

XVI CONVEGNO ANNUALE
DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

**"STATO, IMPRESE, MERCATI IN UN MONDO
ALLA RICERCA DI NUOVI EQUILIBRI"**

Roma, 21-22 febbraio 2025

ANNA LICASTRO

ASSEGNISTA DI RICERCA PRESSO L'UNIVERSITÀ DEGLI STUDI GABRIELE D'ANNUNZIO.

DOTTORE DI RICERCA IN BUSINESS, INSTITUTIONS, MARKETS.

Salvaguardia dell'autonomia strategica e tutela della competitività del mercato, la linea sottile fra *golden power* ed antitrust.

«La politica industriale [...] non deve e non può,
[...], essere definitivamente esclusa o
sprezzantemente bandita dalle finalità dell'antitrust».
Guido Rossi, *Antitrust e teoria della giustizia*,
in *Rivista delle Società*, 1, 1995, p. 4.

SOMMARIO: 1. Alcune indicazioni di contesto. - 2. Alla ricerca delle origini dell'ontologica diversità fra *golden power* e disciplina antitrust - 3. Salvaguardia dell'autonomia strategica «aperta» e tutela della competitività del mercato: *it takes two to tango*. - 4. L'estremo confine fra *golden power* e antitrust in vista di un necessario ed auspicabile coordinamento fra le due discipline. - 5. Osservazioni conclusive.

1. Alcune indicazioni di contesto.

È innegabile che sia in atto ormai da diverso tempo un ritorno del potere pubblico nella sfera economica¹ al fine di indirizzare, orientare e

¹ Sul ritorno dello Stato nella sfera economia: G. AMATO, *Bentornato Stato, ma*, Bologna, Il Mulino, 2022. Inoltre P. GERBAUDO, *Controllare e proteggere. Il ritorno dello Stato*, Milano, Nottetempo, 2022, p. 41 ss., il quale afferma si tratti di «neostatalismo» in cui lo Stato viene concepito come ente attivo e dinamico di questo processo; M. CLARICH, *Concorrenza, regolazione e intervento dello Stato nell'economia*, in *CERIDAP*, 2, 2023, p. 128 ss.; in senso

condizionare le dinamiche di mercato con conseguente progressiva ingerenza statale negli assetti societari. Questo rinnovato intervento dello Stato nelle dinamiche imprenditoriali², frutto del lento abbandono delle teorie neolibériste che riponevano eccessiva fiducia negli automatismi del mercato, costituisce il precipitato di una forte ripresa di azioni di politica industriale cui viene assegnato nuovamente il compito di promuovere e guidare lo sviluppo economico verso obiettivi strategici di matrice istituzionale³. Nella miriade di strumenti governativi d'intervento nell'economia posti a salvaguardia di sicurezza ed ordine pubblico si colloca la disciplina italiana in materia di *golden powers*, riflesso speculare, sul piano del diritto interno, del meccanismo comune di *screening* sulle acquisizioni di attività strategiche europee da parte di investitori stranieri, introdotto dal Regolamento UE 2019/452⁴ e destinato ad essere ulteriormente ridefinito dalla proposta di Regolamento presentata il 24 gennaio 2024⁵.

Nel contesto nazionale il sistema di controllo sugli investimenti in coerenza con quanto previsto dal legislatore europeo sta vivendo oramai da diverso tempo una fase di ulteriore rafforzamento. Si è lontani, infatti, dagli

contrario S. CASSESE, *Ordine mondiale, economia, Big Tech, democrazia. 4 Problemi da risolvere*, in *Corriere della Sera*, 5 giugno 2023, p. 3, consultabile al sito ufficiale del Corriere della Sera, il quale, in particolare, si fa sostenitore dell'idea secondo cui non può parlarsi «[...] né di ritiro né di ritorno dello Stato» perché «[...] lo Stato è rimasto sempre presente».

² Sul neo-interventismo degli Stati anche S. AMOROSINO, *Le dinamiche del diritto dell'economia*, Pisa, Pacini Editore, 2018, p. 34.

³ Sul "risveglio" della politica industriale, non solo europea, si vedano le riflessioni di S. PELLERITI, *Verso una nuova politica industriale europea competitiva e sostenibile: un'occasione di maggior integrazione tra gli Stati Membri o una deriva verso il protezionismo?*, in *Riv. dir. Banc.*, ottobre/dicembre 2023, p. 505 ss., inoltre E. BRUTI LIBERATI, *La strategia industriale europea tra intervento pubblico finalistico e dinamiche di mercato*, in *Riv. Reg. Merc.*, 2, 2023, p. 252 ss.

⁴ Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 Marzo 2019 che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, 21.03.2019.

