1937, del Parlamento europeo e del Consiglio, del d.lgs. 10 marzo 2023, n. 24, riguardante «la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione e recante disposizioni riguardanti la protezione delle persone che

segnalano violazioni delle disposizioni normative nazionali», entrato in vigore il 30 marzo 2023 e le cui disposizioni sono efficaci dal 15 luglio 2023.

È parimenti oggetto di attenzione della Sezione controllo enti il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (d.lgs. n. 175 del 2016) che, come si è visto, ha prescritto, per gli enti sottoposti al controllo *ex l.* n. 259 del 1958, che siano – o stiano per diventare – titolari di partecipazioni societarie, la comunicazione alla Sezione di alcune procedure o provvedimenti ritenuti dal legislatore particolarmente significativi sotto il profilo della razionalizzazione delle partecipazioni stesse, soprattutto ai fini del contenimento della spesa. I principali obblighi di comunicazione, oltre a quanto previsto dall'art. 5 novellato del citato d.lgs. n. 175 del 2016, riguardano gli atti di nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione (art. 11, co. 3) e i piani di razionalizzazione annuali che le PA devono effettuare, entro il 31 dicembre, relativamente alle società di cui detengono partecipazioni (art. 20). In merito alla verifica dei presupposti di cui all'art. 4 TUSP, da effettuare in sede di razionalizzazione ordinaria (citato art. 20), si evidenzia che l'art. 25-*bis*, co. 1, del d.l. 6 novembre 2021, n. 152, convertito, con modificazioni, dalla l. 29 dicembre 2021, n. 233, inserendo l'art. 4-*bis* nel citato d.lgs. n. 175 del 2016, ha disposto che le attività di ricerca svolte dalle società a partecipazione pubblica e dagli enti pubblici di ricerca, per la realizzazione degli interventi compresi nel quadro di attuazione del PNRR, rientrano tra quelle perseguibili dalle PA ai sensi del co. 2 del citato art. 4. Ulteriori obblighi di comunicazione alla Sezione sono previsti nel TUSP dall'art. 14, co. 5 (che sancisce la regola generale del c.d. “divieto di soccorso finanziario”), con riferimento al piano di risanamento che contempli il raggiungimento dell'equilibrio in tre anni per consentire i trasferimenti straordinari alle società che abbiano registrato perdite per tre esercizi consecutivi.

Altro aspetto della gestione che la Sezione del controllo sugli enti ritiene meritevole di approfondimento, per le sue ricadute sul piano finanziario, è l'attività negoziale. Viene monitorato il ricorso alle varie modalità di acquisizione di beni o servizi anche alla luce del nuovo Codice dei contratti pubblici (d.lgs. 31 marzo 2023, n. 36), entrato in vigore dal 1° aprile 2023, ma le cui disposizioni – come disposto dall'art. 229 – hanno acquistato efficacia dal 1° luglio 2023, tenendo conto anche del complesso quadro normativo delineato nelle norme transitorie. Vengono evidenziati i profili di criticità nella materia dei contratti pub-

blici e si tiene conto, in tema di analisi degli affidamenti diretti e quindi delle società *in house*, del buon funzionamento del controllo analogo, anche alla luce della recente ordinanza Cass., Sez. un., n. 567 del 2024, secondo cui il controllo analogo va inteso come una forma di influenza dominante dell'ente sulle linee strategiche e di *governance* della società *in house*, finalizzata a preservare le finalità pubbliche che comunque la permeano.

Ove assumano rilevanza, vengono esaminati gli effetti del *post* pandemia sull'attività dell'ente controllato, tenuto conto della specifica missione di ognuno, unitamente ai riflessi economico-finanziari sui risultati di bilancio conseguenti alle disposizioni legislative adottate a sostegno dei soggetti e delle attività produttive colpite dalla situazione emergenziale.

Con riguardo agli adempimenti in materia di personale viene considerato il venir meno, tra l'altro, dell'obbligo di adozione del Piano triennale del fabbisogno di personale, il cui contenuto viene sostanzialmente assorbito dal Piano integrato di attività e organizzazione di cui al d.l. 9 giugno 2021, n. 80, convertito, con modificazioni, dalla l. 6 agosto 2021, n. 113.

Particolare attenzione continua a essere dedicata dalla Sezione del controllo sugli enti della Corte dei conti alle verifiche svolte dagli organi interni di revisione in merito all'attuazione delle misure di contenimento e di razionalizzazione della spesa.

Le competenze della Sezione risultano, di fatto, di anno in anno accresciute, in relazione alla pluralità dei nuovi soggetti giuridici, pubblici e privati, a beneficio dei quali il legislatore ha previsto, con modalità diversificate, contribuzioni pubbliche, anche nell'ambito dell'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR). Il programma messo a punto dall'Unione europea per la ripresa post-pandemica, denominato *NextGenerationEU* (NGEU), prevede investimenti e riforme per rilanciare l'economia dei vari Paesi dell'Unione stessa; il Piano nazionale di ripresa e resilienza presentato dall'Italia, articolato sui tre assi strategici della digitalizzazione e innovazione, della transizione ecologica e dell'inclusione sociale, coinvolge, sotto vari profili, numerosi enti assoggettati al controllo della Sezione, anche a seguito della recente rimodulazione del Piano.

In linea generale, la Sezione della Corte verifica che le riforme aumentino l'attrattività degli investimenti, rafforzino la coesione sociale e promuovano l'inclusione dei soggetti più deboli, favorendo la parteci-

pazione al mondo del lavoro e contribuendo a raggiungere gli obiettivi di efficienza energetica e tutela ambientale. Parimenti effettua la ricognizione dei progetti e delle attività intestate a ciascun ente e la valutazione del relativo impatto economico-finanziario, dando conto al Parlamento, in apposito capitolo del referto annuale su ciascun ente, dell'esito del controllo effettuato, secondo i parametri di economicità, efficienza ed efficacia indicati dall'art. 7, co. 7, del menzionato d.l. n. 77 del 2021.

Parimenti significativo, come ricordato, è il controllo relativo al già citato art. 5 TUSP,³ con la previsione che la Corte dei conti si pronunci, entro il termine perentorio di sessanta giorni dal ricevimento, sull'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica o sull'acquisto di partecipazioni, anche indirette, da parte di PA in società già costituite. La novella che ha interessato il citato articolo ha posto numerosi dubbi interpretativi che in parte sono stati risolti da due pronunce di orientamento delle Sezioni riunite della Corte dei conti in sede di controllo (la n. 16/SSRRCO/QMIG/2022 e la n. 19/SSRRCO/QMIG/2022) in cui vengono declinati i tratti essenziali della funzione e i parametri di riferimento.

4. L'intervento pubblico nell'economia nel contesto europeo: il ruolo della Corte dei conti europea

Si è già fatto riferimento (si veda par. 1) all'approccio dei trattati europei relativamente all'intervento pubblico nell'economia, con partico-

3. F. Fimmanò, *Il controllo sulle società partecipate dallo Stato e il Testo unico adottato con il decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 17*, in Aa.Vv., *Il sistema dei controlli sugli enti*, cit., 33 ss.; H. Bonura, *Le partecipazioni societarie delle Pubbliche amministrazioni, tra esigenze e suggestioni: appunti per un tentativo di ricostruzione del fenomeno*, in *Riv. dir. ed economia dei comuni*, 1, 2024, 133 ss.; D. Centrone, *I pareri della Corte dei conti in materia di costituzione di società e di acquisizione di partecipazioni. Lo stato della giurisprudenza contabile*, in *Riv. dir. ed economia dei comuni*, 2, 2023, 86 ss.; B. Tridico, *Le verifiche della Corte dei conti, ex art. 5 TUSP, sulle costituzioni di società o acquisizioni di partecipazioni da parte di Amministrazioni pubbliche*, in *Rivista della Corte dei conti*, 1, 2023, 61 ss.; G. Natali, *Parere negativo della Corte dei conti in merito alle iniziative di costituzione o di acquisto di partecipazioni nel capitale di società pubblica e scelta confermativa della Pubblica amministrazione*, in *Rivista della Corte dei conti*, 3, 2023, 167 ss.; Id., *Il giudice contabile prosegue nell'opera di definizione dell'ambito applicativo del controllo ex art. 5 TUSP*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 4, 2023, 159 ss. e F. Izzo, *Il controllo sugli atti deliberativi di costituzione di una società pubblica in un recente parere della Sezione regionale di controllo per la Toscana*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 4, 2024, 167 ss.

lare riguardo all'esigenza di tutela della concorrenza quale preconditione e strumento di salvaguardia del funzionamento del mercato unico e alla necessità di una stringente disciplina di bilancio quale strumento di garanzia del mantenimento del peso finanziario dell'intervento pubblico nell'economia e dei sistemi di *welfare* nazionali a carico delle finanze nazionali, in nome del principio di responsabilità finanziaria nazionale, onde evitare che politiche di bilancio nazionali possano gravare sul *common pool* europeo a danno degli Stati più responsabili e accorti dal punto di vista finanziario.

In tale contesto, va osservato che il quadro europeo ha avuto un ruolo fondamentale nel lungo percorso che ha portato il nostro Paese a ridurre l'ambito di intervento pubblico nell'economia, progressivamente attenuato in un contesto unionale che ha per decenni sostenuto un'economia di mercato basata sui principi di tutela della concorrenza, e sul divieto degli aiuti di Stato, in nome dei quali in Italia è via via venuto meno, particolarmente nel corso degli anni '90 del secolo scorso, il modello basato su un preponderante intervento dello Stato nell'economia.

Tale radicale ridimensionamento dell'intervento pubblico nell'economia costituì un indispensabile presupposto per l'ingresso dell'Italia nell'Eurozona (1999-2001) quando lo stato dei conti pubblici italiani e la dimensione ingente del relativo indebitamento, ben lontani dai parametri di "virtuosità" richiesti dai vincoli di bilancio europei, divennero tra i principali argomenti per il superamento del precedente modello italiano di intervento pubblico nell'economia.

Nel nostro Paese il processo di privatizzazione e liberalizzazione volto al ridimensionamento dell'intervento dello Stato nell'economia è avvenuto in larga parte con lo scioglimento del gruppo IRI e la vendita delle società e partecipazioni a esso facenti capo, che riguardavano il settore siderurgico, le banche di interesse nazionale, il settore delle telecomunicazioni e delle autostrade, il trasporto marittimo e aeroportuale e il settore alimentare, conservando invece lo Stato italiano un ruolo di indirizzo e di controllo relativamente all'energia (*Golden Share*).

Successivamente, un importante momento di svolta a livello europeo si è avuto con la crisi economica del 2008, alla quale l'Europa ha dato una risposta di *austerity* economico-finanziaria, puntando al rafforzamento delle responsabilità finanziarie individuali nazionali, con forte limitazione della solidarietà interstatale. Il contenimento della spesa pubblica come principale strumento del rafforzamento dell'equilibrio di bilancio è stato il *Leitmotiv* che ha guidato l'approccio europeo nel

decennio intercorso tra la crisi dei mutui subprime negli USA dapprima e poi dei debiti sovrani europei e l'avvento della pandemia da Covid-19.

In quel decennio, il rafforzamento del rigore finanziario è stato ritenuto il principale presidio della stabilità finanziaria europea e della sua percezione in tali termini da parte dei mercati finanziari. Tale approccio è stato alla base di un percorso di revisione del sistema di *governance* economica e finanziaria dell'Unione europea che ha avuto particolare accelerazione nella seconda decade del nuovo millennio e che ha portato a un maggiore rigore finanziario pubblico attraverso il rafforzamento del Patto di stabilità e crescita, sino ad allora sostanzialmente fondato sulla sorveglianza *ex post* delle politiche di bilancio.

Prendendo atto che la precedente impostazione, prettamente “correttiva” e “*a posteriori*”, del Patto di stabilità e crescita europeo non era riuscita a impedire il verificarsi, in diversi Stati membri, di importanti squilibri macroeconomici e finanziari, l'Unione si è orientata verso un nuovo sistema di *governance* economica e finanziaria della UE basato, da un lato, sul rafforzamento del coordinamento delle politiche economiche nazionali, anche mediante la definizione di requisiti minimi omogenei del sistema di regole e procedure di bilancio nazionale, e, dall'altro lato, sul rafforzamento dell'efficacia del Patto di stabilità e crescita, in particolare attraverso un più stringente processo di sorveglianza macroeconomica sulle politiche di bilancio nazionali modellato, sotto il profilo procedurale e istituzionale, sulla falsariga del ben più risalente meccanismo di sorveglianza che assiste il rispetto dei parametri di Maastricht.

Nella suddetta prospettiva, il Consiglio europeo dell'8 novembre 2011 è intervenuto sul sistema di *governance* economica europea imperniandolo su alcuni pilastri principali tra i quali:

- un meccanismo di discussione e coordinamento *ex ante* delle politiche economiche e di bilancio nazionali, realizzato mediante l'adozione in ambito nazionale di un ciclo di procedure e strumenti di programmazione previsto e disciplinato a livello unionale e concentrato nei primi sei mesi dell'anno (da qui la denominazione di “Semestre europeo”), recepito in Italia già con la l. n. 39 del 2011. Tale procedura ha realizzato una più stringente interazione tra Istituzioni europee e nazionali attraverso l'integrazione della procedura europea con i cicli di programmazione e di bilancio nazionali. Ciò con l'obiettivo di consentire di valutare contemporaneamente le politiche struttu-

rali di intervento pubblico nell'economia e le misure di bilancio che finanziariamente le supportano in un quadro di complessiva coerenza e sostenibilità, quale presupposto per una più efficace vigilanza delle istituzioni europee che sia efficace presidio e propulsione di una maggiore integrazione delle politiche economiche e di bilancio nazionali.

- una più stringente applicazione del Patto di stabilità e crescita, realizzata in virtù del rafforzamento sia del suo braccio preventivo sia di quello correttivo sui disavanzi eccessivi, attraverso meccanismi più stringenti e tempestivi di monitoraggio, allerta, correzione e sanzione;
- l'istituzione di un più efficace meccanismo per la stabilità finanziaria della Zona euro, la cui attivazione produce conseguenze di maggiore impatto sui margini decisionali dello Stato interessato quanto alle sue scelte economiche e di bilancio.

Tale approccio “rigorista”, che ha portato l'Unione a trasfondere i vincoli finanziari più qualificanti quali il *Fiscal Compact* e il Meccanismo europeo di stabilità in atti *a latere* rispetto all'ordinamento unionale a fronte della mancanza di unanimità tra gli Stati membri, è stato nel tempo oggetto di vivace dibattito, particolarmente sotto il profilo dei suoi effetti negativi sugli investimenti, sulla crescita economica e sulla competitività del sistema produttivo – e dunque ulteriormente peggiorativi delle diseguaglianze dei parametri macroeconomici tra Paesi europei, dei parametri finanziari dei Paesi a più bassa crescita (stante in primis l'effetto peggiorativo automatico del rapporto debito/PIL). Ancor più accesa è stata la discussione relativa al rapporto tra il rigore delle finanze pubbliche e le sovranità nazionali, alla luce della pervasività dei limiti derivanti alle politiche economiche e di bilancio nazionali e dunque alla possibile eccessiva ristrettezza dei margini lasciati all'intervento pubblico nazionale nell'economia. Fa parte oramai della storia come la pubblica percezione, corretta o errata che sia, di eccessiva pervasività dei vincoli finanziari e normativi europei sia stata alla base della fuoriuscita del Regno Unito dall'Unione.

Una cesura netta con questo corso è arrivata con la gravissima crisi economica senza precedenti che ha fatto seguito alla pandemia da Covid-19. La necessità di reagirvi rapidamente per evitare una catastrofe sanitaria, economica e sociale ha impresso una fortissima accelerazione a tale dibattito e ha fatto sfociare quelle istanze di cambiamento che

negli anni si erano moltiplicate in un cambiamento per molti versi epocale delle priorità unionali, nel cui ambito il rigore finanziario è stato attenuato e riadattato alle rinnovate priorità della crescita, dell'occupazione, della competitività e sicurezza a livello globale.

Tali necessità hanno fatto rivivere la centralità dell'intervento pubblico nell'economia e hanno permesso per tale via un riavvicinamento tra la Costituzione economica nazionale e la Costituzione economica europea nella quale ha fatto ingresso il principio della solidarietà interstatale, quale strumento di cui oramai si è compresa l'indispensabilità per superare una crisi così grave da aver colpito anche Paesi per anni modello di virtuosità economico-finanziaria (*in primis* la Germania) e per affrontare con una visione di lungo termine le cause strutturali che l'hanno favorita.

Al vecchio modello del Dopoguerra del pubblico come imprenditore che interviene direttamente nei settori-chiave dell'economia, superato dal modello europeo originario del pubblico come regolatore che interviene fondamentalmente per stabilire le regole di settori cruciali del mercato, prime tra tutte quelle della concorrenza e della responsabilità finanziaria, si sta facendo largo un modello di pubblico "solidarista" (anche a livello intereuropeo) e promotore dell'innovazione, nonché aggregatore e acceleratore di azioni imprenditoriali private su progetti di lungo termine che innovino settori strategici per lo sviluppo e la crescita.

In tale mutato contesto "solidarista" europeo, l'intervento pubblico nell'economia ha riacquisito una rinnovata centralità nel dibattito e nelle priorità europee e nazionali quale strumento di promozione di una rinascita europea e di una riconquista del suo posizionamento geopolitico e nella competizione globale, che ha ricevuto, dopo decenni di rigore, nuova concreta linfa attraverso l'ingente quantità di risorse finanziarie che l'Unione ha stanziato. Con uno sforzo finanziario senza precedenti, l'UE ha, infatti, quasi raddoppiato le risorse (proprie) di 1.100 mld poste a disposizione degli Stati membri attraverso il QFP 2021-2027 affiancandovi, nel 2020 e fino al 2026, il Dispositivo per la ripresa e resilienza pari a ben 750 mld, superando anche, dal lato delle risorse e quanto meno con riguardo alla garanzia, la tradizionale avversione di molti Paesi europei a forme di debito comune. E si tratta solo di un inizio, se si considera il ben più ingente sforzo finanziario di cui l'analisi guidata dal Prof. Mario Draghi su incarico della Commissione europea ha indicato la necessità per poter congruamente affrontare le sfide che l'Unione si è data per gli anni a venire.

Si tratta certamente di un corso nuovo, che ha aperto rinnovate possibilità di intervento pubblico nell'economia che erano state per anni precluse dall'approccio rigorista e del quale l'Italia sta pienamente beneficiando attraverso il PNRR, quale maggiore fruitore europeo, per un importo complessivo di 194,4 miliardi. Tali risorse hanno restituito al pubblico un ruolo centrale, con la correlata responsabilità, nella promozione dello sviluppo dell'economia e della società.

Sotto il versante del controllo, tale ingente incremento delle risorse finanziarie messe a disposizione delle politiche economiche e di bilancio nazionali richiede uno sforzo altrettanto proporzionato a presidio della sana, prudente, economica, efficace ed efficiente gestione di tali risorse da parte delle competenti autorità nazionali ed europee.

Al riguardo, la Corte dei conti europea ha ben compreso la portata dell'impegno incrementale e della sfida senza precedenti al quale è chiamata nell'esercizio della sua missione di presidio del corretto e proficuo utilizzo delle risorse attraverso cui l'Unione europea sta esercitando, in termini di sussidiarietà, il suo ruolo di intervento pubblico nell'economia.

Lo testimoniano sia l'ingente peso relativo che la parte riguardante il Dispositivo per la ripresa e resilienza ha assunto nell'ambito del giudizio di affidabilità dei conti dell'Unione emesso dalla Corte dei conti europea, sia i plurimi rapporti speciali con i quali la stessa Corte sta analizzando le diverse problematiche, sfide, ma anche opportunità che sono legate a questo nuovo modello di intervento pubblico europeo nell'economia in cui il finanziamento europeo non è più legato ai costi sostenuti, come è sempre stato nel modello tradizionale, quanto piuttosto al raggiungimento da parte dello Stato membro degli obiettivi intermedi e finali concordati tra le istituzioni europee e quelle nazionali.

Si tratta di un nuovo modello di intervento pubblico europeo nell'economia che, ancor più se verrà ulteriormente sviluppato nel prossimo Quadro finanziario pluriennale, richiederà sostanziali affinamenti volti a garantire il corretto e proficuo utilizzo delle risorse europee, come la Corte dei conti europea ha evidenziato nei suoi numerosi rapporti al riguardo.

In proposito, è utile evidenziare alcune tra le principali problematiche su cui la Corte ha richiamato l'attenzione.

Ad esempio, nella *Relazione speciale* n. 13 del 2024, la Corte ha segnalato possibili rischi quanto all'assorbimento dei fondi e al tempestivo completamento delle misure di investimento previste nell'ambito

del Dispositivo per la ripresa e la resilienza. Anche in considerazione dell'attuale assenza di un requisito di proporzionalità tra traguardi e obiettivi – peraltro tra loro disomogenei per complessità attuativa – e pagamenti, la Corte ha raccomandato di rafforzare l'impostazione di strumenti futuri basati su finanziamenti non collegati ai costi, in particolare assicurando un forte nesso tra le erogazioni e i progressi compiuti nel conseguimento degli obiettivi.

Nella *Relazione speciale* n. 26 del 2023, la Corte ha rilevato, tra l'altro, che il monitoraggio da parte della Commissione europea dei progressi compiuti dai Paesi per quanto riguarda le riforme e gli investimenti concordati nell'ambito del Dispositivo per la ripresa e resilienza non è sufficiente per valutare la *performance* complessiva dell'attuazione del Piano e i relativi risultati, che per la maggior parte sono misurati attraverso indicatori specifici relativi a ciascun programma o PNRR nazionale, in luogo che attraverso indicatori comuni applicabili a tutti i settori e Paesi, emanando raccomandazioni in tal senso.

Nella *Relazione speciale* n. 7 del 2023, la Corte ha rappresentato, segnatamente, che la Commissione europea ha pianificato *Audit* sui sistemi di controllo degli Stati membri in materia di frode, corruzione, conflitti di interessi e duplicazione dei finanziamenti nell'ambito del Dispositivo per la ripresa e resilienza, ma vi è tuttavia l'esigenza che, come avviene per gli altri programmi di finanziamento dell'UE, anche per i progetti di investimento finanziati dal Dispositivo i pagamenti vengano subordinati al rispetto della normativa UE e nazionale applicabile, che invece allo stato non è oggetto dei controlli effettuati dalla Commissione sulle richieste di pagamento degli Stati membri.

Nell'Analisi n. 1 del 2023, comparativa tra l'intervento pubblico europeo tramite la politica di coesione e quello del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, sono state poste in luce, in particolare, le differenze tra i fondi della politica di coesione, che sono assegnati agli Stati membri utilizzando un metodo che tiene conto delle disparità regionali, e quelli del Dispositivo, distribuiti senza tenere conto di tali disparità. Inoltre, la struttura di *governance* a più livelli e il principio di partenariato applicabile ai fondi della politica di coesione non si applicano al Dispositivo, nel cui ambito la partecipazione degli enti locali e regionali, dei *partner* economici e sociali e delle organizzazioni della società civile non è richiesta nella stessa misura che per i fondi della politica di coesione.

Si tratta di problematiche certamente nuove, come nuovo è lo strumento finanziario “non legato ai costi”, che richiede anche da parte del-

le autorità di controllo l'elaborazione di metodologie adeguate a saper cogliere la “*performance*”, intesa in termini di risultati e relativo impatto, che è cosa diversa dalla mera constatazione del raggiungimento degli obiettivi intermedi e finali (*Relazione speciale* n. 21 del 2022).

Inoltre, nella *Relazione speciale* n. 22 del 2024 la Corte ha sottolineato come l'uso di strumenti che erogano finanziamenti non collegati ai costi comporti un maggior rischio di doppio finanziamento, europeo e nazionale, che è aggravato da alcune debolezze dell'ambiente di controllo (ad esempio affidamento su autocertificazioni, frammentazione dei sistemi di gestione informatica, sistema Arachne non utilizzato su vasta scala, livello di dettaglio delle informazioni disponibili non sufficiente per individuare le aree di potenziale sovrapposizione tra l'RRF e la coesione) e da carenze regolamentari (ad esempio definizione regolamentare di doppio finanziamento che non tiene conto del modello di erogazione non collegato ai costi, mancato chiarimento da parte della Commissione di quali tipi di costi debbano essere considerati e di come affrontare il rischio che le stesse realizzazioni/gli stessi risultati siano dichiarati, e quindi finanziati, due volte, mancata previsione da parte del regolamento RRF delle misure “a costo zero”, che aumenta il rischio di doppio finanziamento, in particolare per le riforme che prevedono investimenti).

Alla obiettiva complessità di individuare le soluzioni più adeguate sotto il profilo tecnico si aggiunge ovviamente la obiettiva difficoltà di individuare soluzioni la cui validità sia riconosciuta e condivisa da Paesi caratterizzati da culture, prassi e regole di gestione e di controllo differenti e che costituisce probabilmente una sfida ancora più importante per l'Unione e gli Stati membri.

Vi è poi da sottolineare come, anche al di fuori del contesto RRF, si registri un superamento del tradizionale approccio liberista all'intervento dello Stato nell'economia che prevedeva un regime di controllo degli aiuti di Stato e un'applicazione del principio di concorrenza piuttosto rigidi e tali da lasciare poco spazio alle politiche industriali. Anche la politica commerciale dell'Unione si fondava su un modello di sviluppo delle industrie europee basato sul mercato. Infine, i vincoli di bilancio posti dalle norme europee limitavano, come si è visto, ulteriormente, sebbene indirettamente, la possibilità da parte degli Stati membri di attuare politiche industriali di rilievo. Tuttavia, alcune disposizioni dei trattati in materia – ad esempio – di coesione e ricerca, lasciavano spazio a un supporto allo sviluppo industriale. Di recente, tali basi giuridiche

sono state utilizzate per dar vita a una serie di iniziative di politica industriale a livello europeo, sulla spinta di stimoli quali la transizione *green*, la pandemia, la guerra in Ucraina, ecc.⁴

Al riguardo, significativi sono gli *Audit* della Corte dei conti europea, da un lato, sugli aiuti di stato in tempi di crisi (che potremmo definire un “controllo sui controlli”) e, dall’altro, in materia di politica industriale: in particolare, in questo secondo ambito, sull’idrogeno rinnovabile e relativamente alle batterie (e più in generale alla tematica dell’auto elettrica e dei combustibili alternativi).

Relativamente agli aiuti di Stato in tempi di crisi, la *Relazione speciale* n. 21 del 2024 ha sottolineato che la reazione è stata rapida ma esistono carenze nel monitoraggio effettuato dalla Commissione e incoerenze nel quadro a sostegno degli obiettivi della politica industriale dell’UE. Infatti, secondo la Corte, dopo la crisi causata dalla Covid-19 e il conflitto russo-ucraino, la Commissione europea ha prontamente allentato le proprie norme in materia di aiuti di Stato al fine di permettere ai paesi dell’UE di tenere a galla le imprese. Ciò ha a sua volta ridotto la capacità della Commissione di controllare tale forma di sostegno. Invero, gli sforzi volti a monitorare gli aiuti che gli Stati membri hanno concesso alle imprese sono stati ridotti.

Dal 2020, gli aiuti di Stato sono aumentati significativamente, ma la Commissione non dispone di informazioni sufficienti riguardo alle misure introdotte dagli Stati membri né riguardo al loro impatto sulla concorrenza. Gli approcci differenti seguiti dagli Stati membri per concedere aiuti di Stato e il fatto che i vari Stati membri dispongono di mezzi finanziari differenti possono compromettere l’efficace funzionamento del mercato interno. La Commissione si trova ad affrontare questo rischio.

Nell’UE, gli aiuti di Stato alle imprese sono in generale proibiti, perché possono distorcere la concorrenza nel mercato interno. In determinate circostanze, tuttavia, l’intervento dello Stato può essere auspicabile e persino necessario. Negli ultimi anni, per consentire agli Stati membri di sostenere le imprese colpite dalla crisi, la Commissione ha introdotto tre quadri temporanei per gli aiuti di Stato: il primo all’insorgere della pandemia di Covid-19 nel 2020, un altro in risposta all’invasione

4. A questo proposito, molto utile è l’analisi svolta dal Prof. Paul Dermine (Université Libre de Bruxelles) e dalla Prof.ssa Maria Patrin (Università di Firenze) in *Legal foundations for a new EU industrial policy*, pubblicato dalla LUISS nel suo *EU industrial policy report 2024*.

dell'Ucraina da parte della Russia nel 2022 e il più recente nel 2023, per facilitare il sostegno al *Green Deal* europeo.

Con l'adozione dei primi due quadri di crisi, la Commissione ha reagito rapidamente alla necessità degli Stati membri di utilizzare gli aiuti di Stato per rimediare alle perturbazioni economiche causate dalla pandemia di Covid-19 e dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Di conseguenza, le spese per aiuti di Stato nell'UE sono quasi triplicate, passando da un livello pre-crisi di circa 120 miliardi di euro all'anno a più di 230 miliardi di euro nel 2020 e nel 2021, e a quasi 320 miliardi di euro nel 2022. Tuttavia, le condizioni per indirizzare gli aiuti di Stato in risposta alla pandemia, secondo la Corte, non sono state sempre definite bene o incentrate a sufficienza sulle imprese che erano state più gravemente colpite.

La Commissione ha ottimizzato le proprie procedure di analisi delle notifiche di aiuti di Stato trasmesse dagli Stati membri, giungendo a valutazioni più rapide. Tuttavia, le decisioni sono state a volte adottate in assenza di ulteriori informazioni sui meccanismi di finanziamento che erano stati alla fine istituiti. Durante le crisi, la Commissione ha inoltre ridotto il proprio monitoraggio degli aiuti di Stato. Per di più, al momento, la Commissione non ha introdotto un approccio strutturato per rilevare i casi di aiuti non notificati.

Gli aiuti di Stato sono sempre più utilizzati per sostenere le finalità della politica industriale, come ad esempio il rafforzamento dell'indipendenza strategica dell'UE e la transizione verso un'economia a zero emissioni nette. Tuttavia, l'UE dispone al momento di un complesso insieme di norme in materia di aiuti di Stato, che non sono sempre coerenti o sostenute da una sufficiente analisi economica. Ciò può anche ostacolare l'efficace funzionamento del mercato interno dell'UE, in quanto i paesi più ricchi potrebbero semplicemente spendere più degli altri e compromettere in tal modo la parità di condizioni.

Infine, la Corte ha osservato che non vi è al momento abbastanza trasparenza sui destinatari degli aiuti di Stato. In particolare, gli Stati membri non forniscono dati completi e affidabili sugli aiuti di Stato da loro effettivamente concessi. Ciò ostacola il monitoraggio condotto dalla Commissione su tali aiuti.

Per queste ragioni, la Corte ha invitato la Commissione a:

- rafforzare la valutazione e il monitoraggio dei regimi di aiuti di Stato;
- valutare l'impatto degli aiuti connessi alla crisi sulla concorrenza;

- aumentare la trasparenza degli aiuti di Stato e migliorare la comunicazione relativa agli stessi;
- migliorare l'analisi della necessità di aiuti di Stato per sostenere gli obiettivi di politica industriale dell'UE e razionalizzare le norme sugli aiuti di Stato di conseguenza.

Quanto poi alla politica industriale dell'UE in materia di idrogeno rinnovabile, nella *Relazione speciale* n. 11 del 2024 la Corte dei conti europea ha rilevato che il quadro giuridico è stato in gran parte adottato ed è ora di fare il punto della situazione.

In particolare, la Corte ha ritenuto che nonostante le svariate azioni positive intraprese dalla Commissione europea, permangono problemi lungo tutta la catena del valore dell'idrogeno ed è improbabile che l'UE raggiunga gli obiettivi per il 2030 in materia di produzione e importazione di idrogeno rinnovabile. Gli obiettivi di produzione e domanda di idrogeno rinnovabile per il 2030 erano, secondo la Corte, eccessivamente ambiziosi. La Corte ha, quindi, esortato a fare il punto della situazione per far sì che gli obiettivi perseguiti dall'UE siano realistici e le scelte strategiche non compromettano la competitività di industrie fondamentali o creino nuove dipendenze. Difatti, c'è il rischio che industrie essenziali diventino meno competitive e che si creino nuove dipendenze strategiche.

L'idrogeno rinnovabile o "verde" ha significative ripercussioni sul futuro di industrie essenziali dell'UE, dato che può aiutare la decarbonizzazione soprattutto in settori difficilmente elettrificabili, come la produzione di acciaio, nonché l'industria petrolchimica, del cemento e dei fertilizzanti. Può inoltre aiutare l'UE a raggiungere l'obiettivo climatico di zero emissioni nette entro il 2050 e a ridurre ulteriormente la dipendenza dell'UE dai combustibili fossili russi.

Per iniziare, la Commissione ha fissato obiettivi eccessivamente ambiziosi per la produzione e l'importazione di idrogeno rinnovabile (10 milioni di tonnellate entro il 2030). Questi obiettivi, secondo la Corte, non erano basati su analisi approfondite, bensì erano il frutto di valutazioni politiche. Inoltre, il loro raggiungimento è stato compromesso da un inizio accidentato. Innanzitutto, le ambizioni divergenti degli Stati membri non erano sempre allineate con gli obiettivi dell'UE. Poi, nel coordinare l'azione degli Stati membri e dell'industria, la Commissione non ha fatto sì che tutte le parti spingessero nella stessa direzione.

D'altra parte, la Corte ha riconosciuto alla Commissione il merito di aver proposto la maggior parte degli atti giuridici in breve tempo: il quadro normativo è quasi completo e ha fornito quella certezza che è indispensabile per creare un nuovo mercato. Tuttavia, c'è voluto tempo per trovare un accordo sulle norme che definiscono l'idrogeno rinnovabile e molte decisioni di investimento sono state posticipate. I promotori dei progetti hanno inoltre rinviato le decisioni di investimento perché l'offerta dipende dalla domanda e viceversa.

Creare un'industria UE dell'idrogeno richiede massicci investimenti pubblici e privati, ma la Commissione non dispone di una visione completa né del fabbisogno né dei finanziamenti pubblici disponibili. Al tempo stesso, i finanziamenti dell'UE, che gli *Auditor* hanno stimato a 18,8 miliardi di euro per il periodo 2021-2027, sono dispersi tra più programmi: di conseguenza, per le imprese è difficile scegliere il tipo di finanziamento più adatto a uno specifico progetto. Il grosso dei finanziamenti dell'UE è utilizzato dagli Stati membri con una quota importante di industrie difficili da decarbonizzare e che hanno progetti in fase più avanzata, ossia Germania, Spagna, Francia e Paesi Bassi. Non vi è ancora alcuna garanzia che il potenziale di produzione di idrogeno dell'UE possa essere sfruttato appieno o che i finanziamenti pubblici consentiranno di trasportare l'idrogeno verde all'interno dell'UE dai paesi con un buon potenziale di produzione a quelli con una elevata domanda da parte del settore industriale.

Per queste ragioni, la Corte ha raccomandato alla Commissione di:

- aggiornare la strategia per l'idrogeno sulla base di una valutazione approfondita dei seguenti aspetti: come calibrare gli incentivi sul mercato per la produzione e l'uso dell'idrogeno rinnovabile; come stabilire un ordine di priorità per gli scarsi finanziamenti dell'UE e decidere su quali parti della catena del valore focalizzarsi; considerare quali industrie l'UE vuole mantenere e a quale prezzo, date le implicazioni geopolitiche della produzione interna all'UE rispetto alle importazioni da paesi terzi;
- aggiornare i valori-obiettivo per la produzione e le importazioni di idrogeno rinnovabile stabiliti dal piano *REPowerEU* in modo che siano ambiziosi ma realistici;
- definire una tabella di marcia a livello dell'UE e monitorare i progressi;

- ottenere dati attendibili sui finanziamenti nazionali e valutare di conseguenza l'adeguatezza dei meccanismi di finanziamento dell'UE;
- monitorare la procedura di autorizzazione negli Stati membri;
- adottare una decisione chiara sulle azioni di sostegno e coordinamento a favore dell'industria dell'idrogeno e in accordo con questa.

Quanto, infine, alle batterie e più in generale all'auto elettrica e ai combustibili alternativi, la Corte dei conti europea ha prodotto le *Relazioni speciali* nn. 15 e 29 del 2023 e n. 1 del 2024.

Negli ultimi 30 anni l'Unione europea è riuscita a ridurre le emissioni di gas a effetto serra in molti settori. Tuttavia, le emissioni di CO₂ del settore dei trasporti hanno continuato a crescere e rappresentano ancora quasi un quarto delle emissioni totali dell'UE, con oltre la metà delle emissioni delle autovetture.

In altre parole, gli obiettivi climatici dell'UE sono semplicemente irraggiungibili senza affrontare il problema delle emissioni delle autovetture.

L'UE ha iniziato ad agire 15 anni fa con il regolamento sui livelli di prestazione in materia di emissioni di biossido di carbonio (CO₂) delle autovetture nuove. Ciò ha contribuito a ridurre le emissioni reali dei veicoli in linea con le ambizioni verdi dell'UE? La Corte ritiene di no. Le autovetture convenzionali, che rappresentano ancora quasi tre quarti delle nuove immatricolazioni, continuano a emettere la stessa quantità di CO₂ di 12 anni fa. Le emissioni sono diminuite solo se misurate in laboratorio. Il divario rispetto alle emissioni reali su strada rimane pari al 24% per le autovetture a benzina, al 18% per le autovetture diesel e fino al 250% per gli ibridi ricaricabili.

I combustibili alternativi, come gli elettrocarburanti (*e-fuels*) o l'idrogeno, sono spesso menzionati come possibili successori della benzina e del diesel. Tuttavia, come rilevato dalla Corte nell'*Audit* sui biocarburanti, essi non possono attualmente fornire un'alternativa credibile e affidabile su larga scala.

In primo luogo, i biocarburanti non sono prodotti in quantità sufficienti a causa della carenza di biomassa. Non vi sono garanzie sufficienti per far sì che siano tutti rispettosi dell'ambiente e inoltre essi rappresentano tuttora un'opzione relativamente costosa per decarbonizzare.

Pertanto, allo stato attuale, l'automobile elettrica sembra essere l'unica opzione praticabile per raggiungere un parco veicoli a emissioni zero.

Il divieto imposto nel 2035 alle autovetture a benzina e diesel significa che nell'UE dovranno essere vendute molte più auto elettriche in poco più di un decennio. L'Europa si trova di fronte a un problema complesso: in che modo il *Green Deal* può conseguire gli obiettivi climatici senza danneggiare al tempo stesso la politica industriale e i consumatori europei?

Sul lato dell'offerta

L'Europa aspira a essere un *leader* mondiale nella produzione di batterie. Ma, evidenzia la Corte, l'industria europea delle batterie è in ritardo a livello mondiale. La Cina domina il mercato, con oltre tre quarti della capacità produttiva mondiale. Il tallone di Achille in Europa sono le materie prime necessarie per produrre batterie. L'UE dipende fortemente da importazioni non affidabili, vale a dire da un numero limitato di Paesi con i quali non ha accordi commerciali, come l'Australia, il Sud Africa, il Gabon, la Repubblica democratica del Congo e la Cina. La corsa alle materie prime necessarie per produrre un numero sufficiente di batterie sta creando una dipendenza che, come dimostrato dall'esperienza con il gas russo, potrebbe essere controproducente. Se è vero che l'Europa dispone di riserve minerarie potenzialmente non sfruttate, potrebbero essere necessari fino a 16 anni per renderle accessibili; 16 anni che l'Europa non può permettersi di aspettare.

La capacità dell'Europa di garantire il proprio approvvigionamento di batterie è quindi a rischio. L'UE deve conciliare il *Green Deal* con la sua politica industriale e la sua sovranità. In caso contrario, la “rivoluzione delle auto elettriche” in Europa dipenderà dalle massicce importazioni dalla Cina, a scapito dell'industria automobilistica europea e dei suoi oltre tre milioni di posti di lavoro.

Sul versante della domanda

Allo stesso modo, la “rivoluzione delle auto elettriche” in Europa non dovrebbe andare, secondo la Corte, a scapito dei consumatori europei. Sebbene siano da elogiare gli sforzi per produrre automobili più verdi, l'Europa ha bisogno di veicoli elettrici a prezzi accessibili. Tuttavia, allo stato attuale, i prezzi dovrebbero dimezzarsi. Prendiamo ad esempio il costo delle batterie dell'UE, pari a circa 200 €/kWh nel 2020, ossia più del doppio dell'obiettivo di 90 euro per il 2022. Ciò significa che la sola batteria dell'automobile costa già in media 15.000 euro se prodotta in Europa.

Infine, viaggiare in tutta Europa con un'automobile elettrica è ancora lungi dall'essere un processo affidabile. La disponibilità delle stazioni di ricarica pubbliche varia notevolmente da un paese all'altro e al loro interno, e non vi sono ancora informazioni in tempo reale sulla disponibilità delle stazioni o un sistema di pagamento standard. Sebbene l'UE abbia superato la soglia di metà percorso di un milione di punti di ricarica entro il 2025 in tutto il continente, la distribuzione geografica è ancora profondamente disomogenea.

In conclusione, ad avviso della Corte l'UE si trova di fronte a una sfida in salita per invertire le cose nello spazio di pochi anni. Nel 2026 la Commissione europea riesaminerà la situazione come previsto dalla clausola di revisione e, se necessario, adeguerà il calendario per il divieto di vendita di nuove autovetture a benzina e diesel. Oltre a verificare se l'obiettivo di 13 milioni di auto elettriche nell'UE per il 2025 sia stato raggiunto, dovrà anche valutare l'efficacia e l'impatto del regolamento sulle emissioni di CO₂, nonché gli sviluppi tecnologici e alla redditività economica delle batterie.

IL CONTROLLO INTERNO COME STRUMENTO DI CREAZIONE DEL VALORE

Niccolò Persiani

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. L'evoluzione del controllo tra indecisione e spirito adattivo. - 3. Verso un moderno sistema di controllo interno. - 4. Dal controllo sull'evento avverso al controllo del rischio. - 5. Considerazioni conclusive.

1. Premessa

La comprensione di come sia strutturato il sistema di controllo interno nei diversi comparti della PA sconta oggi due specifici problemi. Da una parte vi è la necessità di addentrarsi in molteplici normative che ne hanno definito nel tempo scopo, oggetto, strumenti, dall'altra, quella di riconoscere, nello stratificarsi dei controlli di volta in volta introdotti, le tendenze succedutesi nel tempo, e, ancor più, le possibili linee di evoluzione.

L'esigenza di riorganizzare il sistema di controllo interno e porre ordine tra i diversi controlli è, tuttavia, avvertito come massimamente urgente a causa di alcuni processi avviati e non più reversibili.

Il primo processo è senza dubbio quello dell'integrazione con le direttive europee che, nel definire norme, finanziamenti e linee di azione, impongono specifiche attività di controllo a livello sovranazionale a prescindere dalle singole normative (si prenda, a titolo di esempio, i controlli che l'Unione europea richiede nell'ambito dell'attuazione delle azioni previste dal *NextGenerationEU* e, conseguentemente, del PNRR; analogamente quelli connessi al tema dell'armonizzazione contabile e più recentemente della richiesta di introduzione della contabilità ACCRUAL).

L'altro processo, non meno significativo, è relativo all'evoluzione tecnologica in atto e alla digitalizzazione di tutto il sistema procedurale della PA. La tecnologia, infatti, non soltanto sta aumentando a dismisura la velocità dei processi e la quantità dei dati trattati, ma, nel rendere obsoleti moltissimi controlli in essere, ne sta imponendo come indispensabili altri diversi.

In tal senso, l'accelerazione cui si è assistito in questi anni ha portato la nostra PA a confrontarsi con modelli e filosofie di controllo nuovi, a elaborare metodologie insieme alle realtà aziendali private nazionali e internazionali, nonché a sviluppare modelli che gettano le basi di una nuova *governance*.

Al centro del dibattito vi è sempre stato il comprendere quando il controllo potesse qualificarsi come "utile", ovvero quando e come le attività di controllo inserite all'interno dei diversi processi fossero effettivamente capaci di creare *valore* e non piuttosto porsi come elemento di burocratizzazione.

Nel tentativo di rispondere a questa domanda, nei paragrafi che seguono – dopo una breve panoramica sull'evoluzione dei sistemi di controllo interno nella PA negli ultimi decenni – saranno individuate le possibili direttrici di sviluppo futuro. Tra queste, si evidenzieranno in particolare quelle che appaiono più promettenti nel raggiungere l'obiettivo proposto.

2. L'evoluzione del controllo tra indecisione e spirito adattivo

La riflessione sul modello di controllo interno da adottare nella PA è ormai un dibattito datato che, nel tempo, ha appassionato studiosi, operatori e cittadini.

Dobbiamo osservare come, di volta in volta, le diverse posizioni si siano contrapposte, favorendo l'oscillazione tra estremi opposti, spesso con difficoltà di sintesi.

Dobbiamo, inoltre, sottolineare come, lungi dal rappresentare un percorso evolutivo, in cui l'introduzione di un controllo sopprimeva i precedenti, ritenuti ormai superati, tale dibattito si è spesso caratterizzato per la stratificazione progressiva dei controlli in cui, a. uno esistente se ne affiancava ogni volta uno nuovo, teso a raggiungere una nuova finalità.

Descrivere allora il dibattito sul controllo interno degli ultimi anni, lungi dall'essere una mera descrizione storica, si traduce, in pratica,

in un'analisi dello stato dell'arte, in cui gran parte dei controlli via via ideati ancora convivono con quelli più recenti.

I diversi momenti di riflessione del legislatore sulla tematica in questione, sono rappresentati nella Tavola 1.

Tavola 1 – L'evoluzione degli approcci al controllo



Tali passaggi vengono di seguito descritti e rappresentati sia per il significato che hanno assunto, sia per il dibattito che hanno aperto.

Il passaggio dal controllo burocratico al controllo manageriale, databile agli inizi degli anni '90, caratterizza un momento di grandi riforme di interi comparti della PA italiana. Leggi quali la l. n. 421 del 1990, la l. n. 142 del 1990, la l. n. 502 del 1992, la l. n. 29 del 1993 sono momenti di vivace dibattito tesi a cambiare il modo di agire della PA attraverso l'introduzione di nuove logiche manageriali.

Con questa normativa si fa strada l'idea della riduzione al minimo del controllo preventivo di legittimità a favore di un forte controllo sui risultati.

A questo si accompagnano l'adozione di nuovi strumenti, quali la contabilità economico-patrimoniale, così come l'introduzione di nuovi controlli, come quello economico di gestione e la valutazione del personale dirigente basata sui risultati per il perseguimento di tale finalità.

Tale processo innovativo, più marcato nei settori della sanità, dell'università e degli enti locali ha, comunque, coinvolto tutti gli enti pubblici rimanendo a oggi uno degli elementi essenziali del loro sistema di controllo.

La contrapposizione tra controllo interno e controllo esterno che ha sempre alimentato il dibattito, trova il suo culmine nell'adozione del d.lgs. n. 286 del 1999 e del processo di riforma che prende il nome dall'allora ministro Bassanini.

In tale ambito, la discussione ha portato a riflettere su quale delle due modalità fosse più efficace per il raggiungimento delle finalità pubbliche e quale consentisse il più pronto raggiungimento dei risultati.

È innegabile che, dopo una prima fase fortemente propensa a privilegiare i controlli interni, ciclicamente il dibattito si sia poi riproposto con l'identificazione di diverse soluzioni e alterne enfasi.

Lo sviluppo del controllo specialistico e l'attenzione al controllo integrato è portato nei primi decenni degli anni 2000 al proliferare negli enti pubblici italiani dei c.d. "controlli specialistici". Tali controlli spesso si sono focalizzati su una tematica specifica e sono stati promossi dal legislatore che ne ha avvertito di volta in volta l'esigenza e ne ha determinato la specifica normativa.

L'implementazione di specifici controlli quali l'anticorruzione, la sicurezza sui luoghi di lavoro, la revisione contabile, i controlli di qualità, l'antiriciclaggio, la privacy, la trasparenza e la performance sono diventati allora specifici obiettivi dell'amministrare pubblico e hanno comportato lo sviluppo di una reportistica propria.

Parallelamente allo sviluppo di questi controlli e alla frammentazione delle informazioni da ciascuno prodotte, è sempre stata avvertita l'esigenza di un momento di sintesi.

Il culmine di questi tentativi di sintesi si può ravvisare nella recente normativa sul PIAO come volontà esplicita di fare sintesi tra i vari obiettivi e modalità dei controlli.

Lo stesso periodo temporale affianca due visioni dell'esigenza di trasparenza contabile quali l'armonizzazione contabile e l'introduzione di controlli *Audit*.

Da una parte vi è la visione che promuove un sistema di dati e di regole armonizzato che consenta univocamente la lettura e l'interpretazione del dato. Il d.lgs n. 118 del 2011 e la più recente normativa sull'introduzione degli IPSAS rappresentano tale tendenza a livello nazionale ed europeo.

La difficoltà di garantire univoca lettura di un dato solo su meccanismi di controllo contabile basati su set di principi e norme contabili uniformi ha portato a privilegiare l'introduzione di controlli basati su metodologie di *Audit* contabile volti a fornire ragionevole sicurezza che medesimi dati non siano inficiati da errori significativi.

È più recente, infine, il tentativo di superare il concetto di controllo basato sul dato o sull'evento, per privilegiare quello di controllo sul rischio.

Allineata alle più moderne riflessioni sul controllo e spinta dalla partecipazione a organismi internazionali, in cui tale modalità è ormai consolidata, la PA italiana sta assistendo alla progressiva introduzione di

nuovi controlli, il cui principale compito è quello di fornire “*assurance*” sul livello di rischio tollerato.

Obiettivo del controllo, in questo caso, è fornire ragionevole sicurezza al vertice delle strutture che i rischi sottesi a ogni decisione sono adeguatamente monitorati e tenuti entro una certa soglia di sicurezza.

Tale approccio costituisce sicuramente una novità per la nostra PA e comporta una significativa rilettura del modo di operare di tanti controlli.