⁵ 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, Bruxelles, 24.01.2024, COM(2024) 23 final.

anni '90 quando, per effetto della globalizzazione, dei processi di privatizzazione delle imprese pubbliche e delle liberalizzazioni, la ritrazione dello Stato dalla sfera economica era considerata funzionale all'apertura dei mercati alla concorrenza. In tale frangente, l'istituto della *golden share* riconosceva allo Stato poteri speciali di intervento pubblico, pur incisivi e penetranti⁶, al solo fine di mantenere un'influenza rilevante sulla *corporate governance* delle società privatizzate⁷. Oggi, l'istituto del *golden power* ha alzato l'asticella delle "incursioni" del potere pubblico nella *governance* delle imprese visto che la possibilità di controllo ed intervento non richiede più, come era avvenuto nella lunga stagione delle privatizzazioni⁸, la presenza di previsioni statutarie comportanti l'attribuzione di uno o più diritti speciali all'allora Ministero del Tesoro d'intesa con il Ministero dell'Industria⁹. L'ingerenza dei poteri speciali dello Stato al giorno d'oggi viene attuata a prescindere dal possesso da parte di quest'ultimo di qualsiasi partecipazione azionaria nel capitale della società

⁶ Non a caso definì l'applicazione da parte del Governo «selvaggia ed inusitata» G. ROSSI, *Privatizzazione e diritto societario*, in P. MARCHETTI (a cura di) *Privatizzazioni in Italia*, Milano, Giuffrè, 1995, p. 131.

⁷ Si vedano M. LAMANDINI, F. PELLEGRINI, *Libera circolazione dei capitali, diritto di stabilimento e diritti speciali a favore dello stato: dalla golden share al golden power*, in M. V. BENEDETTELLI, M. LAMANDINI (a cura di), *Il diritto societario europeo e internazionale*, Torino, UTET, p.130.

⁸ Per un'attenta disamina del fenomeno delle privatizzazioni si veda L. AMMANNATI, *Le privatizzazioni in Italia: alla ricerca di un progetto*, in L. AMMANNATI (a cura di), *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche*, Giuffrè, Milano, 1995, p. 1 ss ed ancora per i risvolti sul diritto societario di questo fenomeno B. LIBONATI, *La faticosa «accelerazione» delle privatizzazioni*, in *Giur. Comm.*, 1, 1995, p. 20 ss ed inoltre F.BONELLI, M. ROLLI, *Privatizzazioni*, in *Enc. Dir.*, Aggiornamento IV, 2000, Milano, Giuffrè, p.994 ss.

⁹ Per una ricostruzione storica dell'esercizio dei poteri speciali in connessione con la partecipazione azionaria nell'impresa privatizzata a partire dalle origini inglesi si veda G. LOMBARDO, *Golden Share*, in *Enc. Giur.*, XVII, Roma, 1998, p. 1 ss. ed ancora in tal senso anche A. BONOMO, *Le privatizzazioni in Gran Bretagna*, in R. G. RODIO (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo*, Vol. XXXIV, *Le privatizzazioni in Europa*, Padova, Cedam, 2003, p. 527 ss.

privatizzata e, come attenta dottrina ha rilevato, presuppone un controllo ed un intervento diretto dello stesso in specifiche circostanze¹⁰.

Il potenziamento degli strumenti di controllo governativo, con intenti marcatamente finalistici, sugli investimenti potrebbe, per certi versi, apparire come il retaggio di scelte di politica industriale destinate a interferire pesantemente con le dinamiche di mercato soffocando sul nascere quella sana rivalità che contraddistingue le dinamiche imprenditoriali ed è alla radice della pressione competitiva in base alla quale le imprese sono spinte ad innovare. Si verrebbe così a riproporre quell'ontologica diversità fra le finalità perseguite dal diritto della concorrenza e dalla politica industriale che ha connotato il rapporto fra di esse in chiave dicotomica. Tuttavia, dinanzi alla corsa al rilancio della competitività europea in un contesto di incertezza geopolitica, l'inconciliabilità fra politica industriale ed antitrust andrebbe ripensata, affinché tali strumenti possano operare in modo sinergico, come prospettato di recente dalla stessa Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) tornata, dopo il 1990, ad occuparsi di nuovo degli effetti di politica industriale sugli assetti concorrenziali del mercato¹¹.

Il presente contributo raccoglie gli auspici dell'Autorità e si prefigge di indagare quali siano per l'appunto le intersezioni fra *golden power* ed antitrust che consentirebbero ad azioni di politica industriale e di tutela della concorrenza di muoversi in sinergia, abbandonando l'idea secondo

¹⁰ Di tal guisa N. IRTI, *Trasformazioni degli enti pubblici in spa*, in P. MARCHETTI (a cura di) *Privatizzazioni in Italia*, Milano, Giuffrè, 1995, p.42; inoltre L. ARDIZZONE, M. L. VITALI, *I poteri speciali dello stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur. Comm.*, 6, 2013, p.919 ss. Sul ritorno di un nuovo azionariato di Stato con specifico riguardo all'esperienza di Cassa Depositi e Prestiti trasformata in S.p.A. e divenuta il «principale strumento di attuazione di politica industriale» si veda V. MINERVINI, *Il ritorno dello Stato salvatore. Nuovi paradigmi (post Covid) nel rapporto fra Stato e mercato?* in *Merc. Conc. Reg.*, 3, 2020, p. 471 ss.

¹¹ Così AGCM, *Relazione annuale sull'attività svolta*, 31 marzo 2024, p. 7, consultabile al sito ufficiale dell'[AGCM](#).

cui essi sarebbero poli opposti inconciliabili, antagonisti l'uno rispetto all'altro.

2. Alla ricerca delle origini dell'ontologica diversità fra golden power e disciplina antitrust.

A partire dagli anni '90 del '900 i processi di privatizzazione delle imprese pubbliche hanno segnato un cambiamento d'epoca nei rapporti Stato-economia. Tuttavia, gli eventi fortemente destabilizzanti che hanno segnato gli anni '20 del ventunesimo secolo come la pandemia da Covid-19, la guerra russo-ucraina, l'esacerbarsi del mai superato conflitto israelo-palestinese, l'avanzata di strumenti di Intelligenza Artificiale, la crisi ambientale ed i nuovi fenomeni migratori hanno fatto da sfondo ad una riabilitazione dell'intervento diretto dei pubblici poteri nell'economia, declinato nelle forme di un rinnovato scontro fra diritto antitrust¹² e politica industriale. Rintracciare brevemente le origini dell'ontologica diversità fra le due discipline si rileva quanto mai opportuno per comprendere come la dicotomia che ne contraddistingue i rapporti può essere agevolmente superata quando l'una e l'altra tendono ad essere complementari fra di loro.

C'è stato un tempo in cui le politiche per l'impresa e le politiche per la tutela della concorrenza non erano considerate in conflitto fra di loro. Nel frangente storico antecedente all'entrata in vigore del Trattati istitutivi dell'UE, il buon funzionamento del mercato non costituiva l'obiettivo precipuo dell'azione dei poteri pubblici nel mercato. I legislatori dei paesi che avrebbero in seguito partecipato attivamente alla realizzazione della

¹² Definiscono l'attività antitrust quale «forma di intervento pubblico nel funzionamento dei mercati», seppur «spuria» vista l'azione, per così dire, chirurgica che contraddistingue l'intervento delle *authorities* rivolto unicamente a specifiche fattispecie illecite M. POLO, F. GHEZZI, D. PREITE, *L'attuazione delle politiche di tutela della concorrenza e l'esperienza italiana di attività antitrust*, in A. DEL MONTE (a cura di), *Promozione della concorrenza e politiche antitrust*, Bologna, Il Mulino, 1997, p.91.

Comunità europea del carbone e dell'acciaio non concepivano ancora la concorrenza quale bene collettivo da tutelare in nome dell'interesse pubblico. La concorrenza, dunque, rappresentava la manifestazione dello «stato naturale del mercato¹³» da leggersi non tanto quale competizione fra operatori esercenti attività economiche, ma quale competizione «fra economie nazionali¹⁴», con l'obiettivo finale di proteggere e favorire la crescita dimensionale dei propri campioni nazionali. Pertanto, l'alta concentrazione nei mercati nazionali veniva incoraggiata perché considerata funzionale alla competitività nei mercati internazionali¹⁵. La previsione di azioni di politica industriale di tipo verticale e selettivo¹⁶ in cui l'intervento pubblico statale agiva a sostegno e a protezione delle imprese nazionali¹⁷ sotto forma di aiuti o mediante la creazione di campioni nazionali, non poteva porsi ancora in conflitto con una concezione di concorrenza, ben lontana da quella moderna - come l'ha definita Mario Libertini¹⁸ - perché indirizzata ancora a difesa delle imprese locali.

L'idea di considerare le discipline in discorso in conflitto non può in verità neppure farsi risalire ad un'epoca di poco successiva. Con la firma del Trattato di Roma nel 1957 i Paesi aderenti alla Comunità Economica Europea decisero di non adottare una normativa *ad hoc* per il controllo delle

¹³ Così M. LIBERTINI, *Concorrenza*, in *Enc. Dir.*, Annali III, Milano, Giuffrè, 2010, p.220.