Come anticipato, proprio lo stratificarsi di tutti questi controlli comporta la necessità di una loro sistematizzazione, allo scopo di massimizzarne l'efficacia e garantire l'assenza di duplicazioni.

Aiuta in questa direzione il dibattito sui sistemi di controllo ormai da tempo avviato nel mondo delle imprese e permeato nella PA, soprattutto attraverso le grandi partecipate e le istituzioni internazionali.

A esse fa sempre più riferimento il legislatore nazionale o regionale, consentendo di sviluppare una visione del sistema di controllo complessa e articolata.

3. Verso un moderno sistema di controllo interno

Nel mondo aziendale, il Sistema di controllo interno (SCI) è definito come «l'insieme di regole, meccanismi, procedure, strumenti e unità organizzative volti ad assicurare il conseguimento degli obiettivi aziendali, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi aziendali».¹

In tali contesti, in particolare, lo SCI ha lo scopo di assicurare:

1. l'efficienza, l'efficacia e la sicurezza dei processi aziendali;
2. la corretta informativa di bilancio;
3. il rispetto di leggi e regolamenti, nonché delle procedure interne;

1. Senza dubbio la più nota è quella proposta nel report del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (c.d. “COSO”) che definisce lo SCI come «il processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai dirigenti e da altri operatori della struttura aziendale, che si prefigge lo scopo di fornire una ragionevole sicurezza sulla realizzazione dei seguenti obiettivi:

- efficacia ed efficienza delle attività operative;
- attendibilità delle informazioni di bilancio;
- conformità alle leggi e ai regolamenti in vigore».

Cfr. COSO Report, 1992; COSO Report, 2013.

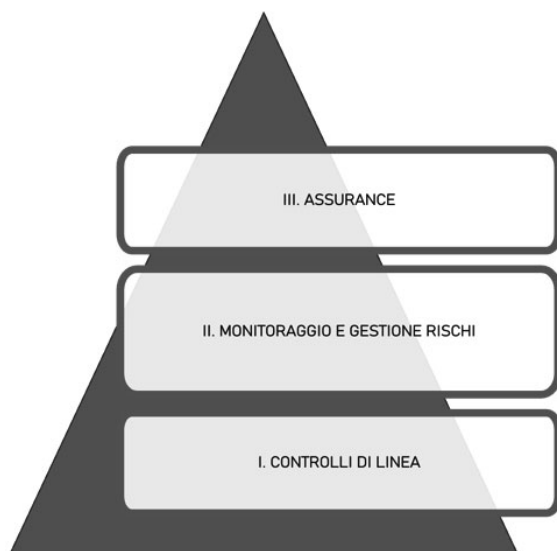
4. l'affidabilità delle informazioni fornite alla direzione e agli altri soggetti interni ed esterni all'azienda;
5. la salvaguardia del patrimonio aziendale.

In sostanza è stato opportunamente detto che il «sistema di controllo interno è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi».²

Tale definizione, seppur nata in un contesto affatto diverso, perfettamente si attaglia a gestire la complessità di un articolato sistema di controllo quale quello descritto nel paragrafo precedente.

Essa prefigura un sistema di controllo basato su tre livelli che esprimono ciascuno un momento e una modalità specifica. In particolare, questi devono essere intesi come livelli funzionali che intervengono in momenti logici e temporali diversi, ognuno con strumenti e finalità propri, mantenendo tuttavia l'unitarietà del Sistema di controllo interno (Tavola 2).

Tavola 2 – Il Sistema di controllo interno



Tali livelli non sono da ritenersi gerarchicamente ordinati, ma rispondono a logiche e funzioni diverse, seppur connesse tra di loro. In particolare, il Sistema di controllo interno risulta allora così articolato.³

2. Borsa italiana, Codice di autodisciplina, 2018, § 7.

3. COSO Report, 1992 e 2013.

Primo livello di controllo (o prima linea)

Questo livello attiene a quei controlli (autocontrolli) insiti nei processi operativi aziendali, volti a garantire la corretta gestione dei rischi connaturati alle fasi e attività operative. Essi sono predisposti dal *management* di riferimento e sono attuati sia dagli operatori, che dal management stesso, nel rispetto dei propri obiettivi e delle proprie responsabilità.

Tali controlli assicurano lo svolgimento delle attività aziendali e la corretta assunzione delle decisioni attraverso la verifica del rispetto di leggi, regolamenti e procedure interne, inoltre garantiscono l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'affidabilità e l'attendibilità delle informazioni e dei dati.

I c.d. "controlli di primo livello" si collocano, pertanto, nelle fasi operative identificate nell'ambito di ciascun processo aziendale e sono di norma mappati dalle specifiche procedure.

Secondo livello di controllo (o seconda linea)

Questo livello concorre alla definizione delle politiche di governo dei principali rischi aziendali, attuandone il relativo processo di gestione. Afferiscono pertanto al secondo livello di controllo le funzioni aziendali che garantiscono il monitoraggio continuo dei principali rischi aziendali, attraverso un processo che, previa identificazione/aggiornamento degli stessi, ne consente un'adeguata misurazione/valutazione (definendone metodologie e strumenti) e il relativo trattamento (attraverso misure/controlli), da agirsi nelle aree operative.

Le funzioni che esercitano il secondo livello di controllo sono identificate dall'azienda e sono definite nell'ambito della normativa specifica.

Tra le varie di volta in volta proposte dalla normativa e dalla prassi ricordiamo:

1. controlli di qualità;
2. controllo strategico e controllo di gestione (con riferimento all'attività di programmazione e valutazione dell'efficienza ed efficacia);
3. prevenzione della corruzione e trasparenza;
4. antiriciclaggio;
5. prevenzione/protezione dei luoghi di lavoro;
6. trattamento dei dati personali (*privacy*);
7. sicurezza informatica e alla transizione digitale;
8. *Audit* contabili;
9. controlli specifici settoriali (ad esempio rischio clinico o rischio industriale).

Ciascun controllo di secondo livello (il cui elenco precedente deve essere considerato meramente esemplificativo e non esaustivo) verifica che, nell'ambito di ogni procedura, il rischio specifico sia correttamente gestito e mantenuto entro limiti di accettabilità, definiti da un adeguato sistema di controllo di primo livello.

Terzo livello di controllo (o terza linea)

Questo livello, identificato secondo la prassi internazionale e per apposita scelta regionale, con la funzione di *Internal Auditing*, è un'attività indipendente e obiettiva di *assurance* e *consulenza*, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione. L'*Internal Auditing* supporta l'organizzazione nel raggiungimento dei propri obiettivi tramite un approccio professionale e sistematico, finalizzato a valutare e migliorare i processi di *governance*, di gestione dei rischi e di controllo.

L'*Audit* interno, nella sua funzione di garante del Sistema di controllo interno, svolge prioritariamente le seguenti attività:

- attività di *assurance*: fornisce una ragionevole sicurezza sull'attendibilità delle informazioni e sul funzionamento del Sistema di controllo interno;
- attività di consulenza: offre servizi di *advisory*, dietro specifica richiesta della direzione o come conseguenza degli *Audit* svolti.

In tale contesto, il controllo di terzo livello (*Audit* interno) si inserisce con l'obiettivo di valutazione e sviluppo del Sistema di controllo interno nel suo complesso, nonché di supporto operativo nella mappatura dei rischi insiti in ogni processo, promuovendo, in particolare, un approccio trasversale e di sistema che eviti la sua parcellizzazione in sottosistemi autonomi, o la presenza di aree non presidiate.

4. Dal controllo sull'evento avverso al controllo del rischio

Appare evidente, da quanto esposto sino adesso, una traslazione dell'attenzione dei sistemi di controllo dalla mera verifica delle cause e degli effetti dell'evento avverso a una attività di prevenzione dei rischi e loro mantenimento entro certi livelli di tollerabilità.

Questa sensibilità ormai propria di ogni sistema complesso, sia pubblico che privato, è stata fatta propria anche dalla PA in Italia, sempre

più chiamata a confrontarsi con rischi potenziali inimmaginabili fino a non molti anni fa (si pensi al rischio legato alla gestione delle banche dati, alla dipendenza dei nostri sistemi amministrativi da *software* complessi e da strumenti di intelligenza artificiale, nonché ai rischi di informazione legati alla diffusione delle *fake news* sulle piattaforme di comunicazione *social*).

Questo approccio al controllo ha comportato due specifiche necessità.

Innanzitutto, quella di coordinare i controlli di secondo livello precipuamente dedicati al monitoraggio e al contenimento dei rischi. Come anticipato, questi operano separatamente tra loro riferendosi a normative e utilizzando metodologie che gli sono proprie, spesso riferendosi nella propria attività a organismi esterni.

Sono derivati da questa esigenza sistemi procedurali e meccanismi di controllo alternativi imposti da ciascun controllo con un inevitabile effetto di duplicazione, dalla cui razionalizzazione non è possibile prescindere.

Appare naturale vedere la soluzione a tale problema nel potenziamento dei controlli di terzo livello, ovvero nell'introduzione della funzione di *Internal Auditing*.⁴

L'*Internal Auditing*, infatti, nella sua attività di *consulenza e assurance* ha proprio il compito di garantire la tenuta dei diversi sistemi di controllo e il loro sistema di relazioni.⁵

Alla crescita di questa funzione, promossa peraltro fortemente dal PNRR, nella PA, stanno dedicando attenzione mediante l'adozione di standard internazionali e nazionali⁶ oltre che, sempre più spesso, l'adozione di normative di settore.

4. L'*Internal Auditing* è stato definito dall'Institute of Internal Auditors (IIA), come «un'attività indipendente e obiettiva di *assurance* e *advisory*, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione. Assiste l'organizzazione nel perseguimento dei propri obiettivi tramite un approccio professionale sistematico, che genera valore aggiunto in quanto finalizzato a valutare e migliorare i processi di *governance*, di *risk management* e di controllo». Tale definizione la vediamo ripresa in gran parte dei documenti emanati dai diversi enti, nei diversi comparti, essendo lo standard internazionale ormai riconosciuto.

5. Su ruolo, natura e obiettivi dell'*Internal Auditing* nella sanità ci siamo recentemente espressi in: Anessi Pessina *et al.*, *Proteggere e accrescere il valore nelle aziende del SSN: il ruolo della funzione di Internal Audit*, Vita e Pensiero, 2025, 5.

6. Si veda IASB, *Global Internal Audit standards*, Institute of Internal Auditors, 2024.

Il secondo punto di attenzione nel cambiamento del paradigma del controllo è quello della definizione di un catalogo rischi sostenibile, il c.d. “*risk model*” (Tavola 3).

Il passaggio dal controllo dell’evento alla gestione del rischio comporta, infatti, da una parte la necessità di una chiara definizione dei rischi oggetto di controllo, dall’altra l’identificazione delle soglie di accettabilità del rischio stesso.

La definizione di un catalogo rischi diventa la priorità per quegli enti che vogliano dotarsi di un sistema di controllo avanzato, così come lo sviluppo di sistemi di *reporting* integrati tra i diversi controlli.

A ogni rischio sarà proposto un controllo di secondo livello.

Talvolta questo sarà previsto da una specifica normativa nazionale (anticorruzione, sicurezza sui luoghi di lavoro, *privacy*, ecc.), talaltra sarà legato allo specifico settore di appartenenza dell’ente (rischio clinico, ecc.), oppure sarà attivato dall’ente stesso (protezione dati, antitaccheggio, ecc.) in funzione di specifici rischi.

Analogamente, ogni controllo di secondo livello utilizzerà specifiche metodologie di misurazione dello specifico rischio cui è preposto, identificando le relative soglie di accettabilità e valutando l’efficacia dei singoli controlli posti a garanzia del rispetto proprio di quelle soglie.

5. Considerazioni conclusive

Se tradizionalmente nella PA il controllo è stato valutato in base alla sua capacità di intercettare eventuali errori, e, pertanto, il suo valore è stato misurato nel numero di *fatti avversi scoperti*, alla luce dell’evoluzione nella teoria dei controlli, delle applicazioni pratiche e della normativa si apre una visione nuova tesa a misurare lo stesso in base al numero di *errori evitati*.

È innegabile, infatti, che uno degli effetti indesiderati del controllo sia sempre stata la burocratizzazione dei processi i cui diversi passaggi venivano intrisi di controlli preventivi concomitanti e consuntivi tesi a intercettare, negli atti su cui intervenivano, eventuali irregolarità o illegittimità.

Il loro stesso buon funzionamento e la scoperta di eventi avversi, talvolta, è stata causa della paralisi dei processi polarizzando l’attenzione dei responsabili più su quanto si doveva evitare che su quello che si doveva raggiungere.

L'adesione a un modello finalizzato alla prevenzione dei rischi sposta, invece, l'attenzione del sistema di controllo sul potenziamento preventivo dell'organizzazione e sulla ridefinizione di processi "sicuri".

Obiettivo del controllo è in questo caso, il monitoraggio e la valutazione dei rischi nel tentativo di mantenerli sotto una soglia di significatività.

Vogliamo in qualche modo sostenere che tale visione del controllo, se adeguatamente intesa e alleggerita delle pratiche burocratiche che spesso i controlli si portano dietro, può rivitalizzare il *management* della PA in Italia.

In tale accezione, infatti, il controllo non è più uno strumento che si contrappone a chi gestisce, allo scopo di individuarne gli errori, ma ne diventa una specifica responsabilità.

L'idea è che il *manager* pubblico, alle molteplici responsabilità di risultato che gli competono, affianchi quella di garantire processi sicuri negli enti cui sono preposti.

Degli stessi processi, avvalendosi della piramide dei controlli e dei suoi tre livelli, dovranno fornire ragionevole sicurezza (*assurance*) e il presidio in atto su questi eviterà il prodursi di errori significativi.

Ed è proprio in questo più alto grado di sicurezza che si può ravvisare il concetto di *valore* prodotto dal controllo il cui non ultimo effetto è quello di rafforzare la credibilità della PA e dei processi in cui opera.

I CONTROLLI SULLE PARTECIPAZIONI PUBBLICHE, TRA ESIGENZE DI CONTENIMENTO DELLA PROLIFERAZIONE DELLO STRUMENTO SOCIETARIO E RUOLO APPARENTEMENTE CONSULTIVO DELLA CORTE DEI CONTI

Flavio Guella

SOMMARIO: 1. Le ragioni dei controlli pubblici su partecipazioni in soggetti privati. - 1.1. L'insufficienza delle logiche di controllo privatistiche a fronte della diversa natura delle gestioni di bilancio. - 2. I problemi determinati da aree di gestione privatistica di risorse pubbliche e il campo di applicazione delle regole di contabilità di Stato. - 2. L'assetto dei controlli della Corte dei conti sulle partecipazioni pubbliche. - 2.1. Il tipo di controllo esterno su enti formalmente privati già previsto in Costituzione. - 2.2. Le altre occasioni di controllo della magistratura contabile su società partecipate, preesistenti alle recenti tendenze razionalizzatrici. - 3. La "novità" dell'art. 5 del Testo unico sulle società partecipate e le ragioni per un approccio non interdittivo. - 3.1. La funzionalizzazione della capacità generale di diritto privato della PA al perseguimento dell'interesse pubblico. - 3.2. Le esperienze normative pregresse al consolidamento nell'art. 5 e l'approccio *ex post* mediante piani di razionalizzazione. - 4. I dubbi sull'utilità, in ottica di controllo, di un obbligo di motivazione rafforzato da comunicazione "a fini conoscitivi". - 5. La riforma dell'art. 5 tesa a rafforzare la funzione di controllo della Corte dei conti, pur con un'ambigua qualificazione come "parere". - 5.1. Dalla sovrapposizione teorica tra parere facoltativo non vincolante e controllo preventivo collaborativo alla specificità della funzione consultiva della Corte dei conti. - 5.2. La portata del controllo *ex art. 5* in punto di oggetto, circoscritto alle vere nuove partecipazioni, e di parametro, limitato dalla legge e da una prassi attenta al perimetro del merito.

1. Le ragioni dei controlli pubblici su partecipazioni in soggetti privati

L'impiego di strumenti societari privatistici, motivato dall'intento di rendere più efficiente la gestione dei servizi pubblici attraverso modelli

aziendalistici, ha fatto emergere plurimi elementi di criticità, quando la proliferazione di società pubbliche ha assunto dimensioni non razionali.¹ Se è vero che una delle cause principali dell'aumento del numero di partecipazioni pubbliche risiede nella flessibilità gestionale che esse offrono rispetto all'azione tramite enti tradizionali,² nondimeno questa “fuga dal diritto pubblico” ha spesso condotto a opacità nella gestione, sprechi e moltiplicazione di organismi con funzioni sovrapposte o comunque scarsamente utili.

Dall'attività di vigilanza del MEF emerge come molte società partecipate risultino inattive o strutturalmente in perdita. Al 2022 – anno, come si vedrà, dell'intervento riformatore che il legislatore ha voluto per rafforzare (o comunque chiarire) il ruolo di “controllo” della magistratura contabile sulle nuove partecipazioni³ – circa il 20% delle società pubbliche era in condizioni economiche negative, mentre un numero consistente di partecipate risultavano ancora inattive o prive di dipendenti.⁴ Anche l'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC) ha evidenziato che spesso queste società rischiano di essere utilizzate per eludere

1. Per un quadro statistico aggiornato sul fenomeno delle società pubbliche in Italia cfr. Camera dei deputati, Servizio per il controllo parlamentare, *Le società partecipate pubbliche e l'attuazione del TUSP*, 16 luglio 2025 (anche per il rinvio ai numerosi altri precedenti dossier di Governo e Parlamento). Cfr. anche F. Capalbo, A. Menale, *Le società a partecipazione pubblica in Italia e all'estero: numeri e incidenza sull'economia*, in F. Fimmanò, A. Catricalà, R. Cantone (a cura di), *Le società pubbliche. Fenomenologia di una fattispecie*, Edizioni scientifiche italiane, 2020, 93 ss.

2. Le società, infatti, non sono soggette ai vincoli del diritto amministrativo puro e possono operare secondo le logiche del diritto privato, assumere personale con maggiore autonomia e gestire risorse economiche in modo più agile; cfr. *infra* il par. 1.2. per le problematiche a ciò connesse e, per una trattazione generale del tema e maggiori riferimenti, tra l'ampia letteratura cfr. A. Caprara, *Impresa pubblica e società a partecipazione pubblica*, Napoli, Edizioni scientifiche italiane, 2017; M. Lacchini, C.A. Mauro (a cura di), *La gestione delle società partecipate pubbliche alla luce del nuovo Testo unico. Verso un nuovo paradigma pubblico-privato*, Giappichelli, 2017; F. Cuccu, *Partecipazioni pubbliche e governo societario*, Giappichelli, 2019; F. Cerioni (a cura di), *Le società pubbliche*, Giuffrè, 2023; A. Giordano, E. Guarna Assanti (a cura di), *Diritto delle società pubbliche*, Pacini Giuridica, 2024.

3. Cfr. *infra* in particolare i par. 4 e 5.

4. Cfr. Osservatorio conti pubblici italiani, *Le partecipate locali rimangono un labirinto*, Università Cattolica del Sacro Cuore, 6 luglio 2023, testo disponibile all'url: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-le-partecipate-locali-rimangono-un-labirinto> (u.c. 28 settembre 2025) e, per le rilevazioni originali, i dati MEF del Rapporto annuale sulle partecipazioni delle PA (gennaio 2025), che coprono l'anno 2022 (e da cui risultano a fine 2022 circa 1.271 società locali non attive, in liquidazione o sotto procedure concorsuali, ovvero lo stesso numero del 2012).

vincoli di finanza pubblica, creare posizioni dirigenziali non necessarie o aggirare le regole ordinarie di trasparenza ed evidenza pubblica.⁵

Nel tentativo di porre un freno alla proliferazione, il legislatore italiano è intervenuto negli anni più recenti, a più riprese. Alcuni precedenti esperimenti normativi sono stati in particolare stabilizzati con il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, che impone agli enti pubblici l'obbligo di revisione periodica delle partecipazioni, la dismissione di quelle non indispensabili e il rispetto di parametri di efficienza economica.⁶ Tuttavia, le analisi della Ragioneria generale dello Stato hanno mostrato come, nonostante i primi tentativi di razionalizzazione, al 2022 esistevano ancora numerose società partecipate da enti pubblici i cui indicatori economici mostravano una diffusa presenza di realtà non oggetto di razionalizzazione o con affidamento di attività marginali.⁷

L'abuso "quantitativo", peraltro, non fa venir meno l'utilità – sul piano qualitativo, per un miglior intervento pubblico nell'economia – di tale strumento, così che l'esigenza evidenziata a livello istituzionale si è comunque sempre manifestata in un intento di razionalizzazione e controllo, anziché di radicale divieto. Piuttosto che sul piano sostanziale delle regole che consentono alla PA capacità di diritto privato, quindi, si è tendenzialmente preferito agire sulle procedure di controllo

5. Cfr. la delib. ANAC 23 febbraio 2022, n. 92, dove si chiarisce che le società partecipate dalle PA, comprese le *utility* comunali, rientrano negli obblighi previsti dal d.lgs. n. 33 del 2013 sul Codice della trasparenza (durante le ispezioni, ANAC ha rilevato carenze significative quali: mancata pubblicazione degli atti di gara e delle commissioni aggiudicatrici; assenza di delibere assembleari; incompletezza della rendicontazione del personale; mancanza di informazioni su selezioni del personale e incarichi politici). Rilevante è inoltre il parere trasparenza (Consiglio ANAC, 12 febbraio 2025, n. 262), dove si ribadisce che le società in controllo pubblico devono rispettare gli stessi obblighi di trasparenza delle PA.

6. Cfr. d.lgs. n. 175 del 2016 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica), in particolare artt. 20-24, ma più in generale *infra* ai par. 3 e 4. Per dottrina generale sul TUSP, e la sua logica razionalizzatrice, cfr. F. Goisis, *L'ente pubblico come investitore privato razionale: natura e lucratività delle società in mano pubblica nel nuovo Testo unico sulle partecipate*, in *Il diritto dell'economia*, n. 1, 2017, 1 ss.

7. Cfr. Ragioneria generale dello Stato (MEF), *Rapporto sulle partecipazioni delle Amministrazioni pubbliche* (dati 2022, pubblicato da Ministero dell'Economia e delle Finanze, a cura di RGS, dati al 31 dicembre 2022), in cui si evidenziava che su un totale di 24.305 partecipazioni, circa il 13 % (3.206) sono detenute in società che non svolgono attività rientranti nei parametri stabiliti dal TUSP, quindi considerate non rilevanti per gli enti coinvolti; solo per 709 di queste 3.206 partecipazioni è prevista una misura di razionalizzazione, mentre le restanti non sono state oggetto di intervento.

interno ed esterno, per non sottrarre all'Amministrazione un modulo di azione essenziale nella realtà economica e sociale attuale. Il modello societario consente infatti allo Stato e agli altri enti pubblici di intervenire efficacemente in settori strategici quali trasporti, energia, infrastrutture, servizi pubblici locali, ecc. e di fare ciò con una commistione tra logica pubblica e logica d'impresa che comporta tanto vantaggi quanto rischi operativi.

In particolare, i rischi di carattere generale si connettono a una maggior permeabilità dei moduli di azione privatistici a conflitti di interesse e opacità nell'azione e nelle finalità. In sostanza, la compresenza di logiche pubbliche e private può generare ambiguità di obiettivi, mancanza di *accountability* e difficoltà di controllo, non essendo tali realtà pienamente assoggettate né al controllo del circuito "democratico" tipico della PA né alle regole concorrenziali del mercato (e alle conseguenze negative personali connesse al mercato aperto).⁸ In questo senso la partecipazione pubblica può essere strumentalizzata per finalità estranee al servizio, come ad esempio la creazione di posizioni dirigenziali di favore, l'elusione delle regole sugli appalti, o la gestione clientelare del personale; e, tipicamente, il rischio di opacità si estende anche alla *governance* tramite organi amministrativi nominati sulla base di criteri politico-relazionali anziché meritocratici (cui solo l'imprenditore che soffre del rischio d'impresa è adeguatamente incentivato a dare preferenza), determinando un indebolimento delle competenze gestionali.⁹

Si presenta in sostanza un rischio "culturale", legato alla mancanza di motivazione imprenditoriale all'interno della PA. Quest'ultima, infatti, per sua natura, è orientata alla gestione delle risorse secondo

8. Sull'ampio tema dell'effettiva possibilità di strumentalizzare la partecipazione in ente privato all'interesse pubblico, e la rinuncia a un controllo democratico che l'assenza di garanzie in questo senso comporta, si può ricordare che – secondo la giurisprudenza costante di Corte dei conti (ad esempio Sez. riunite, sent. n. 25 del 2019) e Consiglio di Stato (ad esempio sent. n. 578 del 2019) – una partecipazione pubblica alla società, se non accompagnata da strumenti di coordinamento (patti parasociali, norme statutarie o accordi organici), non determina in sé un controllo effettivo sulla *governance* societaria; in sostanza, in assenza di controllo analogo la mera detenzione di partecipazioni azionarie non garantisce che le decisioni strategiche siano orientate dall'interesse pubblico.

9. Sul tema anche ANAC evidenzia le problematiche citate; oltre alle fonti ANAC già riportate in precedenza cfr. anche le Linee guida per società ed enti partecipati (delib. n. 1134 del 2017) che definiscono le misure minime anticorruzione e trasparenza da applicare in questi contesti.

criteri di legalità, equità e conservazione del patrimonio, non invece alla logica del rischio, dell'investimento e dell'innovazione, tipica dell'impresa privata. Questo disallineamento produce due effetti principali: da un lato, talora una gestione eccessivamente prudentiale o inefficace, che ostacola la capacità delle società partecipate di agire davvero – in concreto – con flessibilità e rapidità; d'altro lato, talora si registra anche una sottovalutazione del rischio di impresa, specie se accompagnata dalla percezione (errata) che eventuali perdite possano comunque sempre essere assorbite dal bilancio pubblico. Tale atteggiamento, definito in letteratura sotto la più ampia etichetta di «azzardo morale»,¹⁰ incentiva scelte poco responsabili, soprattutto da parte di amministratori che – per le dinamiche di relazione che vanno instaurandosi – non vengano chiamati a rispondere in prima persona dei risultati economici.¹¹

Tradotto nella prospettiva che maggiormente interessa nel presente approfondimento, quella del diritto della contabilità pubblica, l'assetto di criticità descritto porta a un rischio sistemico che riguarda l'effetto di retroazione negativa sul bilancio pubblico: le perdite delle società partecipate, infatti, possono ricadere sugli enti controllanti sia sotto forma di ripianamento dei debiti, garanzie implicite o obblighi di ricapitalizzazione nonché, in ogni caso, in forma di perdita di valore della partecipazione (svalutazione dell'investimento iniziale) e perdita di utilità del servizio affidato (con accettazione di costi di affidamento servizi superiori a quelli di mercato, per sostenere l'impresa inefficiente, o percezione di prestazioni di qualità inferiore a quella attesa). Questo meccanismo di retroazione sui conti pubblici crea un "effetto scudo" che può ridurre drasticamente l'incentivo alla responsabilità economica, sia da parte dei dirigenti societari che da parte degli enti pubblici stessi.¹²

10. Cfr. G.J. Miller, A.B. Whitford, *The principal's moral hazard: Constraints on the use of incentives in hierarchy*, in *Journal of Public Administration Research and Theory*, n. 17.2, 2007, 213 ss.

11. Come affermato anche in sede di Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico, le società a partecipazione pubblica sono esposte a rischi di interferenze politiche nella gestione operativa e di confusione di ruoli tra azionista pubblico e gestore, soprattutto quando manca una chiara separazione tra funzione di indirizzo e funzione gestionale; cfr. OECD, *State-Owned Enterprises and the principle of competitive neutrality*, OECD Publishing, 2012.

12. Cfr. ancora Ragioneria generale dello Stato (MEF), *Rapporto sulle partecipazioni delle Amministrazioni pubbliche*, testo disponibile all'url: https://www.de.mef.gov.it/it/attivita_istituzionali/partecipazioni_pubbliche/censimento_partecipazioni_pubbliche/rapporti_annuali_partecipazioni/ (u.c. 28 settembre 2025).

1.1. *L'insufficienza delle logiche di controllo privatistiche a fronte della diversa natura delle gestioni di bilancio*

A fronte di tale rischio specificamente connesso alla dimensione contabilistica si può individuare una comune finalità, di razionalizzazione finanziaria, sottesa alla più recente disciplina delle partecipazioni pubbliche in società, riconducibile principalmente al Testo unico del 2016. Si tratta in particolare di una comune *ratio* che può essere riassunta nell'esigenza di evitare l'abuso della forma privatistica specificamente manifestato in aggiramenti di limiti di spesa; in questa prospettiva, quindi, le società pubbliche appaiono come una soluzione particolarmente insidiosa non solo – come è più immediatamente percepito dagli operatori economici privati – verso l'esterno, per il mercato e la concorrenza,¹³ ma anche verso l'interno alla PA, per l'equilibrio di bilancio, in quanto le partecipazioni comportano commistioni di logiche contabili che possono incentivare aumenti nelle spese.

Tale rischiosità risiede allora nel fatto che la partecipazione societaria rompe l'universalità del bilancio,¹⁴ in modo sì legittimo ma comunque portando a dinamiche non dissimili da quelle di una contabilità speciale separata.¹⁵ Il bilancio pubblico – nel momento in cui si stanziava la risorsa necessaria per la nuova partecipazione (o istituendo una società prima non esistente, o con acquisizione di quote sociali o azioni esistenti e prima non detenute, ma anche quando si opera tramite ad esempio aumenti di capitale che postulano la pregressa qualifica

13. Problematica cui dà risposta principalmente la normativa e la giurisprudenza di origine europea, afferente all'organismo di diritto pubblico, con sua sottoposizione a evidenza pubblica e a regole di affidamento che tutelino la concorrenza nel e per il mercato.

14. Sul principio di universalità cfr. ad esempio in G. Vegas, *Il bilancio pubblico*, il Mulino, 2014.

15. La contabilità speciale separata è un sistema contabile gestito presso la tesoreria o altra struttura abilitata, distinto dal bilancio ordinario dell'Amministrazione, destinato alla gestione di fondi con vincolo di destinazione specifica. Tale contabilità è istituita, ad esempio, per la gestione di fondi provenienti da finanziamenti *ad hoc*, oppure per la realizzazione di interventi straordinari (commissariamenti, emergenze, ecc.). Le risorse affluite su tali contabilità non confluiscono nel bilancio dell'ente, ma sono soggette a rendicontazione separata, nel rispetto del principio di destinazione vincolata. Lo strumento consente flessibilità gestionale, ma richiede stringenti obblighi di trasparenza e tracciabilità, e quindi il titolare della contabilità speciale assume responsabilità nella gestione e rendicontazione delle somme secondo le regole della contabilità pubblica e con controlli della Corte dei conti.

di socio)¹⁶ – si limita a registrare quali sono i flussi finanziari posti a disposizione degli organismi privati in questione, e tuttavia poi tali soggetti operano su tali risorse (e sulle “aperture di credito”, formali o implicite, che la PA opera a favore dei gestioni) secondo logiche privatistiche, e con modalità contabili più libere. In sostanza, le società partecipate rischiano di diventare erogatori di spesa di secondo livello, non soggetti a tutte le ordinarie logiche di carattere pubblicistico.

Anche il consolidamento delle partecipazioni sociali in rendiconto – primo e principale strumento pubblicistico di controllo sulla spesa – in questo senso appare come un correttivo insufficiente.¹⁷ E ciò in quanto i risultati negativi dovuti a spesa/costi sovradimensionati rispetto a entrate/ricavi non compaiono immediatamente nel bilancio consuntivo della partecipante, ed emergono invece nel medio/lungo termine, nelle forme della crisi o – per evitarla – nelle variegate modalità gestionali che “obbligano” la PA a operazioni finanziarie straordinarie sul veicolo societario in questione.¹⁸

Va peraltro notato che non mancano gli strumenti privatistici di controllo sull’azione dell’ente di diritto civile. Le logiche di controllo privatistiche non sono in questo senso carenti, ma assumono diversa missione rispetto a quelle pubblicistiche (e non appaiono pertanto pienamente adeguate a evitare i pericoli di uno scollegamento dalle dinamiche di rischio di impresa sopra accennate). Accanto al tradizionale ruolo di controllo attribuito al collegio sindacale,¹⁹ peraltro, anche nel diritto

16. Da notare che si tratta di modalità diverse, e solo quelle consistenti in una nuova partecipazione ricadono sotto il campo di applicazione dei controlli *ex art. 5 TUSP*; cfr. *infra* par. 5.2.

17. Per un quadro generale sul significato del rendiconto, e del giudizio svolto sullo stesso, cfr. U. Cevoli, *Introduzione storica a uno studio sulla parificazione del rendiconto generale dello Stato*, in *Bilancio Comunità Persona*, n. 2, 2022, 184 ss., dove, attraverso un’analisi evolutiva e comparata, si mette in luce cosa può essere controllato (e cosa no) tramite il bilancio a consuntivo.

18. O, in alternativa al rifinanziamento (per il quale comunque oggi è prevista una specifica procedura soggetta a controllo interdittivo *ex art. 14 TUSP*), ancora più insidiosa è la prassi di affidamento di incarichi a prezzi sovrastimati o di cui si accetta un livello qualitativo troppo basso.

19. Sulle specificità del collegio sindacale delle società pubbliche cfr. F. Zatti, *Il ruolo del collegio sindacale nelle società a partecipazione pubblica tra disciplina di diritto comune e diritto pubblico*, in R. Alessi, N. Abriani, U. Morera, B. Libonati (a cura di), *Il collegio sindacale. Le nuove regole*, Giuffrè, 2007, 593 ss. Per spunti sulle problematiche emergenti in giurisprudenza circa il collegio sindacale di società pubbliche cfr. L. Rossana, *La responsabilità dei membri del Collegio sindacale e del socio unico nelle società a partecipazione pubblica*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 2,

privato sono andati emergendo moduli di controllo maggiormente pervasivi, come l'obbligo di revisione contabile (dapprima per le sole società quotate,²⁰ ma logica poi generalizzata con la definitiva separazione delle funzioni di controllo contabile, affidate alle società di revisione, da quelle di controllo sulla gestione, proprie del collegio sindacale).²¹

Più recentemente si è inoltre introdotto l'obbligo per le persone giuridiche di adottare assetti organizzativi idonei, su cui vigila un organismo di vigilanza,²² e la riforma delle società di capitali²³ ha allocato l'attività di controllo in capo al consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico e al comitato di controllo sulla gestione nel sistema monistico.²⁴ In forme ancora più prossime alle logiche pubblicistiche, la legge di tutela del risparmio e regolazione dei mercati finanziari ha poi introdotto l'obbligo per le società commerciali di dotarsi di un amministratore indipendente e di un dirigente incaricati di redigere i bilanci contabili,²⁵ separando – in sostanza – la figura del “contabile” dagli altri operatori interni, analogamente a quanto accade nella PA per l'agente contabile come soggetto cui è riservata la mansione di maneggio delle risorse.²⁶

2024, 336 ss.; V. Salafia, *Amministratori e sindaci nominati dallo Stato ed enti pubblici nelle società di capitali*, in *Le Società*, n. 12, 2018, 1349 ss.; A. Berlucchi, *Nomina e revoca di amministratori e sindaci nelle società pubbliche: spunti di riflessione*, in *Il Foro amministrativo*, 9/2017, 1794 ss.; M. Coppola, *Sulla natura privatistica degli atti di nomina e revoca di amministratori e sindaci di società a partecipazione pubblica*, in *Le Società*, n. 4, 2017, 481 ss.

20. Cfr. la l. n. 216 del 1974.

21. Generalizzazione operata con il Testo unico bancario e Testo unico dell'intermediazione finanziaria. Cfr. S. Fortunato, *Collegio sindacale e società di revisione nelle “società con azioni quotate” dopo il Testo unico sull'intermediazione finanziaria*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 1, 1999, 1 ss. e S. Bianco, *Integrità aziendale: Internal Auditor e sistema di controllo interno dopo l'approvazione del Testo unico: rapporti con il collegio sindacale e con la revisione esterna*, in *Il controllo legale dei conti*, n. 3-4, 1998, 359 ss.

22. Cfr. il d.lgs. n. 231 del 2001 e, per la sua connessione con le società pubbliche, in particolare G. Strampelli, S.P. Rossi, *Sistemi di controllo interno e organismo di vigilanza ex d.lgs. n. 231 del 2001 nelle società a partecipazione pubblica*, in *Corporate Governance*, n. 2, 2023, 275 ss.

23. Cfr. il d.lgs. n. 6 del 2003.

24. Per completezza, nel panorama dei controlli di impianto privatistico si rimanda anche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. n. 14 del 2019) che ha potenziato le occasioni di controllo con l'organo interno tenuto a vigilare sull'idoneità della struttura societaria a recepire i segnali di allerta.

25. Cfr. la l. n. 262 del 2005, che ha introdotto l'art. 154-bis nel TUF in tema di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

26. Sulla figura dell'agente contabile nella contabilità pubblica cfr. M. Salvarani, *La*

La logica del bilancio pubblico non può tuttavia essere garantita pienamente da modelli di controllo come quelli privatistici ora richiamati, caratterizzati da una vocazione ragionieristica orientata alla struttura della contabilità privata, la quale si presenta come una contabilità di impronta economica. Il bilancio economico, infatti, nell'ambito della contabilità pubblica rappresenta solo un completamento della vocazione prettamente legalitaria e autorizzatoria della gestione finanziaria delle PA.²⁷ In sostanza, mentre il bilancio economico rappresenta il risultato finale della gestione, con individuazione di costi e ricavi tesa a evidenziare l'utile (secondo quindi un approccio dinamico), il bilancio invece finanziario – che costituisce l'approccio classico della contabilità pubblica – offre una rappresentazione dei movimenti di entrata e di uscita (ignorando quindi il consumo del patrimonio esistente e gli ammortamenti), con una finalità originariamente “esclusiva” – per semplificare – di autorizzazione della spesa e della riscossione, in una prospettiva di “legalità contabile”.²⁸

Ovviamente nell'assetto attuale, e al netto di semplificazioni utili per evidenziare le tendenze diverse del privato e del pubblico, nessuna di queste prospettive ora richiamate è del tutto estranea alla contabilità (trovandosi elementi finanziari nella privata ed elementi economici nella pubblica), ma l'accento viene radicalmente spostato nei due ambiti in quanto diversa è la finalità delle due gestioni di bilancio: evidenziare al socio l'utile o la cattiva gestione per l'adozione di azioni di responsabilità o future nuove scelte gestionali (a fronte di un mandato con rappresentanza prima libero), ovvero autorizzare preventivamente su basi di legalità un'azione di spesa e riscossione tesa essenzialmente a

qualifica di agente contabile nella giurisprudenza contabile e costituzionale, in *Federalismi.it*, n. 12, 2025, 118 ss.

27. Sul bilancio economico nella PA cfr. ad esempio S. Fanelli, *Il bilancio negli enti pubblici: caratteristiche e tendenze evolutive*, FrancoAngeli, 2025, 44 e i riferimenti alle varie riforme successive.

28. La natura autorizzatoria del bilancio finanziario delle PA consiste nel fatto che esso costituisce lo strumento giuridico con cui il Parlamento (o altro organo competente) autorizza preventivamente l'attività di spesa e di entrata dell'Amministrazione per un determinato esercizio. Tale bilancio ha quindi valore normativo e vincolante, poiché legittima l'attività amministrativa e garantisce il rispetto dei principi di legalità, annualità e pareggio. È redatto (tradizionalmente) secondo una logica di competenza finanziaria, ponendo l'accento sulla previsione e autorizzazione dei flussi monetari. Diversamente, il bilancio economico-patrimoniale ha finalità conoscitive e gestionali: rappresenta il risultato economico della gestione e la consistenza del patrimonio, secondo criteri civilistici e aziendalistici. Non ha valore autorizzatorio, ma informativo, e serve a valutare l'efficienza, l'efficacia e la sostenibilità economica dell'azione pubblica.

una redistribuzione di ricchezza, più che a una produzione di ricchezza, e sulla quale la contabilità pubblica non garantisce conoscenza per scelte operative future ma più radicalmente un pressante controllo democratico preventivo (sui gestori dell'ente, che si trovano in situazione di rappresentanza organica).

Diventa allora emblematico come venga impiegata l'integrazione di tali contabilità con il bilancio patrimoniale, che rappresenta la consistenza statica degli elementi attivi e passivi che concorrono a formare, in un dato momento, il patrimonio.²⁹ In questa prospettiva il debito pubblico emerge come passività finanziaria evidenziata nel conto patrimoniale, mentre le partecipazioni societarie (quote e azioni) costituiscono attività.³⁰ Appare però allora evidente come, nell'ottica finanziaria, il valore delle azioni della società nel conto del patrimonio sia un oggetto di controllo sicuramente insufficiente, posto che l'azione detenuta in una partecipata (cui tendenzialmente viene fatto svolgere un servizio pubblico) rappresenta, oltre che un'attività, anche un rischio "di mercato" per la PA. Rischio difficile da visualizzare in questa prospettiva contabile statica, e che spazia dal costo di acquisto a valori superiori

29. Il conto patrimoniale nel bilancio della PA è un documento contabile che rileva la consistenza del patrimonio dell'ente alla fine dell'esercizio, rappresentando attività, passività e netto patrimoniale. Ha la funzione di evidenziare la situazione patrimoniale complessiva, contribuendo alla trasparenza e alla rendicontazione della gestione pubblica. Tuttavia, dal punto di vista giuridico presenta varie problematiche: in primo luogo, la difficoltà di valorizzare correttamente beni pubblici non alienabili (come demanio e beni culturali), che non hanno un mercato di riferimento. Inoltre, la scarsa integrazione con il bilancio finanziario può generare incoerenze informative. La sua natura conoscitiva, e non autorizzatoria, solleva interrogativi sulla sua rilevanza giuridica effettiva e sull'obbligo di responsabilità contabile per le variazioni patrimoniali. Infine, a tutt'oggi su tali profili pare permanere una certa carenza di standard giuridico-contabili omogenei tra diversi livelli di governo.

30. Le partecipazioni azionarie detenute dalla PA trovano collocazione tra le attività patrimoniali del conto patrimoniale, in particolare nella voce relativa agli immobilizzi finanziari. Esse rappresentano quote di capitale in società partecipate, spesso funzionali all'erogazione di servizi pubblici o allo svolgimento di attività d'interesse generale. Dal punto di vista contabile, sono valutate secondo criteri di iscrizione stabiliti dagli standard di contabilità pubblica (come il criterio del costo o del patrimonio netto). Sotto il profilo giuridico sorgono da ciò diverse problematiche, quali la qualificazione giuridica delle partecipazioni, che può incidere sulla natura pubblica o privata dell'attività svolta, il rispetto degli obblighi di trasparenza e controllo, anche in termini di consolidamento dei bilanci, i rischi di responsabilità amministrativo-contabile, specie in caso di perdite sistematiche o di finanziamenti irregolari, nonché infine le difficoltà nella dismissione o nella valutazione realistica delle partecipazioni, specie per quote o azioni in società illiquide o a controllo pubblico integrale.

a quelli effettivi sino alla perdita di valore nel tempo, dalla carenza di utilità dell'inserimento in compagine societaria come soci o controllori fino all'emergere di dinamiche di sovra-costi (per servizi affidati) o debiti occulti (per mancati pareggi) connessi a cattive gestioni.³¹

1.2. *I problemi determinati da aree di gestione privatistica di risorse pubbliche e il campo di applicazione delle regole di contabilità di Stato*

Il problema, in questo senso, è rappresentato dall'area di parziale esenzione delle società partecipate dalle logiche di contabilità pubblica, comunque necessaria per quella virtuosa flessibilità che si è ricordata in precedenza e che costituisce la ragione genetica dell'optare per lo strumento privatistico; e proprio dall'eccessiva vantaggiosità del fare eccezione alle regole ordinarie derivano i rischi di proliferazione dello strumento societario.³² L'area di esenzione dai principi di contabilità pubblica non deve quindi diventare così ampia da condurre a rischi di sotto-controllo, abdicando alle logiche proprie del maneggio del denaro pubblico, così che in una certa estensione l'uso di partecipazioni societarie appare condizionato all'estensione – alle società commerciali coinvolte – del campo di applicazione delle regole contabilistiche.

31. Situazioni in cui la PA partecipante finisce spesso per fare da “garante”, anche se la normativa e la giurisprudenza evolutosi negli ultimi decenni sono tese proprio a evitare tali dinamiche; cfr. ad esempio R. Minnino, *Società partecipate dagli enti locali: ricapitalizzazione e debiti fuori bilancio*, in *Finanza e tributi locali*, n. 7, 2020, 5 ss.; L. Fruscione, *Gli strumenti d'intervento del socio pubblico a sostegno delle società partecipate in crisi*, in *Il Foro italiano*, n. 4, 2021, III, 240 ss. e F. Goisis, E. Codazzi, *La responsabilità dello Stato per i debiti delle società partecipate nella giurisprudenza CEDU: quali possibili implicazioni per le società “in house”?*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunitario*, n. 4, 2024, 625 ss.

32. Si tratta peraltro di rischi conosciuti anche nel panorama comparato, anche nelle realtà più rigorose nella gestione della spesa pubblica. Il modello tedesco prevede ad esempio la possibilità per gli enti pubblici di partecipare a società di capitali (*öffentliche Unternehmen*) nei limiti di legge, in particolare secondo i principi fissati dalla *Gemeindeordnung* dei singoli Länder. In generale: le società pubbliche sono soggette alle regole del diritto societario privato (BGB e AktG); il controllo si esercita attraverso la rappresentanza negli organi sociali e le regole di trasparenza previste a livello locale; la “Corte dei conti” federale (*Bundesrechnungshof*) e le *Landesrechnungshöfe* svolgono controlli di legalità e opportunità, ma non entrano nel merito della gestione operativa. A riguardo, la giurisprudenza tedesca ha posto limiti stringenti all'uso dello strumento societario per attività che esulano dai compiti propri della PA, imponendo una valutazione *ex ante* di economicità (*Wirtschaftlichkeitsprüfung*).

Se è vero che in linea di principio il diritto della contabilità pubblica regola la gestione delle risorse finanziarie da parte delle sole PA, disciplinando principi, strumenti e vincoli volti a garantire legalità, trasparenza, equilibrio e responsabilità nell'impiego del denaro pubblico operato direttamente dal soggetto in rapporto di servizio (così che, tradizionalmente, tale corpo normativo si applicava ai soli enti pubblici in senso stretto), è nondimeno vero che – nel corso del tempo – l'ambito applicativo si è esteso, in parte, anche a soggetti formalmente privati come, appunto, le società partecipate dalla PA.

In questa prospettiva evolutiva, è stato il principio della “sostanza sulla forma” a giustificare l'estensione delle regole pubblicistiche: sebbene la società partecipata sia formalmente privata, il fatto che impieghi risorse pubbliche, che persegua finalità di interesse generale e che sia soggetta all'indirizzo della PA rende opportuna l'applicazione di meccanismi di controllo e responsabilità tipici del diritto pubblico.³³ Il dato normativo riconosce poi in primo luogo, sul piano giurisdizionale, che la Corte dei conti possa esercitare in modi talvolta diretti (specie sulle società *in house*), e più frequentemente indiretti (per il danno procurato dall'amministratore dell'ente partecipante stesso), la funzione di accertamento della responsabilità per i danni erariali connessi alla gestione societaria;³⁴ in secondo luogo, sul piano sostanziale, si riconosce che le gestioni societarie partecipate debbano incontrare limitazioni alla spesa per il personale, all'indebitamento e alle retribuzioni dei dirigenti,³⁵ mutuando vincoli dalla contabilità pubblica ordinaria. Di queste procedure di controllo e di queste limitazioni di azione costituisce infine premessa (e allo stesso tempo conseguenza operativa) la richiesta che le partecipate rientrino nel perimetro del bilancio consolidato dell'ente controllante, obbligando la PA a includere nei propri documenti contabili anche le attività e passività delle realtà private di cui detengano quote o azioni.³⁶

33. Cfr. E. Laghi, A. Giornetti, *La “prevalenza della sostanza sulla forma” nella redazione del bilancio*, TELOS, 2009, 347 ss.

34. Cfr. l'art. 12 del d.lgs. 175 del 2016, su cui si rimanda tra l'ampia letteratura ad esempio ad A. Iadecola, *La giurisdizione della Corte dei conti sulle società legali dopo il d.lgs. n. 175 del 2016*, in *Il diritto dell'economia*, n. 2, 2019, 69 ss. e P. Valensise, *L'esercizio dei diritti del socio pubblico nella prospettiva della responsabilità erariale ex d.lgs. 19 agosto 2016 n. 175. Spunti di diritto societario*, in *Il diritto dell'economia*, n. 2, 2019, 95 ss.

35. Cfr. l'art. 19 del d.lgs. 175 del 2016.

36. Cfr. l'art. 11-bis del d.lgs. n. 118 del 2011. Più in generale sul consolidamento previsto dalle disposizioni di armonizzazione cfr. S.L. Dicorato, *Il bilancio consolidato degli enti locali: le recenti linee guida della Corte dei conti per la relazione dei revisori*,

Questa ibridazione normativa è stata riconosciuta anche dalla giurisprudenza della Corte di Cassazione e dalla giurisprudenza contabile, secondo cui il ricorso alla forma privatistica non può tradursi in una elusione delle responsabilità pubbliche.³⁷ Tuttavia, l'applicazione selettiva delle regole pubbliche può generare ambiguità giuridiche e conflitti interpretativi, soprattutto in tema di responsabilità degli amministratori, disciplina degli appalti e rispetto del principio di economicità, tanto che in dottrina si è parlato di un vero e proprio “diritto speciale delle società partecipate”, che si colloca a metà tra diritto pubblico e diritto civile. Resta nondimeno innegabile l'opportunità di riconoscere una capacità espansiva, anche nell'azione delle partecipate, alle logiche fondamentali della contabilità pubblica, quale parte dell'ordinamento, la quale costituisce un apparato normativo con cui, pur restando radicati nella tradizione amministrativa, si tende sempre più ad assumere una funzione di coordinamento e razionalizzazione dell'intero settore pubblico allargato.³⁸

2. L'assetto dei controlli della Corte dei conti sulle partecipazioni pubbliche

L'applicazione delle regole di contabilità pubblica alle società partecipate genera quindi un'area normativa grigia, dove coesistono stru-

in *Finanza e tributi locali*, n. 9, 2019, 41 ss.; C. Carini, L. Rocca, C. Teodori, *Il bilancio consolidato negli enti locali: prime considerazioni sulla qualità della regolamentazione in Italia*, in *Azienda pubblica*, n. 2, 2016, 145 ss.