¹⁴ In questi termini sempre M. LIBERTINI, *Diritto della concorrenza dell'Unione Europea*, Milano, Giuffrè, 2014, p.511.

¹⁵ Per una ricostruzione storica della politica industriale italiana fra il 1946 ed il 1953 si veda G. AMATO, *Il governo dell'industria in Italia*, Bologna, Il Mulino, 1972, p.21, il quale fra l'altro la considera quale strumento di controllo del potere della grande impresa.

¹⁶ Sulla distinzione fra politiche industriali di tipo selettivo e politiche industriali di tipo orizzontale si vedano le considerazioni di A. HEIMLER, P. SABA, *Le politiche per l'industria*, in A. DEL MONTE (a cura di), *Promozione della concorrenza e politiche antitrust*, Bologna, Il Mulino, 1997, p. 171 ss.

¹⁷ In tema di economia mista ed economia di mercato si veda G. VISENTINI, *Economia mista ed economia di mercato: il caso italiano*, in *Dir. fall.*, Vol. LXXVI, Parte I, 2001, p. 54 ss. ed ancora sulla legislazione tendente a promuovere l'industrializzazione mediante misure di protezione doganale a difesa delle imprese nazionali V. BACHELET, *Industria e industrializzazione*, in *Enc. Dir.*, Vol. XXI, Milano, Giuffrè, 1971, p.278.

¹⁸ Si veda per l'appunto M. LIBERTINI, *Diritto della concorrenza dell'Unione Europea*, cit., p. 35.

concentrazioni. Le operazioni concentrative venivano considerate uno strumento per la crescita esterna delle imprese nazionali e gli Stati partecipanti alla CEE non volevano di certo cedere ad organismi sovranazionali il controllo sull'attività espansiva delle imprese nazionali, in special modo in un contesto storico in cui le tensioni geopolitiche fra blocco statunitense e blocco russo andavano ridefinendo nuovi equilibri internazionali¹⁹.

L'ontologica diversità che connota i rapporti, dunque, si è fatta strada lentamente nella mente del legislatore europeo e si è rafforzata proprio in virtù del fatto che a partire dagli anni '80 le politiche industriali e le politiche di concorrenza hanno proseguito su binari separati, senza possibilità di intersezione alcuna. Se da un lato il "Libro bianco per il completamento del mercato unico"²⁰ spingeva la politica industriale ad "emanciparsi", promuovendo una concezione orizzontale della stessa che consentisse di raggiungere sviluppo economico e progresso sociale, fini ulteriori rispetto a quelli meramente protezionistici²¹, dall'altro, la diffusione delle teorie ordoliberali sostenitrici della «funzione sociale»²² della concorrenza facevano un passo indietro per lasciare spazio all'adozione del *more economic approach* di derivazione americana²³. Il mantra dell'efficienza economica da perseguire ad ogni costo giudicava con sospetto l'intervento pubblico diretto in funzione correttiva, in special

¹⁹ Per le ricostruzioni del quadro storico si vedano G. OLIVIERI, V. MANGINI, *Diritto antitrust*, Torino, Giappichelli, 2000, pp.78-81.

²⁰ Commissione delle Comunità Europee, *Il completamento del Mercato Interno. Libro Bianco della Commissione per il Consiglio Europeo* (Milano, 28-29 Giugno 1985), COM(85) 310 Def, Bruxelles, 14 Giugno 1985.

²¹ In tal senso G. SCALESE, voce *Articolo 173*, in A. TIZZANO (a cura di), *Trattato di Diritto dell'Unione Europea*, 2^a ed., Milano, Giuffrè, 2014, p. 1564.

²² Per questi aspetti si veda G. CONTALDI, *Il significato attuale dell'economia sociale di mercato nell'Ordinamento dell'Unione Europea*, in *OIDU*, 5, 2018, p.544 ss.

²³ Si vedano le posizioni critiche di F.DENOZZA, A.TOFFOLETTO, *Contro l'utilizzazione dell' "approccio economico" nell'interpretazione del diritto antitrust*, in *Merc. conc. reg.*, 3, 2006, p. 563 ss.

modo per gli esiti negativi che avrebbe prodotto sulla competitività dei mercati nazionali.