37. Cfr. ad esempio in Cass. civ., Sez. un., 19 dicembre 2009, n. 26806.

38. Il “settore pubblico allargato” comprende non solo le PA tradizionali (Stato, Regioni, Comuni, enti sanitari, previdenziali, ecc.), ma anche quelle imprese pubbliche controllate (direttamente o indirettamente) da enti pubblici, anche se coinvolte nella produzione di servizi destinabili alla vendita (energia, trasporti, telecomunicazioni). La sua nozione è fondata sul SEC 2010 (reg. (UE) n. 549 del 2013), applicato in ambito nazionale anche tramite il d.lgs. n. 118 del 2011 e ulteriore normativa integrativa, con ISTAT che definisce le unità S.13 e l'elenco delle PA (e a riguardo va notato che la Legge di contabilità pubblica n. 196 del 2009 – art. 1, co. 2 – prescrive la pubblicazione annuale dell'elenco ISTAT delle PA). Peraltro, già con la l. n. 468 del 1978 era stata ampliata la portata della contabilità di Stato per includere le imprese pubbliche nel perimetro di reporting ministeriale. Il Sistema conti pubblici territoriali distingue poi tra PA “core” e settore pubblico allargato, includendo così le imprese pubbliche, ma mantenendone una certa tracciabilità separata; ciò fermo restando che comunque nei flussi tra soggetti del settore allargato si attiva una logica di consolidamento, tesa a eliminare duplicazioni contabili. Il perimetro di settore pubblico allargato è infine rilevante per misurare indicatori come il fabbisogno e il debito pubblico, determinando saldi aggregati distinti tra Amministrazione e suoi enti dipendenti o strumentali, per evitare doppie contabilizzazioni

menti di controllo pubblico e modelli di *governance* privatistici. In letteratura si è parlato di un “diritto misto” o “diritto speciale delle partecipate”, che non si colloca né nel diritto pubblico classico né nel diritto commerciale puro, e ciò può comportare rischi di incoerenza sistemica, soprattutto se si tenta di sovrapporre logiche incompatibili.

Proprio per questo diventa essenziale non solo applicare regole gestionali miste, pubbliche-private, ma anche avere moduli di controllo specifici con i quali sia possibile considerare entrambe le prospettive, senza affidarsi ai soli controlli privatistici. Tale esigenza di estensione alle società commerciali partecipate dalla PA di meccanismi gestionali di carattere pubblicistico trova quindi compimento nell’assoggettamento a modelli di controllo impostati a logica di contabilità pubblica, e in particolare affidati alla Corte dei conti.³⁹ Questa necessità è peraltro congenita all’uso di risorse pubbliche per perseguire fini altrettanto pubblici, sebbene mediante moduli societari privatistici, e da subito ha comportato l’introduzione di controlli di diritto pubblico sulle società partecipate, preesistenti a quelli di recente introduzione (consolidati nel Testo unico) e, in una loro prima versione, già prefigurati in Costituzione.

Principale modalità di controllo rilevante in questa prospettiva è infatti quella prevista all’art. 100, che prescrive per gli enti – e quindi anche le società – cui lo Stato contribuisce in via ordinaria una attribuzione di controllo sulla gestione finanziaria in capo alla magistratura contabile, che ha assunto la forma del referto al Parlamento sull’andamento e sui risultati della partecipazione (in questo caso eventualmente anche indiretta),⁴⁰ quindi un controllo di tipo

39. Su Corte dei conti e controlli sulle società pubbliche in generale, oltre a quanto più specificamente riportato di seguito, cfr. T. Tessaro, R. Mininno, *La nuova funzione di controllo della Corte dei conti*, Editoriale Scientifica, 2023, 441 ss.; F.A. Cancilla, *Le società a partecipazione pubblica. Il controllo e la giurisdizione della Corte dei conti*, Direkta, 2019; V. Tenore, *La nuova Corte dei conti. Responsabilità, pensioni, controlli*, Giuffrè, 2022, 1553 ss., nonché, nel volume a cura di F. Fimmanò, A. Catricalà, R. Cantone (a cura di), *Le società pubbliche*, cit.; i contributi di M.T. Polito, F. Sucameli, *Funzioni di controllo della Corte dei conti e società a partecipazione pubblica*, 775 ss. e F.A. Cancilla, *Sistemi di controllo interno nelle società a controllo pubblico e profili di connessione con le funzioni della Corte dei conti*, 1405 ss.

40. L’espressione «contribuire in via ordinaria» contenuta nell’art. 100, co. 3, Cost. si riferisce a situazioni in cui si hanno enti al cui finanziamento lo Stato partecipa stabilmente, normalmente attraverso conferimenti ricorrenti a carico del bilancio pubblico. Si tratta in genere di enti pubblici economici o società partecipate rientranti nella categoria delle partecipazioni pubbliche strategiche o strutturali. Il contributo «in via

collaborativo.⁴¹ In questa modalità la Corte dei conti opera in qualità di soggetto “esterno” all’ente oggetto di controllo, anche quando il magistrato contabile esercita le prerogative disciplinate dalla legge attuativa dell’art. 100 Cost.,⁴² presenziando alle sedute degli organi interni di Amministrazione e di revisione delle società pubbliche.

2.1. *Il tipo di controllo esterno su enti formalmente privati già previsto in Costituzione*

Nel dettaglio, la disciplina attuativa del 1958, recante controllo da parte dello Stato sull’attività degli enti ai quali lo stesso contribuisce in via ordinaria, rappresenta uno strumento organizzativo – per l’epoca estremamente innovativo – preposto al fine dell’esercizio di un controllo pubblico su soggetti formalmente privati, ma stabilmente finanziati da risorse pubbliche, che fosse non condizionante al punto da snaturare l’azione di mercato dei controllati.⁴³ Tale disciplina si applica a quegli

ordinaria» ha per tale ragione sostanziale una natura non occasionale, ed esprime un vincolo di continuità nel sostegno economico dello Stato, a fronte di attività di interesse rilevante o strategico. Da un punto di vista giuridico, tale partecipazione comporta responsabilità di indirizzo, controllo e rendicontazione, nonché l’assoggettamento a verifiche della Corte dei conti, come previsto appunto dall’art. 100 (che legittima un controllo della magistratura contabile su enti che, pur avendo spesso forma privatistica, operano con risorse pubbliche e per finalità di rilievo pubblico). Gli enti soggetti a controllo sono oggetto di ricognizione con DPR (ma tale decreto ha natura dichiarativa, essendo la Corte dei conti il soggetto decisore circa il chi controllare, ma con impugnabilità di tale decisione davanti al giudice ordinario); peraltro, la l. n. 259 del 1958 individua due tipologie di soggetti su cui si sviluppa il controllo, appunto gli enti a sovvenzione diretta (alimentati con trasferimenti), che sono vigilati mediante controllo di regolarità dei conti, e gli enti a sovvenzione indiretta (con delega di potere impositivo, e/o apporti di capitale, e/o garanzie finanziarie), controllati anche mediante partecipazione agli organi.

41. Sulle successive tendenze espansive dei moduli di controllo collaborativo, negli anni più recenti e in settori ulteriori rispetto a questa prima attuazione dell’art. 100 Cost., cfr. G. Palumbi, *Dai controlli di gestione al controllo collaborativo istituzionale sulla gestione della Corte dei conti*, in *Amministrazione e contabilità dello Stato e degli enti pubblici*, n. 5-6, 2004, 673 ss.

42. Cfr. l’art. 12 della l. n. 259 del 1958.

43. Nonostante i pregi della l. n. 259 del 1958, che al momento della sua approvazione introduceva un modello di *accountability* innovativo e moderno, diverse criticità sistemiche sono emerse nel corso del tempo: una certa ambiguità del perimetro soggettivo, dato che la nozione di “contributo ordinario” non è definita con precisione, generando incertezze interpretative; rischi di sovrapposizione con altri regimi di con-

enti ai quali lo Stato contribuisce in via ordinaria per l'esercizio della loro attività, cioè con contributi stabili e ricorrenti, stanziati nei bilanci pubblici con continuità, anche se non necessariamente tramite partecipazioni.

Il legislatore, con questa norma, ha voluto evitare la dispersione delle risorse pubbliche e introdurre forme di moderna *accountability* per enti e soggetti para-pubblici la cui gestione ricade, in tutto o in parte, sulla finanza pubblica, tanto che tale opzione sembra rappresentare un esempio precoce di “normativa ibrida”, oggi comune nell'approccio regolativo dei controlli *post* PNRR, tesa a contemperare la libertà dell'ente con il vincolo pubblicistico delle risorse.⁴⁴

Peraltro, il controllo previsto dalla l. n. 259 del 1958 si applica – oltre che a enti pubblici non economici, fondazioni, associazioni e altri enti privati che ricevono contributi pubblici ordinari – anche appunto alle società di capitali (anche a capitale interamente privato), qualora beneficiarie di contributi statali continuativi. Il criterio determinante è allora la sistematicità del contributo pubblico, che deve risultare ordinario e funzionale all'operatività dell'ente, e non occasionale o episodico. Si tratta pertanto di un'applicazione del principio di tracciabilità funzionale delle risorse pubbliche, idea secondo la quale l'ente non è pubblico per forma, ma lo diventa per effetto di un legame finanziario strutturale.⁴⁵

trollo, specie dopo il d.lgs. n. 33 del 2013 (trasparenza) e il d.lgs. n. 175 del 2016 (società partecipate), non tanto con duplicazioni ma piuttosto con frammentazione delle competenze; debolezza delle sanzioni, dato che la possibilità di revoca dei contributi è spesso di difficile attuazione, anche per ragioni politiche o sociali. Tuttavia, la l. n. 259 del 1958 conserva un ruolo strategico come norma generale di controllo dell'uso dei fondi pubblici ai fini dell'intervento nell'economia, particolarmente rilevante in tempi di finanza pubblica vincolata e *spending review*.

44. Cfr. G. Gioia, *Il controllo della Corte dei conti sulla gestione del PNRR. Del rapporto fra attività di controllo, Stato di diritto e accountability*, in *Italian Papers on Federalism*, n. 2, 2022, 128 ss.

45. La tracciabilità dei flussi finanziari costituisce peraltro un'idea centrale nella disciplina degli appalti e dell'anticorruzione, e le logiche sottese a tali settori sono analoghe a quelle che – rispetto alla diversa problematica della qualificabilità del soggetto cui applicare le regole di contabilità pubblica – danno prevalenza alla sostanza della provenienza della risorsa rispetto alla forma dell'ente. Ciò peraltro appare coerente con gli elementi rilevanti ai fini SEC per individuare il campo di applicazione delle norme di contabilità pubblica, e quindi con la nozione contabilistica di PA, come utilizzata dall'ISTAT per redigere il conto economico consolidato delle PA nell'ambito della procedura sui *deficit* eccessivi; si richiede infatti un controllo diretto o indiretto dello Stato ma anche, o soprattutto, il finanziamento prevalente con fondi alimentati

Il controllo così introdotto riguarda la regolarità contabile e la trasparenza gestionale, la coerenza tra le finalità dell'ente e l'uso delle risorse pubbliche, nonché l'efficienza e l'economicità dell'attività svolta, in rapporto alle somme erogate dallo Stato. Gli enti soggetti a controllo devono quindi, ai fini di tali valutazioni, inviare annualmente le contabilità proprie, redatte secondo logiche che facciano emergere ciò che è di interesse per l'ottica pubblica di valorizzazione delle risorse collettive, e in particolare il bilancio consuntivo e preventivo, la relazione sull'attività svolta e ogni altro documento richiesto dalla Corte;⁴⁶ ciò per operare quindi una valutazione non meramente ragionieristico/privatistica dei flussi finanziari, ma orientata al – si potrebbe già dire – *best value of money*, nell'ottica del pubblico interesse.⁴⁷ Anche nell'oggetto del controllo si anticipa così la logica della moderna *accountability*, imponendo obblighi informativi e rendicontativi che oggi ritroviamo in modo più sistematico nelle norme sulla trasparenza amministrativa.⁴⁸

A livello sanzionatorio, l'esito negativo dei controlli affidati alla magistratura contabile si presenta comunque come di tipo collaborativo, e trova pertanto al momento del suo esito la necessaria mediazione della politica. In particolare, si stabilisce che l'apposita Sezione di controllo sugli enti comunichi alla Presidenza del Senato della Repubblica e alla Presidenza della Camera dei deputati i documenti trattati e riferisca il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria.⁴⁹ Sono quindi

da versamenti obbligatori (di natura quindi tendenzialmente tributaria), e pertanto l'inidoneità a essere considerati operatori di mercato (in quanto incapaci di coprire la parte maggioritaria dei costi di produzione con ricavi di mercato). In sostanza, sono sostanzialmente pubblici i soggetti che, per i flussi finanziari di cui sono parte, operano ridistribuendo risorse (prelevate non da ricavi, e di conseguenza agiscono contabilmente per finanziare servizi i cui beneficiari non coincidono sinallagmaticamente con i contribuenti).

46. Cfr. gli artt. 4-6 della l. n. 259 del 1958.

47. Cfr. J.M. Bryson, B.C. Crosby, L. Bloomberg, *Public value governance: Moving beyond traditional Public Administration and the new Public Management*, in *Public Administration Review*, n. 74(4), 2014, 445 ss. e M.R. Rutgers, *As good as it gets? On the meaning of public value in the study of policy and management*, in *The American Review of Public Administration*, n. 45(1), 2015, 29 ss.

48. Sul ruolo culturale dell'idea di trasparenza (e sue fonti di ispirazione) nelle evoluzioni ordinamentali più recenti cfr. D.U. Galetta, *La trasparenza, per un nuovo rapporto tra cittadino e Pubblica amministrazione: un'analisi storico-evolutiva in una prospettiva di diritto comparato ed europeo*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, n. 5, 2016, 1019 ss.

49. Cfr. l'art. 7 della l. n. 259 del 1958.

gli organi del circuito democratico – Parlamento e Governo – che in caso di gravi irregolarità segnalate dalla Corte hanno la prerogativa di revocare i contributi pubblici e procedere allo scioglimento dell'ente, ove ne ricorrano i presupposti (fermo restando che l'uso distorto delle risorse pubbliche da parte di enti soggetti a controllo ai sensi della l. n. 259 del 1958 potrebbe comunque sempre dar luogo a responsabilità per danno erariale, anche in assenza di una natura formalmente pubblica dell'ente).⁵⁰

Va peraltro infine notato che il ruolo della Corte dei conti risulta a tali fini sanzionatori maggiormente esteso, rispetto a un approccio meramente collaborativo e periodico (secondo lo schema del referto alle Camere). Si prevedeva infatti non tanto che la magistratura contabile avesse funzioni di diretta interdizione o conformazione dell'attività degli enti controllati, in caso di emergenza fuori dell'occasione del referto, ma si disponeva comunque che la Corte potesse, oltre a riferire annualmente al Parlamento, anche formulare in qualsiasi altro momento – se accertava irregolarità nella gestione di un ente che le facevano ritenere opportuno un immediato intervento – i suoi rilievi al ministro per il Tesoro e al ministro competente, perché dessero seguito all'attività di amministrazione attiva necessaria.⁵¹

Accanto alla forma di controllo costituzionalmente necessaria sopra descritta, che si estende alle più importanti partecipate pubbliche (e a soggetti ulteriori, finanziati in modi invece indiretti senza partecipazione), va peraltro anche segnalato l'emergere nel tempo di modalità di controllo esterno previste in altre parti dell'ordinamento. In particolare, anche il controllo successivo sulla gestione⁵² permette, sulla base di programmi, di esercitare valutazioni inerenti all'assunzione di partecipazioni e alla qualità delle gestioni connesse a società pubbliche.

50. Sulla giurisdizione della Corte dei conti su soggetti privati in generale cfr. M. Mattalia, *La giurisdizione della Corte dei conti sull'utilizzo del denaro pubblico da parte di soggetti privati*, in *Diritto amministrativo*, n. 3, 2024, 797 ss.; E. Sfrecola, *La Corte dei conti rivendica la propria giurisdizione in materia di danno erariale in presenza della natura pubblica delle risorse finanziarie anche se gestite da un privato*, in *Il nuovo diritto*, n. 12, 2002, 2, 1040 ss. e F. Padula, *La giurisdizione della Corte dei conti nei confronti dei soggetti privati*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 3, 1995, 4, 175 ss.

51. Cfr. l'art. 8 della l. n. 259 del 1958. Va notato che la disposizione risulta abrogata dal d.lgs. n. 286 del 1999, oggetto però di dichiarazione di incostituzionalità con sent. n. 139 del 2001.

52. Cfr. l'art. 3, co. 4 ss., della l. n. 20 del 1994.

2.2. *Le altre occasioni di controllo della magistratura contabile su società partecipate, preesistenti alle recenti tendenze razionalizzatrici*

Nel dettaglio, il controllo successivo sulla gestione è certamente pensato – anche in un’ottica aziendalistica, per le sue specificità – come rivolto esclusivamente alle PA in senso stretto.⁵³ Tuttavia, le finalità generali di tale tipologia di controllo fortemente atipica, come evidenziato anche dalla giurisprudenza costituzionale,⁵⁴ hanno consentito nella prassi una grande flessibilità di azione; flessibilità mediante la quale i controlli si sono potuti estendere a enti o organismi comunque destinatari di trasferimenti a carico dell’ente pubblico direttamente controllato, o strumentali allo stesso, tra cui appunto anche le società. E infatti in un’ottica di valutazione complessiva delle gestioni pubbliche le *performance* delle società pubbliche – o per i servizi che rendono alla PA controllante propriamente intesa, o per le variazioni nel valore delle partecipazioni che una buona o cattiva gestione delle medesime comportano – hanno una diretta ricaduta sulle gestioni degli enti pubblici assoggettati al controllo della Corte dei conti.⁵⁵

Ciò non pare mutato in seguito al d.lgs. n. 175 del 2016 che, sebbene già preveda specifici controlli sugli strumenti societari,⁵⁶ nondimeno non esclude che le partecipate possano essere considerate indirettamente nell’ambito di ulteriori controlli esterni di tipo pubblicistico (e le tipologie di controllo di nuova introduzione, anche per come da ultimo

53. Per commenti sulla struttura del nuovo tipo di controllo cfr. R. Scalia, *Il “controllo sulla gestione” secondo gli orientamenti espressi della Corte dei conti (1994-1997)*, in *Funzione pubblica*, n. 2, 1999, 17 ss.; M. Carabba, *Relazione di sintesi al seminario su “Il controllo sulla gestione delle Pubbliche amministrazioni: dalla legge al manuale*, in *Amministrazione e contabilità dello Stato e degli enti pubblici*, n. 5-6, 1998, 446 ss. e A. Carosi, *I parametri di riferimento del controllo sulla gestione*, in *Enti pubblici*, n. 11, 1998, 579 ss. Auspicava già questa tipologia di attività di controllo esterno A. Contenti, *Necessità di un controllo sulla gestione finanziaria degli enti regionali e delle società a partecipazione regionale*, in *I Tribunali amministrativi regionali*, n. 3, 1979, II, 87 ss.

54. Cfr. Corte cost., sent. n. 29 del 1995 a commento della quale (nell’ambito di un esame di ulteriore casistica) si rinvia a D. Bais, *La Corte dei conti tra controllo sulle gestioni pubbliche e giudizio di responsabilità nella giurisprudenza della Corte costituzionale*, in *Economia pubblica*, n. 1, 1999, 57 ss.

55. Cfr. A. Mimmo, *Il controllo sulla gestione delle società miste*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, n. 3, 1999, 286 ss.

56. Cfr. *infra* ai par. *subb.* 3 e 4.

modificate,⁵⁷ non appaiono idonee a sovrapporsi a quelle generali relative alla gestione della partecipante). Va peraltro osservato come il controllo sulle gestioni della Corte dei conti già conviveva con altre forme di esame e riscontro sulle attività delle società pubbliche, in particolare con l'ordinaria vigilanza interna della PA partecipante o con il controllo analogo dell'ente socio per le ipotesi di *in house*;⁵⁸ ciò in quanto l'attività della magistratura contabile prevista a partire dal 1994 si colloca su un piano ulteriore, volto a garantire in modo collaborativo la legalità sostanziale della gestione pubblica mediata.

E tuttavia, affinché il controllo sulla gestione (della partecipante e, indirettamente, della partecipata) possa essere legittimamente esercitato, devono sussistere alcune condizioni sintomatiche di un significato specifico dell'attività della società partecipata per la gestione di bilancio della partecipante. Si tratta in particolare di accertare la partecipazione pubblica significativa, anche non totalitaria, ma tale da influenzare le scelte societarie, il finanziamento pubblico prevalente, nonché – infine – le finalità propriamente pubblicistiche dell'attività svolta, specialmente se l'ente opera in regime di monopolio legale o espleta servizi pubblici essenziali.⁵⁹

Requisiti tutti giustificativi di un'ingerenza con controlli pubblici, il cui mancato rispetto potrebbe comportare il rischio di un ec-

57. Cfr. *infra* par. 5.

58. Oltre all'ampia letteratura generale sul controllo analogo si segnala, sul tema specifico degli intrecci tra requisito del controllo analogo e ruolo della Corte dei conti, G. Armao, *Il controllo analogo sulle società pubbliche e le refluenze sulla responsabilità degli amministratori*, in *Rivista amministrativa della Repubblica italiana*, n. 1-2, 2018, I, 5 ss.

59. Sulle nozioni europee che stanno alla base dello sviluppo della riflessione giurisprudenziale su questi vari requisiti cfr. tra l'ampia letteratura: M.P. Chiti, *Impresa pubblica e organismo di diritto pubblico: nuove forme di soggettività giuridica o nozioni funzionali?*, in *Servizi pubblici e appalti*, n. 4s, 2004, 67 ss.; G. Corso, *Impresa pubblica, organismo di diritto pubblico, ente pubblico: la necessità di un distinguo*, in *Servizi pubblici e appalti*, n. 4s, 2004, 91 ss.; G. Panzironi, *Impresa pubblica e organismo di diritto pubblico: un approccio non solo giuridico*, in *Servizi pubblici e appalti*, n. 4s, 2004, 131 ss.; G. Marchi, *Impresa pubblica e organismo di diritto pubblico negli appalti nei settori esclusi*, in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 10, 2004, 1113 ss.; D. Casalini, *L'organismo di diritto pubblico, l'impresa pubblica e la delimitazione soggettiva della disciplina sugli appalti pubblici*, in *Il Foro amministrativo CDS*, n. 12, 2003, 3827 ss.; G. Greco, *Ente pubblico, impresa pubblica, organismo di diritto pubblico*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, n. 3-4, 2000, 839 ss.; F. Patroni Griffi, *Le nozioni comunitarie di Amministrazione: organismo di diritto pubblico, impresa pubblica, società in house*, in *Servizi pubblici e appalti*, n. 1, pt. 1, 2006, 27 ss.

cesso di giurisdizione contabile, con indebita interferenza nell'autonomia imprenditoriale e inopportuno stimolo a dinamiche di c.d. "paura della firma";⁶⁰ infatti, un tema delicato sotteso all'estensione di questi controlli è la compatibilità tra attività della magistratura contabile e principio privatistico della gestione d'impresa, dovendo essere sempre preservato un delicato equilibrio atto a scongiurare il rischio che una "pubblicizzazione eccessiva" disincentivi l'efficienza e distorca la logica concorrenziale del mercato.⁶¹

Peraltro, come è tipico degli accertamenti della Corte dei conti sulle gestioni pubbliche, anche in questo caso il controllo non ha carattere ispettivo, ma valutativo, mirando a verificare la corrispondenza tra risorse impiegate, risultati ottenuti e obiettivi dichiarati, e assume una connotazione marcatamente collaborativa e non sanzionatoria. La Corte agisce in autonomia funzionale, ma con approccio collaborativo, e deve rispettare il principio di proporzionalità e non invadere "operati-

60. Tema, come noto, al centro dell'attenzione del legislatore a partire dal decreto semplificazioni (cfr. tra l'ampia letteratura per una descrizione dell'intervento E. Amante, *La "nuova" responsabilità amministrativa a seguito del d.l. n. 76 del 2020, in Urbanistica e appalti*, n. 1, 2021, 63 ss.), ma che trascende la sola questione della responsabilità per danno erariale, anche l'attività di controllo potendo indurre dirigenti e funzionari a evitare decisioni autonome per timore di contestazioni contabili anche in caso di buona fede; fenomeno peraltro spesso più legato alla complessità normativa che non a specifiche modalità di giudizio o controllo della Corte dei conti. In ogni caso tale atteggiamento produce un rallentamento dei processi decisionali e una riduzione della capacità operativa, con effetti negativi sull'efficienza e l'efficacia della gestione delle risorse pubbliche.