A dire il vero, gli insegnamenti della Scuola di Friburgo hanno continuato ad esercitare un proprio peso, non del tutto trascurabile, sulla scelta del modello di economia sul quale edificare il mercato interno europeo²⁴. È stata così teorizzata l'attuazione del sistema dell'economia sociale di mercato²⁵. I poteri pubblici avrebbero dovuto "orientare" l'organizzazione del mercato arginando al contempo pericolose forme di concentrazione del potere economico per garantire non solo utilità economica, ma anche giustizia sociale²⁶. Se questo è il sostrato economico in cui matura l'attuazione di una politica industriale, non più costruttivistica, ma evolucionistica²⁷, per vedere eleggere formalmente l'economia sociale di mercato a base ineludibile del mercato interno si è dovuto attendere l'adozione dell'articolo 3, paragrafo 3, del TUE²⁸, così

²⁴ Sostiene che le idee ordoliberali abbiano proposto «[...] a constitutional economic order that would allow only democratically legitimized economic and political power in society and would in addition entail good economic outcomes» F. MEIER-RIGAUD, *On the normative foundations of competition law - efficiency, political freedom and the freedom to compete*, in D. ZIMMER (a cura di), *The Goal of Competition Law*, Edward Elgar, Cheltenham-Northampton, 2021, p. 141.

²⁵ Sull'ordoliberalismo quale teoria fondativa dell'economia sociale di mercato si veda G. LUCHENA, *L'intervento nell'economia dallo Stato liberale allo Stato regolatore*, in E. BANI, F. DI PORTO, G. LUCHENA, E. SCOTTI (a cura di), *Lezioni di diritto dell'economia*, Torino, Giappichelli, 2023, pp.57-61.

²⁶ Sulle radici storiche dell'economia sociale di mercato F. FELICE, *L'economia sociale di mercato*, Soveria Mannelli, Rubbettino Editore, 2008, p. 47.

²⁷ Sulla distinzione fra politica industriale costruttivistica ed evolucionistica M. NEUMANN, *Industrial Policy and Competition Policy*, in K. COWLING, H. TOMANN (a cura di), *Industrial Policy after 1992. An Anglo-German Perspective*, London, Anglo-German Foundation, 1990, pp. 222-233, il quale ricomprende nella prima concezione l'idea secondo cui un forte intervento dei pubblici poteri nella sfera economica avrebbe favorito la produzione statale e difeso gli interessi nazionali, seppur a discapito della concorrenza interna fra le imprese. Nella seconda, invece, l'idea secondo cui il ruolo dei poteri pubblici nell'economia era quello di creare le condizioni per consentire alle imprese di competere "orizzontalmente" fra di loro senza alcun trattamento differenziato previsto dallo Stato secondo un approccio "verticale" e dirigista che potesse in qualche modo alterare il processo competitivo, quale relazione dinamica fra le imprese nel contesto di un'economia che si prefigurava aperta e concorrenziale.

²⁸ Articolo 3, par. 3, TUE «L'Unione instaura un mercato interno. Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei

come modificato a seguito dell'entrata in vigore nel 2007 del Trattato di Lisbona. È in questo contesto, dunque, che il diritto antitrust si svincola da meri intenti protezionistici e viene concepito come uno strumento nelle mani dei poteri pubblici in grado di perseguire risultati socialmente utili ed al contempo presidiare il corretto funzionamento del mercato dagli abusi dei monopoli privati²⁹.

3. *Salvaguardia dell'autonomia strategica «aperta» e tutela della competitività del mercato: it takes two to tango.*

La transizione verso una possibile interazione sinergica fra politica industriale di tipo evoluzionistico e disciplina della concorrenza, quale processo dinamico fra imprese rivali, sta vivendo una fase di rilancio maturato, contrariamente a quanto si potrebbe pensare, proprio nel momento in cui l'antitesi fra la richiesta di politiche di intervento pubblico per l'industria di tipo selettivo e la domanda di concorrenza ha raggiunto l'apice di un rinnovato antagonismo. Occorre risalire al 2019 per vederle rivaleggiare nuovamente³⁰, non a caso tra l'altro, su un terreno di scontro che è il diritto euro-unitario delle concentrazioni³¹, eletto dagli Stati europei

prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente».

²⁹ In questi termini G. CONTALDI, *Diritto europeo dell'economia*, Torino, Giappichelli, 2019, p. 171 ss.

³⁰ Fra l'altro già in precedenza sul rilancio ed il consolidamento dell'industria europea affinché sia competitiva sul piano internazionale si era pronunciato con un discorso programmato tenuto alla Sorbona E. MACRON, *Discours d'Emmanuel Macron pour une Europe souveraine, unie, démocratique*, 26 settembre 2017, consultabile al link <<https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2017/09/26/initiative-pour-l-europe-discours-d-emmanuel-macron-pour-une-europe-souveraine-unie-democratique>> (ultimo accesso: 10 novembre 2024).