61. L'ingerenza eccessiva della Corte dei conti nelle dinamiche gestionali delle società a partecipazione pubblica rischia di comprimere l'autonomia operativa e decisionale che tali soggetti devono poter esercitare per competere efficacemente nel mercato. Sebbene l'art. 12 del d.lgs. n. 175 del 2016 riconosca l'applicabilità del modello civilistico di responsabilizzazione degli amministratori, salvo che per l'ipotesi dell'*in house*, resta fermo un ampio spettro di controlli pubblicistici, ivi inclusi quelli della Corte dei conti; alla luce di ciò, resta imprescindibile il rispetto da parte della magistratura contabile del principio di neutralità concorrenziale, fondato sul diritto europeo. Un controllo intrusivo, volto a sindacare il merito delle scelte imprenditoriali anziché limitarne la legalità o economicità, può infatti determinare un irrigidimento gestionale, un rallentamento nei processi decisionali e una perdita di tempestività nell'adattarsi alle logiche del mercato. Ciò si traduce in una minore efficienza allocativa delle risorse e in un indebolimento della funzione competitiva delle società pubbliche, snaturandone la connotazione come operatori economici di diritto privato, pur se soggetti a finalità pubbliche. Il bilanciamento tra esigenze di controllo e rispetto della libertà imprenditoriale costituisce, pertanto, un nodo critico per evitare che il controllo contabile si trasformi in eterodirezione.

vamente” la discrezionalità gestionale dell’organo amministrativo, sostituendosi all’amministrazione attiva. Sempre nell’ottica collaborativa, quindi, il controllo si conclude con una relazione trasmessa agli organi politici interessati, ma ciò tuttavia non esclude che le criticità rilevate possano costituire indizio per l’esercizio dell’azione di responsabilità amministrativo-contabile,⁶² e ciò specificamente anche nei confronti degli amministratori di società partecipate (per quelle *in house*, le altre società pubbliche conservando in prima battuta il sistema di giurisdizione di responsabilità previsto dal codice civile).⁶³

Infine, anche il d.lgs. n. 267 del 2000 fonda un’ulteriore forma di controllo indiretto, prevedendo accertamenti specifici sul funzionamento dei controlli interni. Nel dettaglio, il Testo unico delle leggi sull’ordinamento degli enti locali prevede alcuni riferimenti ai controlli sulle società partecipate municipali⁶⁴ e, sebbene non contenga una disciplina organica come il d.lgs. n. 175 del 2016, va comunque a sviluppare il tema in forme specifiche, soprattutto nella prospettiva del controllo interno (ma anche – di riflesso – della conoscibilità da parte della magistratura contabile di tali verifiche autonome).

In particolare, gli attuali controlli sulle società partecipate municipali sono stati introdotti nel 2012 prevedendo che gli enti locali esercitino il controllo sulle società di cui detengono quote o azioni secondo modalità definite nei propri regolamenti, nel rispetto dei principi di trasparenza, pubblicità ed efficacia.⁶⁵ Questa previsione impone quindi l’obbligo per gli enti locali di definire nei propri regolamenti di contabilità e controllo interno le modalità di verifica su società a partecipazione pubblica diretta o indiretta, enti e organismi strumentali, nonché aziende speciali e

62. Sull’utilizzabilità delle risultanze del controllo in sede giurisdizionale cfr. Corte cost., sentt. n. 29 del 1995 e n. 235 del 2015, su cui F. Guella, *La Corte costituzionale sulla portata della separazione delle funzioni e dei poteri, nel conflitto di attribuzioni tra Corte dei conti e Regione*, in *Le Regioni*, fasc. 2, 2016, 348 ss.; A. Urso, *Giurisdizione e controllo della Corte dei conti sui rendiconti dei gruppi consiliari regionali*, in *Il Foro italiano*, n. 4, 2016, I, 1190 ss. e V. Cerulli Irelli, *Gruppi consiliari regionali e Corte dei conti (brevi spunti)*, in *Giurisprudenza costituzionale*, n. 6, 2015, 2170 ss.

63. Sul regime attuale di responsabilità degli amministratori di società pubbliche cfr. l’art. 12 TUSP e, tra l’ampia dottrina per maggiori riferimenti si rinvia a I. Genuesi, *Società a partecipazione pubblica e giurisdizione della Corte dei conti*, Giappichelli, 2020.

64. Cfr. P. Principato, *I controlli sulle società partecipate dagli enti locali*, in *Le Regioni*, n. 5, 2009, 925 ss.

65. Cfr. l’art. 147-*quater* del TUEL, introdotto con il d.l. n. 174 del 2012, convertito in l. n. 213 del 2012.

istituzioni. Il controllo deve riguardare l'equilibrio economico-finanziario, l'efficienza, l'efficacia e l'economicità della gestione, e può assumere anche la forma di un controllo analogo a quello interno.⁶⁶

C'è quindi un chiaro orientamento del Testo unico degli enti locali a far passare la valutazione delle partecipazioni per il sistema dei controlli interni all'ente partecipante, che si ritrova anche in altre parti del *corpus* normativo pregresse alla riforma del 2012 (ma dalla stessa ulteriormente rafforzate). Si fa in particolare riferimento alla previsione che stabilisce che gli enti locali debbano attivare una serie di controlli interni di tenore contabile o misto,⁶⁷ tra cui il controllo strategico, il controllo di gestione, il controllo sugli equilibri finanziari e, appunto, il controllo sugli organismi partecipati.⁶⁸

3. La “novità” dell’art. 5 del Testo unico sulle società partecipate e le ragioni per un approccio non interdittivo

L'assetto attuale dei controlli, rispetto a quanto descritto in precedenza, risulta fortemente arricchito dalle esperienze più recenti, in particolare per come consolidate nel Testo unico sulle società partecipate del 2016. Testo unico che prevede un'ampia serie di controlli specifici sulle partecipazioni societarie delle PA, tra i quali assume una particolare rilevanza – in questa analisi del ruolo di contrasto alla proliferazione di società pubbliche svolto dalla Corte dei conti – l'art. 5 del d.lgs. n. 175 del 2016, che appunto si pone soprattutto come controllo dell'abuso nella espansione dell'impiego dello strumento societario.

Nella sua previsione originaria tale disposizione prevedeva già che la relativa attività di controllo ruotasse attorno a oneri di motivazione analitica circa l'opportunità di assunzione di nuove partecipazioni, secondo schemi in realtà parzialmente sperimentati negli anni precedenti. Si disponeva infatti che – salvi i casi in cui la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione, anche attraverso aumento di capi-

66. Per un'analisi della disposizione citata cfr. A. Quieti, G. Quieti, *Il sistema dei controlli sulle società partecipate dagli enti*, in *L'Amministrazione italiana*, 2013, 109 ss.

67. Cfr. l'art. 147 del TUEL, anche questo modificato con il d.l. n. 174 del 2012, convertito in l. n. 213 del 2012.

68. Sempre per un'analisi più dettagliata di tale sistema di controlli interni agli enti locali, che tocca anche il sistema delle partecipate (in particolare per come è stato riformato nel 2012), cfr. F. Moretti, *Le novità del d.l. n. 174/2012 e i riflessi per il sistema di controllo delle partecipazioni locali*, in *Appalti e contratti*, n. 1-2, 2013, 76 ss.

tale, avvenisse per espressa previsione di legge – l’atto deliberativo di costituzione di una società partecipata, o l’acquisto di partecipazioni (anche indirette) in società già costituite, dovesse essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità di tale veicolo privatistico per il perseguimento delle finalità istituzionali della PA (e ciò anche evidenziando le ragioni che giustificano la scelta della soluzione dell’investimento in sede privata, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria e in considerazione della possibilità di destinazione alternativa delle risorse pubbliche impegnate, nonché di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato).⁶⁹

Conseguentemente, sul piano dei contenuti tale motivazione deve dare conto della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell’azione amministrativa. Valutazione che si riflette nell’atto deliberativo, dove si deve dare atto della coerenza dell’intervento finanziario previsto da tale partecipazione in ente privato con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato.⁷⁰

Elemento particolarmente rilevante ai fini della presente analisi è poi costituito dal fatto che tale motivazione offre l’occasione al legislatore per cercare di introdurre (in prima battuta con una certa timidezza, peraltro anche poi confermata)⁷¹ un ruolo di controllo per la magistratura contabile, anche in tema di proliferazione del mezzo societario. Infatti, al di là del fatto che gli enti locali sono contestualmente tenuti a sotto-

69. Per un’analisi della formulazione originaria dell’art. 5, oltre quanto già citato in precedenza in tema di controlli previsti dal TUSP in via generale, cfr. più nello specifico F. Fimmanò, *Il controllo sulle società partecipate dallo stato e il Testo unico introdotto dal d.lgs. n. 175 del 2016*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 2, 2020, 33 ss.; P. Algieri, *I controlli esterni collaborativi della Corte dei conti sulle società partecipate: tra autonomia negoziale ed esigenze di contenimento della spesa pubblica*, in *Federalismi.it*, n. 16, 2020, 1 ss.; G.A. Primerano, *Gli oneri di motivazione analitica nel Testo unico sulle società a partecipazione pubblica*, in *Il diritto dell’economia*, n. 3, 2018, 771 ss.; D. Boggiali, M. Silva, *Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di Pubbliche amministrazioni e onere di controllo notarile*, in *Studi e materiali*, n. 3-4, 2017, 519 ss.

70. Sulle specifiche ricadute della disciplina europea in tema di aiuti di stato sulle partecipazioni pubbliche cfr. M. Brisacani, *La disciplina europea in materia di aiuti di Stato e le interrelazioni con la normativa in materia di società a partecipazione pubblica*, in *Giust. amm.it*, n. 5, 2018, 14 ss. e M. Coccia, *Le partecipazioni statali italiane davanti alla Corte di giustizia: aiuti di Stato o aiuti di “status”?*, in *Rivista di diritto internazionale*, n. 4, 1992, 966 ss.

71. Cfr. *infra* al par. 5, dove si descrive la novella del 2022 che comunque qualifica come “parere” l’intervento della Corte dei conti, anziché come controllo.

porre lo schema di atto deliberativo a forme di consultazione pubblica, che integrano un mezzo di controllo democratico diffuso, la vera novità è rappresentata dall'obbligo di invio alla Corte dei conti⁷² – sebbene «a meri fini conoscitivi»⁷³ – dell'atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta (ciò contestualmente all'invio della medesima documentazione all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, per l'eventuale sollecitazione di interventi in autotutela e azione in giudizio).⁷⁴

È evidente quindi che, a parte i comunque limitati (per oggetto) poteri dell'Autorità *Antitrust*, è sulla Corte dei conti che eventualmente gravava la valutazione della motivazione in termini di effettiva corrispondenza alle esigenze di non proliferazione delle partecipazioni pubbliche in società private; valutazione i cui effetti sono tuttavia non solo sicuramente da ricostruire in termini di non interdittività, ma più in radice potevano anche essere ipotizzati come del tutto assenti. Dato l'inciso che evidenziava che la comunicazione della deliberazione motivata avveniva a meri fini conoscitivi, infatti, pareva lecito dubitare della natura di controllo – anche meramente collaborativo – delle valutazioni che la Corte dei conti poteva operare sulle motivazioni addotte, l'inciso che dispone una comunicazione meramente notiziale

72. Ai fini di quanto previsto dal co. 3, per gli atti delle Amministrazioni dello Stato è competente l'ufficio di controllo di legittimità sugli atti; per gli atti delle regioni e degli enti locali, nonché dei loro enti strumentali, delle università o delle altre istituzioni pubbliche di autonomia aventi sede nella regione, è competente la Sezione regionale di controllo; per gli atti degli enti assoggettati a controllo della Corte di conti ai sensi della l. n. 259 del 1958, è competente la Sezione del controllo sugli enti medesimi.

73. Cfr. *infra* al par. 4.

74. Che può esercitare i poteri di cui all'art. 21-*bis* della l. n. 287 del 1990. Sui poteri di sollecitazione dell'autotutela e di ricorso in giurisdizione obiettiva su cui cfr. i contributi raccolti in *Concorrenza e mercato* (numero speciale), n. 25, 2018: M. Libertini, *Brevi note sui poteri dell'Autorità Garante della concorrenza e del mercato sugli atti amministrativi che determinano distorsioni della concorrenza*, 5 ss.; S. Menchini, A. Motto, *Profili processuali dell'azione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ex art. 21-bis l. 287/1990: legittimazione ad agire e oggetto del processo*, 17 ss.; A. Carbone, *Modelli processuali differenziati e legittimazione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, 43 ss.; P. Lazzara, *Legittimazione straordinaria ed "enforcement" pubblico dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato. Dai compiti di segnalazione all'impugnazione degli atti contrari alle regole della concorrenza e del mercato*, 65 ss.; M. Ramajoli, *La legittimazione a ricorrere dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato come strumento di formazione della disciplina "antitrust"*, 83 ss.; M. Clarich, *Il "public enforcement" del diritto "antitrust" nei confronti della pubblica amministrazione ai sensi dell'art. 21-bis della l. n. 287/1990*, 99 ss.).

sembrando proprio orientato a garantire una completa inerzia della magistratura contabile.

3.1. *La funzionalizzazione della capacità generale di diritto privato della PA al perseguimento dell'interesse pubblico*

Peraltro, come accennato, motivare l'istituzione di una società non costituiva – al momento di approvazione del Testo unico – una novità, l'uso dello strumento privatistico risultando già oggetto di obbligo motivazionale sia ai sensi dei principi generali del diritto amministrativo,⁷⁵ sia per il pregresso sviluppo di criteri sostanziali minimi necessari per accedere al mezzo societario (che oggi troviamo codificati nel d.lgs. n. 175 del 2016).

In particolare, tali criteri sostanziali – la cui ricorrenza è necessaria per agire legittimamente mediante una partecipazione in società commerciale – sono riconducibili al vincolo di scopo pubblico, che vieta alle PA di costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali,⁷⁶ al vincolo di attività, che consente la costituzione di società a condizione che l'oggetto sociale rientri nella tassonomia prevista dal legislatore,⁷⁷ nonché al rispetto del divieto di soccorso finanziario.⁷⁸

Va peraltro notato che ulteriori valutazioni sostanziali circa la ragionevolezza delle motivazioni che conducono alla scelta dell'impiego dello strumento societario emergono dalla prassi di verifica in concreto circa la necessità e corrispondenza alle finalità legali, così che affidare alla magistratura contabile un potere di controllo vero e proprio avrebbe come inevitabile ricaduta l'assunzione di un ruolo attivo, da parte

75. Sul tema generale tra l'ampia letteratura cfr. per riferimenti ulteriori F. Trimarchi Banfi, *Il principio di legalità e l'impiego del diritto privato per compiti dell'Amministrazione pubblica*, in *Amministrare*, n. 1-2, 2008, 5 ss.

76. Cfr. l'art. 4, co. 1 TUSP.

77. Cfr. l'art. 4, co. 2 TUSP.

78. In tema di divieto di soccorso finanziario cfr. F. Izzo, *Sull'estensione del divieto di soccorso finanziario alle società partecipate in liquidazione*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 3, 2024, 151 ss.; R. Mininno, *Fondo perdite società partecipate e rapporti con il divieto di soccorso finanziario*, in *Finanza e tributi locali*, n. 1, 2023, 26 ss.; L. Fruscione, *In tema di "divieto di soccorso finanziario" da parte delle Amministrazioni pubbliche*, in *Il Foro italiano*, n. 1, 2020, III, 49 ss.

della Corte dei conti, nel riempire di contenuti di dettaglio i perimetri di accettabilità di nuove partecipazioni (posto che la capacità di diritto privato ha portata generale ma è limitata dalla funzionalizzazione alla finalità di pubblico interesse affidata alla PA, ma la valutazione di tale effettiva funzionalizzazione inevitabilmente si pone come un giudizio in parte indeterminato, alla luce di un parametro legale solitamente generico e orientato a individuare finalità ampie).⁷⁹

La capacità di diritto privato della PA non può quindi essere impiegata per operare *ultra vires*, ma l'estensione in concreto del pubblico potere che legittima la partecipazione è inevitabilmente frutto dell'interpretazione qualificata che ne operano gli organi giurisdizionali e di controllo. In via di massima, il fondamento normativo della capacità di diritto privato della PA si rinviene nell'art. 1 della l. n. 241 del 1990, che recepisce un principio non scritto del diritto amministrativo contemporaneo⁸⁰ con il quale si consente all'Amministrazione di agire non solo *iure imperii*, ma anche *iure privatorum*; ciò, fin dalle prime affermazioni di tale capacità in tempi ben precedenti rispetto alla legge sul procedimento, comunque a condizione che l'attività privatistica resti funzionalizzata al perseguimento dell'interesse pubblico.⁸¹

In questo senso il ricorso agli strumenti privatistici non può essere inteso come rinuncia ai principi pubblicistici, ma come modalità operativa subordinata al rispetto della legalità e della funzionalizzazione dell'azione amministrativa.⁸² La capacità privatistica della PA non è

79. Con rischi di ingerenza nell'amministrazione attiva che in primo luogo hanno portato all'approvazione dell'inciso "a meri fini conoscitivi", e tutt'oggi orientano la prassi a un uso restrittivo dei parametri di controllo (su cui cfr. *infra* al par. 5.2.).

80. Il principio presenta quindi matrice pretoria, fondandosi sul riconoscimento della personalità giuridica degli enti pubblici e sul combinato disposto degli artt. 1 e 1322 c.c., che consentono a ogni soggetto di diritto di stipulare contratti e porre in essere atti giuridici nei limiti dell'ordinamento. La giurisprudenza ha valorizzato tale capacità specie per gli atti non autoritativi (quali contratti, transazioni, acquisizioni patrimoniali), e tuttavia sono numerose le criticità sorte dalla coesistenza tra poteri pubblicistici e strumenti privatistici; criticità non solo connesse all'incertezza circa le regole applicabili ma, appunto, soprattutto derivanti dal fatto che l'adozione di moduli privatistici non può eludere principi pubblici fondamentali, quali imparzialità, trasparenza e buon andamento.

81. Cfr. per la dottrina tradizionale sul tema S.A. Romano, *L'attività privata degli enti pubblici: problemi generali, la capacità giuridica privata*, Giuffrè, 1979.

82. Cfr. in generale su tale carattere relativo della capacità di diritto privato della PA, anche per più ampi riferimenti, in F. Astone, F. Martines, *Principio di legalità e attività di diritto privato delle Amministrazioni pubbliche*, in *Diritto dell'economia*, n. 1, 2016, 109 ss. e S. Civitarese Matteucci, *Regime giuridico dell'attività amministrati-*

quindi illimitata, ma essa trova i suoi limiti fondamentali sia nel generale principio di legalità, dato che l'uso del diritto privato deve avvenire nel rispetto delle norme di legge e regolamento, sia nel vincolo di finalità pubblica, dato che la PA non può agire come un soggetto privato puro,⁸³ sia nei vincoli di equilibrio di bilancio, non aggirabili con operazioni che si sostanzino in indebitamento occulto della PA operato con la mediazione di soggetti privati.⁸⁴

va e diritto privato, in *Diritto pubblico*, n. 2, 2003, 405 ss. Per la declinazione di tale funzionalizzazione nel settore specifico dell'uso di strumenti societari cfr. G. Torelli, *Concorrenza e vincolo funzionale nelle società di gestione dei servizi pubblici*, in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 3, 2017, 357 ss. e P. Algieri, *I presupposti dell'autonomia negoziale della Pubblica amministrazione nel Testo unico delle società partecipate*, in *Istituzioni del Federalismo*, n. 4, 2020, 921 ss.

83. La giurisprudenza ha a più riprese chiarito che la forma privatistica non fa venire meno il fine pubblicistico. Tra i numerosi precedenti cfr. ad esempio: l'Adunanza plenaria del Consiglio di Stato 18 febbraio 2020, n. 5 dove si ricorda che anche l'uso di strumenti privatistici (contratti, accordi) da parte della PA è ammesso solo se funzionalizzato a finalità di interesse pubblico, perché anche con il diritto privato l'azione amministrativa resta vincolata alla cura dell'interesse pubblico; le sentt. del Consiglio di Stato, Sez. IV, 15 maggio 2017, n. 2256 e 19 agosto 2016, n. 3653 e Sez. V, 5 dicembre 2013, n. 5786, dove si chiarisce che gli accordi *ex art.* 11 della l. n. 241 del 1990, anche se privatistici, sono da considerarsi strumenti funzionalizzati a interessi pubblici, non meri negozi civili; la sentenza della Sez. III, 21 giugno 2022, n. 5089 che precisa come anche per soggetti formalmente privatistici, dotati di personalità propria, qualora svolgano funzioni di interesse pubblico l'operato resta soggetto a vincoli sostanziali correlati alla funzione istituzionale (così che il formalismo privatistico non esclude l'interesse pubblico quale fondamento sostanziale). Per la Corte dei conti a titolo di esempio cfr. Sez. Emilia Romagna, delib. 21 maggio 2024, n. 36/2024/PAR, che afferma che il Comune, anche agendo *iure privatorum*, rimane legato al perseguimento del pubblico interesse secondo un vincolo di funzionalizzazione.

84. Indebitamento della PA tramite società pubbliche che teoricamente dovrebbe essere precluso dal divieto di soccorso finanziario citato, ma che nella prassi rischia di essere aggirato non solo per operazioni di diretta o indiretta ricapitalizzazione o rifinanziamento, ma anche per scorrette condotte di finanziamento delle proprie società pubbliche con affidamenti di servizi per importi sovradimensionati. La regola rimane comunque quella del divieto di soccorso, più volte ribadita nei suoi perimetri operativi anche in sede di deliberazioni di controllo; cfr. ad esempio Corte dei conti, Sezione controllo Veneto, delib. n. 18 del 2021 dove viene affermato che l'intervento pubblico in favore di società partecipate può essere ammesso solo se la società svolge servizi pubblici di rilevante interesse, se prevalgono concrete prospettive di risanamento con un piano validato e se l'operazione è motivata dalla necessità di garantire la continuità del servizio (e quindi l'intervento deve essere adeguatamente giustificato in termini di interesse pubblico commisurato agli scopi istituzionali dell'ente, così che in mancanza di questi presupposti qualsiasi forma di ripiano dei debiti o finanziamento pubblico è considerata in contrasto con i principi di sana gestione della finanza pubblica e con-

Di conseguenza la capacità privatistica dell'Amministrazione va intesa come una "finzione funzionale", che consente di perseguire con più efficienza gli scopi pubblici, ma non altera la natura pubblica del soggetto agente. In questo senso un controllo sul "se" la partecipazione è davvero necessaria, sostenibile e funzionale all'interesse pubblico non è una novità sostanziale, ma l'art. 5 si pone comunque come una novità procedimentale per il ruolo che la Corte dei conti assume preventivamente, anche se nella prima versione della normativa la comunicazione della deliberazione (che esterna le motivazioni per partecipare in società privata) era dichiarata meramente notiziale.

3.2. *Le esperienze normative pregresse al consolidamento nell'art. 5 e l'approccio ex post mediante piani di razionalizzazione*

La novità è per la verità relativa anche per quanto riguarda tale profilo procedimentale, essendo stati sperimentati già in precedenza alcuni diversi meccanismi di razionalizzazione delle partecipazioni. Già il decreto di armonizzazione della contabilità pubblica degli enti territoriali aveva infatti introdotto strumenti di controllo speciali sulle partecipazioni, tra cui il bilancio consolidato,⁸⁵ un sistema di controlli interni specificamente dedicato alle società pubbliche⁸⁶ e, soprattutto, la periodica ricognizione della "*utilitas*" delle società controllate o meramente partecipate.

Il Testo unico del 2016, in continuità con la legge di stabilità del 2015,⁸⁷ ha poi imposto che ogni PA effettui una ricognizione delle par-

figura ipotesi di responsabilità erariali). Ulteriore esempio si ha in Corte dei conti, Sez. regionale di controllo Abruzzo, delib. 5 febbraio 2025, n. 19, dove viene ribadito il divieto di soccorso finanziario previsto dall'art. 14 TUSP, prescrizione per cui una PA non può intervenire finanziariamente per sostenere una società partecipata in concordato liquidatorio, salvo eccezioni molto circoscritte e motivate da un prevalente interesse pubblico, come la continuità di un servizio essenziale.

85. Cfr. d.lgs. n. 118 del 2011, art. 11-*bis*.

86. Cfr. ancora nel TUEL gli artt. 147 e 147-*quater*, ma anche l'art. 148 per i controlli esterni che verificano anche l'affidabilità di quelli interni.