³¹ Per un'attenta ricostruzione della vicenda relativa all'approvazione della disciplina comunitaria in materia di controllo delle concentrazioni si veda L. ARNAUDO, *Il controllo delle concentrazioni*, in A. FRIGNANI, S. BARIATTI (a cura di), *Trattato di Diritto Commerciale e diritto pubblico dell'economia*, Vol. 64, *Disciplina della concorrenza nella UE*, Padova, Cedam, 2013, p. 355 ss.

a partire dal secondo dopo guerra quale “luogo privilegiato” per perseguire azioni di politica industriale³². Dinanzi al ricevimento della notifica del progetto di concentrazione con cui Siemens, società tedesca, attiva anche nel settore del segnalamento ferroviario, avrebbe acquisito la società francese Alstom, *leader* nel mercato del trasporto ferroviario, la Commissione Europea ha apposto un secco diniego, giudicando l’operazione incompatibile con il mercato interno ed il suo corretto funzionamento³³.

All’indomani del rifiuto opposto dalla Commissione, le rimostranze del governo francese e tedesco, che avevano salutato favorevolmente l’operazione, si sono tradotte in un documento congiunto presentato come “Manifesto franco-tedesco”, contenente la declinazione di una serie di proposte il cui intento precipuo consiste nel far prevalere scelte dichiarate di politica industriale sulle regole di concorrenza³⁴. Si sostiene al suo interno che la capacità competitiva delle imprese europee su scala mondiale va salvaguardata, nonché potenziata, anche attraverso operazioni di concentrazione per favorire la creazione di campioni industriali europei, capaci di fronteggiare la competizione, talvolta anche sleale, delle imprese extra-UE. Dunque, sacrificare la concorrenza all’interno per favorirla all’esterno sembrerebbe il mantra di questa dichiarazione che prospetta non solo una revisione delle attuali norme antitrust europee affinché «[...] *adequately take into account industrial policy considerations in order to enable European companies to successfully compete on the world stage*»³⁵, ma anche un

³² Si veda V. MELI, *Il public interest nel diritto della concorrenza della UE*, *Merc. Conc. Reg.*, 3, 2020, p. 456.

³³ EUROPEAN COMMISSION, *Siemen v. Alstom*, Case M.8677, 06.02.2019, consultabile al link < https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/20219/m8677_9376_7.pdf >.

³⁴ Così si esprime A. PEZZOLI, *Il ritorno della politica industriale e l’antitrust*, in *Menabò* n. 211, 2024, 14 Marzo 2024, consultabile al seguente link <https://eticaeconomia.it/il-ritorno-della-politica-industriale-e-lantitrust/> (ultimo accesso: 10 novembre 2024).

³⁵ Aa.Vv., *A Franco-German Manifesto for a European Industrial Policy fit for the 21st Century*, 19 febbraio 2019, p.3 ed ancora le rispettive dichiarazioni del ministro francese B.LE MAIRE,

«*potential temporary involvement of public actors in specific sectors*³⁶». Sembrerebbe, ancora una volta, che sull'onda degli egoismi nazionali, nello specifico di Francia e Germania, si stia riproponendo una deroga ai principi antitrust in favore di una strategia di politica industriale proattiva³⁷. Ciononostante, è quel richiamo alla revisione della normativa antitrust ed alla necessità che quest'ultima tenga in considerazione anche misure di politica industriale che contiene *in nuce* le premesse per un superamento della stessa dicotomia fra competitività internazionale delle imprese europee e buon funzionamento del mercato interno. Per raggiungere questo risultato occorre considerare che la tutela della concorrenza, quale salvaguardia del processo competitivo, può ben considerarsi come parte della politica industriale³⁸, a patto che quest'ultima configuri il proprio intervento nell'economia secondo un approccio non più verticale, ma orizzontale. Occorre, dunque, pensare ad una declinazione ampia della stessa affinché possa ricomprendere in sé interventi pubblici che incidono sul sostegno di vario tipo all'industria nascente, ma anche politiche commerciali, politiche che incidono sugli investimenti diretti esteri, scelte normative in materia di diritti di proprietà intellettuale, nonché in materia societaria ed infine regole sulla concorrenza³⁹. Divenendo la concorrenza

Pour une politique industrielle aussi puissante que notre politique commerciale, 7 febbraio 2019, consultabile al link < <https://ue.delegfrance.org/pour-une-politique-industrielle> >, (ultimo accesso: 10 novembre 2024) nonché del ministro tedesco P. ALTMAIER, *The right moment is now: why and how to develop a European industrial policy strategy*, consultabile al seguente link <<https://www.europeanfiles.eu/industry/the-right-moment-is-now-why-and-how-to-develop-a-european-industrial-policy-strategy>>, (ultimo accesso: 10 novembre 2024).

³⁶ *Ibidem*.