87. Cfr. l'art. 1, co. 611 ss., l. n. 190 del 2014 costituente parte del c.d. "Piano Cottarelli di *spending review*". Sul tema cfr. A. Marra, *La razionalizzazione delle società partecipate dagli enti locali dopo la legge di stabilità 2015*, in *Il diritto dell'economia*, n. 2, 2015, 299 ss. per i profili qui di specifico interesse di controllo e contrasto alla proliferazione e, in generale sull'approccio di tale strumento di *spending review* e sua incidenza sull'uso degli strumenti privatistici da parte della PA, anche A. Pericu, *Le*

tecipazioni e adottò misure organizzative specifiche per valorizzare le stesse, ovvero per liquidare quelle attività che risultassero non necessarie. Si era quindi introdotta nell'esperienza italiana, già prima del Testo unico, l'idea dei piani di razionalizzazione, misure organizzative periodiche atte a verificare le condizioni di mantenimento di singoli enti privati tra le attività della PA.⁸⁸

Il TUSP ha confermato l'istituto, mettendolo a sistema nell'ambito di un ciclo continuo di verifica della sua attuazione. Nel ribadire criteri, soggetti e forme del piano di razionalizzazione si è stabilito che doveva essere effettuata una nuova revisione straordinaria,⁸⁹ seguita poi – sotto la responsabilità delle stesse Amministrazioni partecipanti – da un aggiornamento annuale del piano, in forma di piano di razionalizzazione ordinaria (POR).⁹⁰ Piani, sia il primo straordinario sia i successivi a carattere ordinario, che entro il 31 dicembre dell'anno successivo a quello di loro adozione devono essere implementati per essere fatti oggetto di una relazione sui risultati dell'attuazione (essa stessa oggetto di controllo – quindi successivo – da parte della Corte dei conti).⁹¹

Si opera così da un lato una razionalizzazione sotto responsabilità delle Amministrazioni partecipanti, con controllo esterno *ex post*, ma il modello di controllo più interessante ai fini della presente analisi è quello invece del citato art. 5, che si spinge anche a valutare preventivamente le delibere di istituzione o acquisizione (così che con tale modalità il legislatore si è spinto a ipotizzare che vi possa essere un controllo sostanzialmente *ex ante* sulla proliferazione di nuove partecipazioni pubbliche).

Peraltro, il rischio sotteso alla collocazione dei controlli in questo diverso momento (di delibera sulle istituzioni, anziché di report sulle dismissioni) appare evidente, per i pericoli di commistione tra control-

imprese esercitate dagli enti pubblici locali tra concorrenza e “spending review” (profili giuridici), in *Analisi giuridica dell'economia*, n. 2, 2015, 349 ss.

88. Per dottrina generale sui piani di razionalizzazione delle società pubbliche cfr. – anche per maggiori riferimenti – A. Sterpa, *Le società pubbliche: regole e razionalizzazione*, Carocci, 2025. Per accenni alle esperienze pregresse al Testo unico cfr. ad esempio M. Nico, *Legge di stabilità 2015 e società partecipate: un piano di razionalizzazione senza mordente*, in *Appalti e contratti*, n. 1-2, 2015, 49 ss. e R. Perez, *Il piano di razionalizzazione delle società locali*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, n. 4, 2015, 733 ss.

89. Cfr. l'art. 24 TUSP.

90. Cfr. l'art. 20 TUSP.

91. Cfr. *ivi*, co. 4.

lo e amministrazione attiva.⁹² Di conseguenza, avverso l'introduzione legislativa di questa "ingerenza" preventiva della Corte dei conti si era registrata una forte opposizione di Regioni ed enti locali, tanto che l'ipotesi di disegno di legge – che originariamente aveva potuto essere più esplicita circa la natura di controllo della relativa attività della magistratura contabile – è stata emendata in modo che nella versione poi approvata si trovava precisata la citata natura notiziale della comunicazione. Come detto, quindi, la documentazione andava inviata alla Corte dei conti, nelle sue diverse composizioni di volta in volta competenti,⁹³ "a fini conoscitivi".

4. I dubbi sull'utilità, in ottica di controllo, di un obbligo di motivazione rafforzato da comunicazione "a fini conoscitivi"

Nella prima versione dell'art. 5 si è così assistito a una evidente dequotazione del ruolo auspicato per la Corte dei conti, anche in comparazione con alcune altre ipotesi di obbligo di informazione che il Testo unico impone alle Amministrazioni partecipanti in società, dove la condivisione con la magistratura contabile conduce a effetti chiaramente orientati al controllo. Infatti, ai sensi del d.lgs. n. 175 del 2016 vanno inviate alla Corte dei conti una pluralità di documen-

92. Tale rischio, come segnalato dalla dottrina e dalla giurisprudenza stessa, appare peraltro caratterizzare le più recenti evoluzioni dell'attività amministrativa, e è un portato non tanto dell'attivismo della Corte dei conti quanto di esigenze di governo di fenomeni sempre più complessi ed esposti a tempi operativi stretti. In questo senso, ancor più del controllo *ex art. 5* appare emblematico di tali rischi l'introduzione del controllo concomitante, disciplinato dall'art. 11 della l. n. 15 del 2009 (e poi ripreso in sede di PNRR), che ha consentito interventi *in itinere* da parte della Corte sulla gestione amministrativa, con finalità di prevenzione e correzione, anziché sanzione *ex post*; si è quindi segnalato che tale modalità, pur necessaria e utile in un'ottica di efficientamento, può provocare una progressiva commistione tra controllo e indirizzo gestionale, specie se interpretata come modalità di interferenza nelle scelte operative autonome dell'ente. Proprio lo sviluppo di nuovi e necessari metodi di controllo rende sempre più essenziale la separazione tra controllo e attività amministrativa, per evitare una forma di "amministrazione indiretta" in cui i controllori svolgono di fatto ruoli esecutivi attraverso interventi interdittivi o sospensivi. Pertanto, in tutte queste forme nuove di intervento la Corte stessa evidenzia come – pur agendo in un'ottica collaborativa – a essa resta precluso di impartire direttive gestionali o partecipare alle decisioni strategiche interne all'ente, pena una commistione dei ruoli.

93. Cfr. l'art. 5, co. 4, richiamato dagli artt. 20 e 24 TUSP.

ti, spesso per finalità dichiaratamente diverse da quelle “meramente informative”.⁹⁴

Si prevede infatti sì la trasmissione dell’atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione di una partecipazione diretta o indiretta,⁹⁵ ma anche dell’atto di acquisto di partecipazioni in società già costituite,⁹⁶ dei piani di razionalizzazione già citati, della quotazione di società a controllo pubblico nei mercati regolamentati,⁹⁷ dell’eventuale piano di risanamento (da predisporre al verificarsi di una crisi di impresa),⁹⁸ della deliberazione del Presidente della Regione di esclusione – totale o parziale – di determinate società dalle prescrizioni in tema di finalità perseguibili mediante l’acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche⁹⁹ e, infine, della deliberazione dell’assemblea della società a controllo pubblico che disponga la composizione collegiale del Consiglio di Amministrazione.¹⁰⁰

Nessuno di questi documenti è peraltro trasmesso per un controllo preventivo con finalità propriamente interdittive dell’efficacia dell’atto, ma l’intenzione pratica del legislatore è che tali atti siano acquisiti alla conoscenza della Corte dei conti non per mere e formali finalità di annotazione ma, perlomeno, per l’esercizio dei generali poteri che la legge già le riconosce, senza aggiungere nuove competenze di controllo (anche se non mancano – sempre nel Testo unico – ulteriori forme di controllo, diverse da quelle connesse alla conoscenza degli atti qui indicati, in cui un esito negativo riveste una vera e propria efficacia interdittiva).¹⁰¹

94. Sul quadro dei controlli del TUSP in generale, ulteriori rispetto all’art. 5, cfr. ancora M.T. Polito, F. Sucameli, *Funzioni di controllo della Corte dei conti e società a partecipazione pubblica*, 775 ss. e F.A. Cancilla, *Sistemi di controllo interno nelle società a controllo pubblico e profili di connessione con le funzioni della Corte dei conti*, 1405 ss., entrambi in F. Fimmanò, A. Catricalà, R. Cantone (a cura di), *Le società pubbliche*, cit.

95. Ai sensi dell’art. 5, co. 3 e 4 del TUSP.

96. Cfr. l’art. 8 TUSP.

97. Cfr. l’art. 18 TUSP.

98. Cfr. l’art. 14, co. 5, da leggere in combinato disposto con i co. 2 e 3 TUSP.

99. Così ai sensi dell’art. 4, co. 9 (secondo periodo) TUSP.

100. Di 3 o 5 membri anziché amministratore unico, come di regola; sulla razionalizzazione dei Consigli di Amministrazione delle società pubbliche cfr. F. Cuccu, *I limiti ai compensi degli amministratori di società pubbliche tra istanze moralizzatrici ed esigenze di efficienza*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, n. 2, 2015, 191 ss., ma anche M. Nicolai, *Regole organizzative e autonomia statutaria nella recente legislazione sulle società a partecipazione pubblica*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 1, 2012, 1, 90 ss. ed E. Civetta, *I vincoli e gli obblighi imposti alle società partecipate: “excursus” normativo*, in *La finanza locale*, n. 6, 2010, 7 ss.

101. Si fa riferimento all’art. 14 TUSP sulla crisi d’impresa di società a partecipazione pubblica.

Rispetto alla deliberazione di nuove partecipazioni si è voluto quindi ulteriormente precisare un depotenziamento dell'utilizzabilità delle informazioni trasmesse, nella forma dell'asserita efficacia meramente conoscitiva dei motivi che giustificano costituzione o acquisizione di nuove partecipazioni. Questa trasmissione a fini conoscitivi è stata tuttavia comunque valorizzata dalla prassi, ciascuna struttura della Corte dei conti avendo poi potuto operare – sulla base di tali informazioni – secondo i poteri suoi tipici. Modalità di azione che sono quindi diversificate posto che ai sensi dell'art. 5, co. 4¹⁰² sono competenti le Sezioni riunite in sede di controllo per gli atti delle Amministrazioni dello Stato e degli enti nazionali, la Sezione del controllo sugli enti per gli atti degli enti assoggettati a controllo della Corte dei conti ai sensi della citata n. 259 del 1958 e, infine, la Sezione regionale di controllo – da individuarsi per territorio – per gli atti delle Regioni e degli enti locali, nonché dei loro enti strumentali, delle università o delle altre istituzioni pubbliche di autonomia aventi sede nella Regione.

A fronte di questi diversi canali si può affermare che gli atti citati possono costituire materiale istruttorio per l'esercizio delle funzioni di controllo attribuite alle varie Sezioni individuate. Rispetto alle partecipate pubbliche di competenza della Sezione enti, quindi, le informazioni saranno utilizzabili per un controllo esercitato in via diretta sulla società/ente contribuito dallo Stato, secondo le forme sopra analizzate per il controllo costituzionalmente previsto sugli enti;¹⁰³ negli altri casi, in particolare quando ad agire sono le Sezioni Regionali, le informazioni andranno a trovare utilizzabilità tipicamente nell'ordinario controllo sulla gestione, e quindi – sempre come analizzato in precedenza¹⁰⁴ – si avrà una considerazione solo in via indiretta della società partecipata.¹⁰⁵

102. Richiamato poi dall'art. 30, co. 3 TUSP dall'art. 20 e dall'art. 14, ma a diversi fini e per diverse tipologie di controllo.

103. Cfr. *supra* al par. 2.1., dove si è trattato del controllo sugli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria. Si tratterà in questo caso di controllo su società partecipata istituita potenzialmente da altra società partecipata o altro ente di natura privata.

104. Cfr. *supra* al par. 2.2., dove si è trattato di controllo sulla gestione.

105. Va a riguardo segnalata anche la tematica dell'ipotizzabilità di una legittimazione della società stessa a impugnare un esito negativo del controllo relativo ad attività della controllante (specie se si trattasse di indicazioni di necessaria dismissione ma, rispetto al campo di applicazione dell'art. 5, ipotizzabile astrattamente anche nella forma di una contestazione dell'opportunità di acquisizione di partecipazioni nuove in società preesistente). La società controllata ha tendenzialmente, in via teorica, interesse a contestare il controllo, posto che ove l'accertamento contenuto nella pronuncia contabile si possa ricondurre nell'ambito dei controlli di legittimità-regolarità il contenuto

La Corte dei conti, così, con le Sezioni regionali di controllo da un lato non effettua un controllo di mera legittimità degli atti trasmessi (deliberativi della nuova partecipazione), ma, nondimeno, usando anche quelle “notizie” svolgerà una verifica di legittimità/regolarità nell’ambito del bilancio dell’Ente partecipante, volta a valutare l’impatto quantitativo che l’eventuale disavanzo generato dalla nuova partecipazione non ha generato tanto nel momento genetico (con un immediato esborso di risorse pubbliche sprovvisto di copertura), ma, comunque, potrà generale in futuro (se la partecipazione pare probabile fonte di costi gestionali non ragionevoli).

Peraltro, altri modelli di controllo sulle attività delle società partecipate erano possibili, e sono stati contestualmente introdotti ad altri fini. In particolare, va evidenziato il sistema di controllo preventivo di legittimità previsto in casi di deroga al divieto di soccorso finanziario, per gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l’ordine pubblico e la sanità, rispetto al quale gli interventi di rifinanziamento o di ricapitalizzazione disposti tramite DPCM sono soggetti a un controllo quindi propriamente interdittivo della Corte dei conti.¹⁰⁶ Quanto invece al modello di controllo successivo, di legittimità, il legislatore lo ha da subito introdotto – senza limitazioni analoghe alla precisazione “a meri fini conoscitivi” – per i piani di razionalizzazione; in questo caso il controllo ha un valore puramente collaborativo, così che l’esito negativo si traduce non

della deliberazione sarà in grado di diventare “definitivo” (Corte cost., sent. n. 18 del 2019), e quindi vincolante non solo per l’ente controllato, ma anche, per suo mezzo, per gli altri soggetti interessati indirettamente dai relativi effetti (potenzialmente quindi pregiudicati). A questa impostazione si potrebbe tuttavia obiettare, sempre in via ipotetica, che risulta dubbio che una società i cui amministratori non sono neppure soggetti alla giurisdizione della Corte dei conti possa contestare decisioni di controllo che solo davanti alla magistratura contabile sono aggredibili; è infatti prevista la giurisdizione esclusiva delle Sezioni riunite in speciale composizione, ai sensi dell’art. 11, co. 6, lett. e) del Codice di giustizia contabile, con giudizio in unico grado e a istanza di parte (art. 123 d.lgs. n. 174 del 2016), e permettere l’accesso a tale rimedio a soggetti che ad altri fini si volevano legati al solo circuito rimediare previsto dal Codice civile potrebbe comunque apparire una contraddizione sistematica.

106. Cfr. l’art. 14 TUSP. Sulla crisi d’impresa delle società pubbliche cfr. anche G. Coltraro, *La prevalenza dell’interesse (“extra” sociale) della PA sull’interesse dei creditori della società pubblica nella fase di crisi e di insolvenza tra CCII e TUSP*, in *Giustizia civile*, n. 1, 2024, 117 ss.; M. Cossu, *Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica nell’evoluzione legislativa più recente*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, n. 5, 2023, 1, 769 ss. ed E. Codazzi, *Società “in house” in crisi e gravi irregolarità gestionali: alcuni spunti sulla disciplina applicabile*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 5, 2021, 1135 ss.

in un'interdizione, ma in una pronuncia di accertamento delle irregolarità, però con la sollecitazione ad adottare misure correttive.¹⁰⁷ Pur a fronte di questa natura collaborativa e non interdittiva, peraltro, questo modello scelto dal legislatore pare comunque meno involuto rispetto alle dinamiche di non-controllo diretto e preventivo sottese alla precisazione del valore meramente notiziale delle motivazioni comunicate rispetto alle nuove partecipazioni.

L'art. 5 nella sua formulazione originaria segna allora un momento di particolare timidezza nell'espansione del ruolo della magistratura contabile, a fronte del quale va comunque ribadito che effetti indiretti di controllo hanno potuto in ogni caso svilupparsi nella prassi, anche se la comunicazione appariva certamente come meramente notiziale. Infatti, anche prima della modifica del 2022 i controlli – sulla base di quelle notizie di nuove partecipazioni – potevano essere poi svolti sul bilancio degli enti territoriali¹⁰⁸ valutando le ricadute che sugli stessi manifestava la gestione delle partecipate, postergando quindi ogni valutazione nell'ambito dei normali controlli sull'ente partecipante.¹⁰⁹ Restava tuttavia la problematica evidenziata all'inizio, per cui con la rottura dell'universalità di bilancio era così difficile riscontrare tempestivamente l'impatto della società partecipata sul bilancio pubblico, dovendosi attendere un impatto diretto della gestione sul bilancio pubblico (e ciò inevitabilmente si registra in un momento successivo rispetto alla comunicazione di nuova partecipazione, anche se per impatto diretto si intende uno squilibrio misurabile prima della sua

107. Sul processo di razionalizzazione, oltre quanto già citato cfr. anche G. Roma, *Ambiti d'intervento delle società pubbliche e piani di razionalizzazione*, in *Federalismi.it*, n. 6, 2018; R. Miccu, *Le società partecipate al crocevia. Processi di modernizzazione, razionalizzazione e spinte all'efficienza*, in *Federalismi.it*, n. 6, 2018 e F. Angiolini, *Limiti gestori nella razionalizzazione delle società pubbliche*, in *Amministrativ@mente*, n. 3, 2022.

108. Cfr. per spazi di controllo già disponibili gli artt. 1 e 3 del d.l. n. 174 del 2012 e l'art. 7, co. 8, della l. n. 131 del 2003.

109. Ciò ha quindi ostacolato lo sviluppo di una prassi operativa delle diverse sezioni della Corte dei conti anche prima della riforma del 2022, con interventi tempestivi di presa di posizione sulle comunicazioni ex art. 5. Subito dopo l'approvazione della novella si è invece sviluppata un'ampia prassi, molto varia e che presenta contenuti specifici per la prevenzione della proliferazione di nuove partecipazioni che nelle modalità ordinarie di controllo sulla gestione non erano in precedenza possibili. Per un'analisi della casistica in sede di prima attuazione della novella cfr. B. Innocenti, *Società partecipate e controlli della Corte dei conti ai sensi dell'art. 5 TUSP: un'analisi ragionata della giurisprudenza*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 6, 2023, 118 ss.

completa emersione perché, in quanto “prospettico”, esso sarebbe “attualizzabile”).¹¹⁰

5. La riforma dell'art. 5 tesa a rafforzare la funzione di controllo della Corte dei conti, pur con un'ambigua qualificazione come “parere”

Il problema del valore del controllo sulle motivazioni che conducono a sottoscrivere nuove partecipazioni, che risulta depotenziato dall'inciso “a soli fini conoscitivi” perlomeno nel suo impedire forme di intervento collaborativo immediate, ha portato nel 2022 a una riforma del testo normativo dell'art. 5. In particolare, la legge annuale per il mercato e la concorrenza 2021¹¹¹ ha sostituito l'originaria tecnica di “comunicazione notizia” (a fini conoscitivi) con una immediata possibilità per la Corte dei conti di esprimere i suoi rilievi sui motivi deliberati dall'Amministrazione aspirante partecipante, ma in forma di “pareri”; strumenti quindi teoricamente consultivi con cui la magistratura contabile può sì immediatamente collaborare alla valutazione della necessità del veicolo privatistico, ma chiaramente senza alcuna possibilità di interdizione (cosa peraltro in generale vera anche in ogni modello di controllo collaborativo).¹¹²

110. Cfr. F. Sucameli, *Le funzioni di controllo della Corte dei conti in materia di società partecipate dagli enti territoriali. Profili sostanziali e processuali*, in *Diritto e conti*, 31 marzo 2020. Da notare che le Sezioni riunite in speciale composizione nn. 16, 17 e 25 del 2019 qualificano gli accertamenti sul rispetto delle norme del TUSP quale controllo di legittimità, vincolante l'ente controllato socio e, quindi, indirettamente la società ritenuta a “controllo pubblico”.

111. Cfr. la l. n. 118 del 2022, su cui in generale E. Bruti Liberati, *La legge annuale sulla concorrenza e la sua difficile attuazione*, in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 2, 2023, 143 ss. Per specifici commenti alla riforma dell'art. 5 cfr. L. Fruscione, *Sostenibilità finanziaria e convenienza economica nell'assunzione di partecipazioni societarie da parte di Pubbliche amministrazioni e controllo della Corte dei conti*, in *Il Foro italiano*, n. 3, 2023, 139 ss.; D. Centrone, *I pareri della Corte dei conti in materia di costituzione di società e di acquisizione di partecipazioni. Lo stato della giurisprudenza contabile*, in *Rivista di diritto ed economia dei Comuni*, n. 2, 2023, 86 ss.; A. Zoppini, *I controlli sulle società partecipate*, in *Diritto e conti*, 14 dicembre 2022; A. Giordano, *I controlli sulle società pubbliche dopo la legge annuale per il mercato e la concorrenza 2021. Il particolare della riforma nell'universo del sistema*, in *AmbienteDiritto*, n. 4, 2022; P. Cosa, *La nuova tipologia di attività consultiva affidata alla Corte dei conti dalle recenti novelle del TUSP*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 5, 2022, 144 ss.

112. Il confine concettuale tra parere obbligatorio ma non vincolante e controllo preventivo ma collaborativo appare peraltro sottile rispetto ai rispettivi effetti ope-

Se un controllo interdittivo segnerebbe evidenti rischi di co-amministrazione, tanto che come visto è un modello raramente usato nel Testo unico,¹¹³ allo stesso tempo aver voluto qualificare come parere della Corte dei conti questo nuovo potere di espressione immediata delle valutazioni sulle nuove partecipazioni determina spazi per nuovi equivoci operativi. Peraltro, l'intenzione del legislatore nel qualificare come pareri pare quella di costruire i relativi interventi della magistratura contabile a riscontro della comunicazione dei motivi sia come dei non-controlli, per rispettare l'autonomia dell'amministrazione attiva, ma anche – allo stesso tempo – come delle occasioni di intervento preventivo e non successivo (senza lasciare dubbi sulla possibilità per la magistratura contabile di attivarsi – a fronte della notizia di nuove partecipazioni – in modo collaborativo e immediato).¹¹⁴

rativi (definibili come un dare indicazioni, tuttavia “superabili”). Le due tipologie, pur condividendo una natura quindi latamente non vincolante, si distinguono peraltro nettamente per funzione, presupposti e ambito soggettivo: da un lato, il controllo collaborativo per eccellenza è quello sulla gestione esercitato dalla Corte dei conti ai sensi dell'art. 100, co. 2, Cost. e della l. n. 20 del 1994; dall'altro, la vasta categoria dei pareri obbligatori ma non vincolanti, previsti in molteplici contesti ordinamentali, coinvolgono un'attività di amministrazione consultiva radicalmente diversa da quella della magistratura contabile. Il controllo collaborativo della Corte dei conti, pur non ostacolando l'efficacia degli atti oggetto di verifica, ha una funzione orientativa e di stimolo al miglioramento dell'azione amministrativa futura (o passata ma “rivedibile”): la Corte formula osservazioni su profili di economicità, efficienza, efficacia e rispetto degli equilibri di bilancio, con l'intento di promuovere la razionalizzazione della spesa e l'autocorrezione da parte dell'ente; tale controllo si inserisce in una logica di cooperazione istituzionale, volta al perseguimento del buon andamento *ex art. 97 Cost.*, e si esprime in referti privi di effetti conformativi immediati, ma comunque idonei ad attivare responsabilità politico-amministrative. Diversamente, i pareri obbligatori non vincolanti rappresentano atti endoprocedimentali il cui rilascio è condizione di validità dell'*iter*, ma che non vincolano la volontà finale dell'Amministrazione: possono essere previsti da norme di settore (si pensi all'art. 16 della l. n. 400 del 1988 per i pareri del Consiglio di Stato, o agli artt. 49 e 147-*bis* del TUEL per i pareri tecnico-contabili negli enti locali) e assolvono a una funzione di garanzia procedurale e tecnica, senza incidere direttamente sul contenuto dell'atto. Il loro superamento da parte dell'organo deliberante è legittimo, purché adeguatamente motivato, mentre alle indicazioni di controllo collaborativo la PA non può motivatamente opporsi ma dovrebbe motivatamente conformarsi.

113. Ricorre essenzialmente nel solo caso della crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica, in ipotesi di scelta di rifinanziamento o ricapitalizzazione.

114. Circa la differenza tra parere (obbligatorio ma non vincolante) e controllo (preventivo e collaborativo), oltre a quanto già precisato in precedenza si deve evidenziare come, in sostanza, mentre il parere si pone come uno strumento di verifica interna, volto ad assicurare coerenza tecnico-giuridica agli atti prima della decisione

In sostanza, coerentemente con la natura collaborativa che caratterizza la maggior parte dei controlli della magistratura contabile nel quadro del Testo unico, la PA in caso di esito negativo del “parere” conserva comunque la possibilità di procedere con esplicitazione analitica delle ragioni di mancato adeguamento al parere e, quindi, con onere di motivazione rafforzata, così che la Corte dei conti non viene a co-amministrare. Allo stesso tempo, grazie alla riforma diventa chiaro che la magistratura contabile non deve postergare ai controlli sulla gestione successivi la segnalazione di ragioni ostative alla nuova partecipazione, potendo quindi collaborare immediatamente a un (solo) eventuale ripensamento dell'intervento della PA con lo strumento privatistico.¹¹⁵

Peraltro, può forse essere opportuno ribadire il quadro concettuale in cui viene a collocarsi l'opzione per tale terminologia. Il discrimine tra parere obbligatorio ma non vincolante e controllo preventivo ma collaborativo, pur figure analoghe per il loro dare indicazioni “superabili”, è infatti rilevante: il controllo collaborativo della magistratura contabile, sebbene non incida sull'efficacia degli atti o comportamenti oggetto di verifica, ha comunque funzione orientativa e di stimolo al miglioramento dell'azione futura (o passata ma “rivedibile”), mentre i pareri obbligatori non vincolanti rappresentano atti endoprocedimentali il cui rilascio è condizione di validità dell'*iter*, ma che non vincolano la volon-

(quindi è endoprocedimentale e superabile con motivazione), il controllo collaborativo della Corte dei conti costituisce una forma di valutazione esterna *ex post*, dotata di contenuto tecnico e orientata al miglioramento sistemico della gestione (quindi opera su procedimenti, o meglio interesse gestioni, già realizzate, per riorientare quelle future, così che non ha senso parlare di superamento motivato delle indicazioni del controllo). Entrambi i modelli di verifica rispecchiano la tensione dell'ordinamento verso un'amministrazione responsabile, ma ne declinano i principi di legalità e buon andamento in forme e sedi profondamente differenti.