³⁷ In questi termini, P. REY, J. TIROLE, *Keep Politics out of Europe's Competition Decisions*, in *Project Syndicate*, 4 marzo 2019, consultabile al sito [Project Syndicate](#).

³⁸ Così si esprimono T. M. JORDE, D. J. TEECE, *Antitrust, Innovation, and Competitiveness*, Oxford, Oxford University Press, 1992, p. 12.

³⁹ Per definizione in senso ampio di politica industriale orizzontale si vedano M. CIMOLI, G. DOSI, J. E. STIGLITZ, *Preface*, in M. CIMOLI, G. DOSI, J. E. STIGLITZ (a cura di), *Industrial policy and development: the political economy of capabilities accumulation*, Oxford - New York, Oxford University Press, 2009.

parte integrale della politica industriale⁴⁰, l'antagonismo fra le due può essere agevolmente superato perché in tal modo «l'attività di tutela della concorrenza, diviene essa stessa politica per l'industria⁴¹». Rimuovendo posizioni inique di superiorità economica sul mercato che garantiscono rendite monopolistiche, la garanzia dell'obbligo di pressione competitiva incoraggia le imprese ad adottare strategie commerciali proattive per essere competitive, senza dover necessariamente trarre profitto da azioni pubbliche di sostegno e di protezione che favorirebbero, al contrario, comportamenti accomodanti da parte delle stesse, con effetti penalizzanti in termini di produttività ed innovazione⁴². Per promuovere una possibile relazione fra i due profili, al di là dell'antagonismo, occorre, dunque, chiedersi non tanto se sia auspicabile o meno un rinvigorito intervento pubblico nell'economia⁴³, quanto semmai con quali modalità debba avvenire questo intervento⁴⁴.

Le politiche industriali europee, in special modo quelle attuali⁴⁵, vanno certamente nella direzione di una politica industriale orizzontale

⁴⁰ Sulla possibilità di un rapporto fra le due e sulla collocazione in posizione paritaria di entrambe all'interno dei Trattati europei si veda A. PAPPALARDO, *Politica industriale*, in *Dig. disc. pubb.*, Vol.XI, 1996, Torino, Utet, p. 267.

⁴¹ In questi termini A. HEIMLER, P. SABA, *Le politiche per l'industria*, cit. p. 185.

⁴² In tal senso M. L. POSSAS, H. BORGES, *Competition Policy and Industrial Development* in M. CIMOLI, G. DOSI, J.E.STIGLITZ, (a cura di), *Industrial Policy and Development: The Political Economy of Capabilities Accumulation*, Oxford - New York, Oxford University Press, 2009. p. 450.

⁴³ Sul rinnovato interesse per la politica industriale si vedano K. AIGINGER, D. RODRIK, *Rebirth of Industrial Policy and an Agenda for the Twenty-First Century*, in *Journal of Industry, Competition and Trade*, Vol. 20, 2020, p.191.

⁴⁴ In tal senso D. RODRIK, *The Return of Industrial Policy*, in *Project Syndicate*, April 12, 2010, consultabile al sito [Project Syndicate](#).

⁴⁵ Per quanto concerne le azioni intraprese dall'Unione europea in tema di politica climatico-industriale si veda L. GALLI, *L'ira d'Europa per l'I.R.A. d'America Ovvero alcune considerazioni su aiuti di stato e green industrial policy da ambo i lati dell'Oceano*, in *Riv. Reg. Merc.*, 1, 2023, p. 50, mentre per quanto concerne le azioni intraprese sul fronte delle politiche industriali in materia di digitalizzazione si veda P. TIMMERS, *Digital Industrial Policy for Europe*, Report, December 2022, consultabile al link < <https://cerre.eu/wp-content/uploads/2022/12/Digital-Industrial-Policy-for-Europe.pdf> >.

fortemente pro-competitiva, in cui non sono né le istituzioni europee né i governi nazionali a scegliere i campioni in grado di vincere nella concorrenza mondiale, rifuggendo così da un approccio meramente assistenziale di tipo dirigitico o di tipo protezionistico, che potrebbe alterare pesantemente il buon funzionamento del mercato interno⁴⁶. La presa d'atto circa la necessaria consustanzialità fra politiche per l'impresa orizzontali e tutela della concorrenza traspare in modo netto ed evidente nel pacchetto con il quale la Commissione europea ha presentato a marzo 2020 diverse proposte normative per una rinnovata politica industriale europea e, nello specifico, in una delle quattro Comunicazioni, denominata per l'appunto «Una nuova strategia industriale per l'Europa⁴⁷». Al suo interno, v'è l'idea che sia necessario un cambio di paradigma in grado di rendere le imprese «motore del cambiamento e dell'innovazione⁴⁸». La strategia formulata propone di basare l'attuazione della politica industriale europea sulla concorrenza e su un mercato unico che sia il più possibile aperto, per consentire alle imprese europee di accedere ad altri mercati mediante la sigla di accordi commerciali con altri paesi. A partire da questo documento, l'apertura dell'economia europea ad altri *partners* viene concepita quale strumento ineludibile per rafforzare anche la propria autonomia strategica. Eppure, a ben vedere, il potenziamento di quest'ultima, a differenza della competitività, non apparirebbe in linea con un'idea di mercato aperto, privo di barriere, in cui gli scambi commerciali avvengono agevolmente.