115. Per commenti alla riforma all'art. 5 apportata nel 2022 cfr. G. Natali, *Parere negativo della Corte dei conti in merito alle iniziative di costituzione o di acquisto di partecipazioni nel capitale di società pubblica e scelta confermativa della Pubblica amministrazione*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 3, 2023, II, 167 ss.; A. Carapellucci, *Il “parere” ex art. 5 TUSP [Testo unico sulle società a partecipazione pubblica] è un controllo successivo di legittimità?*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 2, 2023, 2, 152 ss.; C. Menale, *Il campo minato del controllo della Corte dei conti ex art. 5 TUSP: la discrezionalità amministrativa tra onere motivazionale aggravato e autotutela doverosa*, in *Bilancio Comunità Persona*, n. 1, 2023, 174 ss.; B. Tridico, *Le verifiche della Corte dei conti, ex art. 5 TUSP, sulle costituzioni di società o acquisizioni di partecipazioni da parte di Amministrazioni pubbliche*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 1, 2023, 61 ss.; F. Izzo, *Prime manifestazioni dell'effetto conformativo del parere della Corte dei conti in materia di società a partecipazione pubblica*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 6, 2022, 127 ss.

tà finale dell'Amministrazione. Il parere si pone come uno strumento di verifica interna, volto ad assicurare coerenza tecnico-giuridica agli atti prima della decisione, il controllo collaborativo costituisce invece una forma di valutazione esterna e successiva, orientata al miglioramento sistemico della gestione (quindi opera su procedimenti, atti o intere gestioni, già realizzati, per riorientare le scelte future).

Così, appare aver senso solo in termini relativi il parlare di “superamento” motivato delle indicazioni del controllo collaborativo, l'idea del legislatore essendo piuttosto quella che la PA debba motivare non lo scostamento dal controllo, ma le modalità con cui raggiunge comunque l'effetto – efficace, economico ed efficiente – consigliato dallo stesso atto di controllo.¹¹⁶ Nel controllo collaborativo quindi si formulano osservazioni su profili di economicità, efficienza, efficacia e rispetto degli equilibri di bilancio, con l'intento sostanziale di promuovere la razionalizzazione della spesa e l'autocorrezione da parte della PA, secondo una logica di cooperazione istituzionale che ha nel buon andamento copertura costituzionale, esprimendosi quindi in referti privi sì di effetti conformativi immediati, ma comunque idonei ad attivare responsabilità politico-amministrative. I pareri non vincolanti assolvono invece a una funzione di garanzia procedurale e tecnica, senza incidere direttamente sul contenuto dell'atto: il loro superamento da parte dell'organo deliberante è legittimo, purché adeguatamente motivato, mentre alle indicazioni di controllo collaborativo la PA non dovrebbe tanto motivatamente opporsi ma dovrebbe piuttosto motivatamente aderire (al limite indicando le alternative modalità scelte per conformarsi).

5.1. Dalla sovrapposizione teorica tra parere facoltativo non vincolante e controllo preventivo collaborativo alla specificità della funzione consultiva della Corte dei conti

Alla luce della separazione tra funzioni consultive e di controllo specifica della magistratura contabile, appare allora più corretto in questo caso qualificare comunque l'attività della Corte dei conti come control-

116. Ciò è particolarmente evidente nell'art. 3, co. 6, della l. n. 20 del 1994, ai sensi del quale «le relazioni della Corte sono altresì inviate alle Amministrazioni interessate, alle quali la Corte formula, in qualsiasi altro momento, le proprie osservazioni. Le Amministrazioni comunicano alla Corte e agli organi elettivi, entro sei mesi dalla data di ricevimento della relazione, le misure conseguenzialmente adottate».

lo preventivo collaborativo, posto che se da un lato certamente non si opta per un modello di controllo interdittivo allo stesso tempo l'efficacia pare comunque diversa da quella tipica del parere reso dalla Corte.¹¹⁷ In questa direzione, sulla natura della nuova funzione le sezioni riunite in sede di controllo hanno evidenziato¹¹⁸ come il “parere” sia collocato nel passaggio tra la fase pubblicistica di determinazione della volontà dell'ente di acquisire la veste di socio (attraverso la costituzione *ex novo* di una società, ovvero l'acquisizione di una partecipazione – diretta o indiretta – in una società già esistente) e la successiva fase privatistica, volta ad attuare la determinazione (atto costitutivo e statuto, o contratto di acquisto della partecipazione in via diretta o mediante aumento di capitale). Non invece a monte della decisione pubblicistica, come tipico della richiesta di parere alla Corte dei conti

In questo senso, la fisionomia della funzione così riformata pare quella di un intervento di *spending review*, data sia la sua necessità (e non invece la facoltativa richiesta da parte della PA precedente),¹¹⁹ sia la finalizzazione a rendere efficiente la gestione in corso e a razionalizzazione le partecipazioni perseguendo una riduzione del loro costo per i bilanci pubblici futuri (e quindi con un oggetto che riguarda la qualità della spesa, con valutazioni miste pubblico-private, non la legittimità in senso stretto). Peraltro, coerentemente l'art. 5 novellato qualifica l'esito finale dell'intervento della Corte dei conti come “pronuncia”, quindi controllo successivo, sebbene appunto poi parli letteralmente anche di “parere”.¹²⁰

117. Sulla funzione consultiva della Corte dei conti in generale cfr. per recenti trattazioni generali F. Petronio, *La funzione consultiva della Corte dei conti: la proiezione territoriale, il perimetro di applicazione e l'esigenza di armonizzazione degli esiti*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 1, 2024, 1, 37 ss.; M. Sciascia, *La funzione consultiva della Corte dei conti nel sistema delle autonomie: aspetti evolutivi della giurisprudenza contabile*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 5, 2022, 1, 110 ss. e F. Fracchia, *La Corte dei conti tra funzione giurisdizionale, di controllo, di consulenza e di certificazione*, in *Il diritto dell'economia*, n. 3, 2014, 403 ss.

118. Cfr. la delib. 3 novembre 2022, n. 16, resa ai sensi dell'art. 17, co. 31, del d.l. n. 78 del 2009.

119. Su evoluzione e struttura della *spending review* in generale cfr. B. Marchese, D. Cepiku, *L'assenza di strategia nella “spending review” italiana: un'analisi longitudinale*, in *Azienda pubblica*, n. 2, 2020, 109 ss.; G. Muraro, *La prima esperienza di Spending Review in Italia*, in *Economia pubblica*, n. 1, 2015, 14 ss. e D. Monacelli, A. Pennisi, *Spending Review: una, nessuna, centomila*, in *Economia pubblica*, n. 1, 2015, 69 ss.

120. Cfr. rispettivamente l'ultima parte del co. 3 dell'art. 5 e l'ultima parte del co. 4 del medesimo articolo.

È tuttavia la funzione in sé a essere in realtà radicalmente divergente rispetto ai caratteri del parere tipico della funzione consultiva della Corte dei conti,¹²¹ dato che l'ammissibilità "oggettiva" della funzione consultiva della magistratura contabile è condizionata alla riconducibilità del quesito alla materia della contabilità pubblica, al carattere generale e astratto del quesito, volto a sollecitare l'interpretazione di norme contabili e finanziarie, alla rigorosa esclusione di potenziali interferenze con gli altri uffici della Corte dei conti (o con altri plessi magistratuali) e, infine, all'assenza di termini per il suo esercizio. Tutti elementi che mancano nel caso del "parere" previsto dall'art. 5. Per le Sezioni riunite, coerentemente, «l'espressa qualificazione della pronuncia della Corte dei conti, da parte del legislatore, quale "parere" ha conferito una fisionomia atipica a una funzione di controllo su un atto specifico e concreto, di cui la norma individua anche i parametri di riferimento. Tale qualificazione dell'esito della pronuncia in termini di parere, invero, appare funzionale all'obiettivo del legislatore di ottenere un vaglio tempestivo, da parte della Corte dei conti, sull'operazione, senza, tuttavia, attribuire effetti preclusivi».¹²²

La parziale sovrapposizione concettuale tra parere obbligatorio ma non vincolante e controllo preventivo di tipo collaborativo è peraltro in via pratica evidente, ma stando entro la sistematica della peculiare materia della contabilità pubblica – e sicuramente nel caso di specie – pare comunque più appropriato qualificare l'attività *ex art. 5* specificamente come controllo. Resta fermo che nel diritto amministrativo generale i pareri rappresentano manifestazioni di giudizio espresse da un soggetto qualificato (organo tecnico, giuridico o consultivo) su una questione rilevante per l'adozione di un atto o lo svolgimento di un'attività amministrativa, e in ciò l'impiego del termine generale da parte del legislatore pare non problematico (se dallo stesso non si fanno derivare caratteristiche invece precipue della funzione consultiva della magistratura contabile, quale sarebbe l'opzione – certamente scorretta – per una valenza non obbligatoria del "parere" *ex art. 5*).

Sempre in via generale resta invece vero che la natura dell'intervento *ex art. 5* condivide con quella del parere una vocazione eminentemente

121. In particolare, come disegnato dall'art. 7, co. 8, l. n. 131 del 2003 su cui, oltre a quanto più in generale richiamato in precedenza, cfr. nello specifico T. Biondo, *Funzioni consultive e di controllo della Corte dei conti ai sensi dell'art. 7, co. 7 e 8 della legge La Loggia*, in *Nuove autonomie*, n. 4-6, 2003, 937 ss.

122. Cfr. Corte dei conti, Sez. riun. in sede di controllo, n. 16/SSRRCO/QMIG/2022.

collaborativa, in quanto i pareri non vincolanti in generale non sostituiscono l'attività decisionale, ma la supportano, fornendo elementi di valutazione giuridica o tecnica. Se l'omesso recepimento di un parere non vincolante è legittimo ove adeguatamente motivato,¹²³ il fatto che un controllo collaborativo negativo non sia immediatamente vincolante e interdittivo non significa che lo stesso possa essere – come si è visto appena sopra¹²⁴ – propriamente “motivatamente superato” (in senso tecnico); allo stesso modo, anche il ruolo consultivo tipico della Corte dei conti si caratterizza in termini più specifici rispetto all'ordinario schema del parere endoprocedimentale, e si presenta come attività servente sì, ma tendenzialmente disponibile a richiesta discrezionale della PA e non teso a “risolvere” il problema del bilanciamento nel caso concreto.¹²⁵ Nella previsione normativa qui esaminata, invece, quello di sollecitare tale “parere” è un obbligo per la PA, e la non vincolatività sembra dover seguire quindi non tanto lo schema tipico del parere reso dall'organo di amministrazione consultiva, bensì quello proprio dell'attività collaborativa resa mediante controllo.

In sostanza, la natura del parere reso dalla magistratura contabile presuppone la volontaria richiesta dello stesso alla Corte, trattandosi altrimenti di controllo di fatto, e la mancata credibile motivazione nel “di-

123. Nel caso in cui la normativa prescriva un parere obbligatorio ma non vincolante costituisce principio generale che l'Amministrazione sia gravata dell'obbligo formale di acquisirlo ma non risulti poi vincolata al suo contenuto. Essa può discostarsene, purché la decisione finale sia adeguatamente motivata, e la giurisprudenza (ad esempio Cons. Stato, Sez. VI, 11 marzo 2019, n. 1622) afferma tale possibilità alla luce del carattere interlocutorio dell'atto “parere”, non autonomamente impugnabile (diversamente quindi dagli atti di controllo della Corte dei conti, che non condividono tale natura). Se l'organo deliberante sceglie di discostarsi dal parere, deve illustrare le ragioni, pena la censurabilità del provvedimento per carenza motivazionale *ex art. 3 l. n. 241 del 1990*.

124. Cfr. *supra* al par. 5.

125. In tema di pareri resi dalla Corte dei conti, oltre quanto già richiamato cfr. anche G. Astegiano, *L'individuazione dei soggetti che possono avvalersi della funzione consultiva della Corte dei conti nell'interpretazione della Sezione autonomie*, in *Il Foro amministrativo CDS*, n. 10, 2007, 2919 ss.; E. Brandolini, *Attività consultiva della Corte dei conti*, in *Informator*, n. 2, 2007, 80 ss. e n. 4, 100 ss.; F. Petronio, *Ammissibilità della richiesta di un parere postumo alla Sezione regionale ed esercizio di altre forme di collaborazione*, in *La finanza locale*, n. 7-8, 2007, 127 ss.; L. Franchina, *L'attribuzione delle funzioni amministrative e la natura collaborativa del rapporto tra la Corte dei conti e le autonomie locali*, in *Nuove autonomie*, n. 4-6, 2003, 933 ss.; V. Caianiello, *Problemi di coordinamento fra l'attività consultiva del consiglio di stato e l'attività di controllo della Corte dei conti*, in *Tempi moderni dell'economia, della politica e della cultura*, 1970, 639 ss.

scostarsi” dal controllo collaborativo (anche se qui denominato parere) non presenta solo un tema di vizio di motivazione, ma più radicalmente avrà tanto ricadute in termini di responsabilità per danno erariale quanto porrà esigenze di verifica successiva (sulla ragionevolezza dei motivi ulteriori addotti per non conformarsi), simili a quelle del controllo sulla gestione. Il mancato rispetto di questo speciale parere della Corte dei conti quindi, in sostanza, pare da declinare in modelli non diversi rispetto a quelli del mancato immotivato rispetto di una determinazione di controllo.¹²⁶

5.2. La portata del controllo ex art. 5 in punto di oggetto, circoscritto alle vere nuove partecipazioni, e di parametro, limitato dalla legge e da una prassi attenta al perimetro del merito

Nonostante la perdita del carattere meramente notiziale della comunicazione documentale, quindi, la qualificazione come parere della risposta che la Corte dei conti andrà a esprimere rispetto ai motivi in essa evidenziati segnala una volontà legislativa di contenimento del ruolo della Corte dei conti che, in realtà, data la rarità dei controlli propriamente interdittivi (troppo invadenti delle scelte di amministrazione attiva) appariva comunque scontata. I veri elementi di restrittività sono allora altri, e attengono in particolare al “cosa” sia controllabile e al “come” controllare, ovvero sulla base di quali parametri.¹²⁷

126. Rispetto al modello paradigmatico dei controlli collaborativi della Corte dei conti, quello del controllo sulla gestione, va osservato che in caso di mancata ottemperanza alle indicazioni che ne emergono il controllo non resta irrilevante, sebbene non vincolante in senso stretto e immediato; il referto infatti può evidenziare criticità gestionali e finanziarie che impongono all'Amministrazione un obbligo giuridico di reazione. L'ente deve, entro termini certi, adottare misure correttive oppure fornire una motivazione adeguata della loro mancata adozione (cfr. Corte dei conti, Sez. Autonomie, delib. n. 23/SEZAUT/2019/FRG). In caso contrario, la Sezione regionale di controllo può intervenire, anche inibendo programmi di spesa, come previsto dall'art. 148-bis TUEL. Inoltre, la persistente omissione di conformazione al referto, con inerzia nell'attuazione delle misure correttive, può comportare responsabilità contabile per danno erariale (cfr. ad esempio Corte dei conti, Sez. contr. Lazio, delib. n. 99 del 2023). Pertanto, pur non producendo effetti conformativi immediati, il controllo di gestione attiva un circuito di responsabilità giuridica e amministrativa, che rende tutt'altro che neutra la sua inosservanza.

127. Cfr. per una nota che sottolinea il perimetro ristretto del controllo G. Natali, *Limiti oggettivi e temporali del nuovo controllo della Corte dei conti in materia di costituzione di società pubbliche o di acquisto di partecipazioni in società già costituite*, in *Rivista della Corte dei conti*, n. 6, 2022, 116 ss.

Per quanto riguarda l'oggetto di controllo mediante questo "parr", l'ambito è chiaramente ristretto alla luce del dato letterale dell'art. 5, e coerentemente anche le Sezioni riunite in sede di controllo hanno evidenziato che è l'assunzione della qualità di socio a segnare la linea di confine per distinguere gli atti deliberativi da sottoporre all'esame della Corte dei conti, escluse quindi le operazioni societarie straordinarie.¹²⁸ Non sono quindi da comunicare nei termini ricordati in precedenza, né saranno oggetto di valutazione (perlomeno in queste forme) da parte della magistratura contabile, le scelte della PA di sottoscrizione di aumenti di capitale, trasformazione tra tipi societari, o fusione; in tali operazioni – infatti – l'ente socio non assume per la prima volta la qualità di socio, così che queste iniziative ricadono unicamente *ex post* sotto l'attenzione dei controlli generali (oltre che, ovviamente, entro l'eventuale riscontro sulla base dei controlli privatistici).

Per quanto riguarda i parametri sostanziali sulla base dei quali controllare le deliberazioni di nuove partecipazioni, allo stesso modo essi appaiono oggetto di una qualificazione normativa restrittiva e di una prassi applicativa coerente con tali intenzioni del legislatore. In particolare, i parametri utilizzabili sono limitati all'osservanza dei tipi societari ammessi,¹²⁹ al rispetto delle finalità istituzionali,¹³⁰ nonché – dato invece apparentemente più pervasivo e aperto a valutazioni sconfinanti nel merito – alla sostenibilità finanziaria e convenienza economica della partecipazione, di cui l'Amministrazione deve fornire congrui riscontri. A riguardo anche la Corte costituzionale ha incidentalmente evidenziato la rilevanza di questo momento di giudizio, dato che «tale articolata previsione, che impone all'ente di esporre – con un onere "rafforzato" di motivazione soggetto al sindacato giurisdizionale – le ragioni della partecipazione (anche minoritaria), è infatti indicativa di un'ulteriore "cautela verso la costituzione e l'acquisto di partecipazioni di società pubbliche"».¹³¹

Infine, da valutare è anche la compatibilità della delibera a nuova partecipazione con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle

128. Cfr. la delib. n. 19 del 2022, questione di massima inerente all'interpretazione dell'art. 5, co. 3 e 4, del d.lgs. n. 175 del 2016 richiesta dalla Sezione regionale di controllo per la Toscana.

129. Cfr. l'art. 3 TUSP

130. Previste *ex art.* 4 TUSP, richiamato dall'art. 5, co. 1.

131. Cfr. Corte cost. sent. n. 201 del 2022, su cui G. D'Auria, *In tema di partecipazione delle Pubbliche amministrazioni nelle società*, in *Il Foro italiano*, n. 12, 2022, I, 3545 ss.

imprese,¹³² giudizio di compatibilità che però si riduce alla verifica della presenza di un'adeguata attività istruttoria a supporto della decisione (pur ponendosi come non riducibile a un mero richiamo all'osservanza della legislazione europea), l'intervento della Corte dei conti non potendo tradursi in uno scrutinio approfondito sul tema (che è nella cognizione riservata alle procedure europee sugli aiuti di stato).¹³³ In sostanza, la riespansione del controllo che la novella all'art. 5 ha consentito si traduce essenzialmente in un recupero – da parte della Corte dei conti – di una capacità di intervento collaborativo *ex ante* teso a scongiurare la proliferazione di partecipazioni pubbliche davvero nuove, e solo di queste, con un intervento il quale – per parametri utilizzabili e livello di approfondimento del giudizio – è comunque teso unicamente a individuare i casi di più grave abuso nell'utilizzo dello strumento privatistico per intervenire nell'economia con risorse pubbliche.

132. Cfr. per la base giuridica gli artt. 107 e 108 TFUE; per le specifiche applicazioni in materia di partecipazioni pubbliche si rinvia a M. Brisacani, *La disciplina europea in materia di aiuti di Stato e le interrelazioni con la normativa in materia di società a partecipazione pubblica*, in *GiustAmm.it*, n. 5, 2018.

133. Cfr. Corte dei conti, Sez. contr. reg. Toscana, 30 marzo 2023, n. 77.

AUTRICI E AUTORI

Fulvio Cortese – professore ordinario di Diritto costituzionale e pubblico presso l'Università di Trento.

Antonino Ali – professore associato di Diritto internazionale presso l'Università di Trento.

Amelia Fiore – dottoressa di ricerca in Studi giuridici comparati ed europei presso l'Università di Trento.

Aurelio Mirone – professore ordinario di Diritto commerciale presso l'Università di Catania.

Andrea Averardi – professore associato di Diritto amministrativo e pubblico presso la Scuola IMT Alti Studi di Lucca.

Marco Bombardelli – professore ordinario di Diritto amministrativo e pubblico presso l'Università di Trento.

Silvia Pellizzari – professoressa associata di Diritto amministrativo e pubblico presso l'Università di Trento.

Francesco Dalla Balla – assegnista di ricerca in Diritto costituzionale e pubblico presso l'Università di Trento.

Niccolò Persiani – professore ordinario di Economia aziendale presso l'Università di Firenze.

Flavio Guella – professore associato di Diritto costituzionale e pubblico presso l'Università di Trento.

Carlo Alberto Manfredi Selvaggi – membro della Corte dei conti europea e presidente di sezione della Corte dei conti italiana.

Questo LIBRO



ti è piaciuto?

Comunicaci il tuo giudizio su:

www.francoangeli.it/opinione



**VUOI RICEVERE GLI AGGIORNAMENTI
SULLE NOSTRE NOVITÀ
NELLE AREE CHE TI INTERESSANO?**



ISCRIVITI ALLE NOSTRE NEWSLETTER

SEGUICI SU:



FrancoAngeli

La passione per le conoscenze

Vi aspettiamo su:

www.francoangeli.it

per scaricare (gratuitamente) i cataloghi delle nostre pubblicazioni

DIVISI PER ARGOMENTI E CENTINAIA DI VOCI: PER FACILITARE
LE VOSTRE RICERCHE.



Management, finanza,
marketing, operations, HR

Psicologia e psicoterapia:
teorie e tecniche

Didattica, scienze
della formazione

Economia,
economia aziendale

Sociologia

Antropologia

Comunicazione e media

Medicina, sanità



Architettura, design,
arte, territorio

Informatica, ingegneria
Scienze

Filosofia, letteratura,
linguistica, storia

Politica, diritto

Psicologia, benessere,
autoaiuto

Efficacia personale

Politiche
e servizi sociali



FrancoAngeli

La passione per le conoscenze

L'ampliamento delle forme di intervento pubblico nell'economia si va progressivamente consolidando come reazione strutturale alle incognite geopolitiche, alle disfunzioni della concorrenza, alla frammentazione delle filiere industriali, alla preferenza del mercato per lo *short-termism investment*. Tuttavia, l'affannosa ricerca, da parte dei Governi, di strumenti di politica industriale che non appesantiscano i saldi del bilancio pubblico si scontra con la necessità di non sovraesporre le imprese e i settori strategici alle insidie del mercato della liquidità. Anche per questo, il graduale "ritorno" dello Stato – nell'ambito di soluzioni spesso emergenziali, elaborate in contesti di crisi finanziaria, pandemica o energetica – soffre una tendenziale disorganicità nel perseguimento di interessi divergenti, che richiedono un più forte coordinamento.

Il volume analizza gli obiettivi, le modalità e i controlli per la tutela della sicurezza economica dello Stato, nel quadro di una cornice regolatoria multilivello, alla quale concorrono il diritto internazionale e i vincoli europei.

Contributi di: A. Alì, A. Averardi, M. Bombardelli, F. Cortese, F. Dalla Balla, A. Fiore, F. Guella, C.A. Manfredi Selvaggi, A. Mirone, S. Pellizzari, N. Persiani.

Fulvio Cortese è vice-presidente del Consiglio Universitario Nazionale e professore ordinario di Diritto costituzionale e pubblico presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Trento, dove insegna Istituzioni di diritto pubblico, Diritto delle autonomie territoriali e Diritto delle migrazioni. È membro del Gruppo europeo di diritto pubblico.

Francesco Dalla Balla è assegnista di ricerca in Diritto costituzionale e pubblico presso l'Università di Trento. È autore di numerosi scritti sui temi dell'intervento pubblico in economia, dell'organizzazione costituzionale e del diritto alla salute. Per la collana *Studi di diritto pubblico* ha pubblicato il volume *Indagine sull'autodichia. Miti e prospettive tra Italia e Spagna* (2024) e curato la collettanea *Sicurezza e concorrenza nelle telecomunicazioni* (2025).