Se all'autonomia strategica fosse possibile imprimere un movimento, sarebbe quello di un "forza centripeta" che spinge il mercato europeo a

⁴⁶ Così G. SCALESE, *voce Articolo 173*, cit., p. 1568.

⁴⁷ Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, *Una nuova strategia industriale per l'Europa*, Bruxelles, 10.3.2020, COM(2020) 102 final.

⁴⁸ Ivi, p.1.

ripiegarsi su se stesso, piuttosto che ad aprirsi all'esterno. Considerata in rapporto alla competitività, questa idea pare rafforzarsi. La competitività industriale, sia che venga intesa in termini micro-economici, quale aggregazione della capacità competitiva delle imprese presenti in un dato territorio, assimilabile alla produttività⁴⁹, sia che venga intesa in termini macro-economici⁵⁰, quale capacità di attrarre imprese e, dunque, quale competizione tra i territori, si muove chiaramente secondo una dinamica centrifuga. Concepite in tal modo autonomia strategica e competitività del mercato interno paiono configurarsi come forze di segno opposto, eppure proprio con le Comunicazioni successive a quella adottata in materia di politica industriale⁵¹ la Commissione trova il modo di considerarle complementari all'interno di un nuovo sistema di *governance* commerciale globale improntato al perseguimento della c.d. autonomia strategica aperta⁵². Nel modello proposto le istituzioni europee hanno non solo la capacità di autodeterminarsi nel compiere scelte economiche in linea con i propri principi fondativi, ma anche la capacità demiurgica di «[...] plasmare il mondo circostante attraverso la *leadership* e l'impegno, rispecchiando i

⁴⁹ Si veda K. AIGINGER, *Industrial Policy for a Sustainable Growth Path*, Working paper, 469, 2014, pp.18-19; inoltre F. SCOTT MORTON, *The three pillars of effective European Union competition policy*, Policy Brief, Bruegel, 19, 2024, p. 2.

⁵⁰ In tal senso A. FRANCIS, *The concept of competitiveness*, A. FRANCIS, M. THARAKAN (a cura di), *The Competitiveness of European Industry*, London, Routledge, 1989, p. 8.

⁵¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, *Il momento dell'Europa: riparare i danni e preparare il futuro per la prossima generazione*, 27.05.2020, Bruxelles, COM(2020) 456 final, nonché Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Riesame della politica commerciale - Una politica commerciale aperta, sostenibile e assertiva*, 18.02.2021, Bruxelles, COM(2021) 66 final ed ancora Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, *Updating the 2020 New Industrial Strategy: Building a stronger Single Market for Europe's recovery*, 05.05.2021, Brussels, COM(2021) 350 final.

⁵² Sul passaggio da un uso del concetto solo in termini di sicurezza militare e difensiva ad un uso in chiave prettamente economica si vedano N. HELWIG, V. SINKKONEN, *Strategic Autonomy and the EU as a Global Actor: The Evolution, Debate and Theory of a Contested Term*, in *Eur. Foreign Aff. Rev.*, Vol. 27, Special Issue, 2022, p. 7.

propri interessi e valori strategici⁵³». Si tratta di una mentalità nuova in cui aprirsi alle opportunità dei mercati internazionali e sviluppare relazioni commerciali reciprocamente vantaggiose nel settore degli investimenti diviene determinante. Al contempo, proprio in considerazione della congiuntura economica attuale in cui spirano a partire da Occidente venti di protezionismo commerciale tali da far ipotizzare nuove restrizioni ai flussi di beni, servizi e investimenti questo approccio viene ripensato in termini meno ottimistici. Come ben sottolineato nel rapporto “Il futuro della competitività europea” presentato da Mario Draghi a Bruxelles il 9 settembre 2024, l’ordine commerciale mondiale basato su rapporti multilaterali non esiste più ed è necessario che anche la politica commerciale europea si adatti a questa nuova realtà economica⁵⁴. Per tale ragione, già a partire dalla Comunicazione sulla “strategia europea per la sicurezza economica” del giugno 2023 le istituzioni europee hanno evidenziato con forza quanto sia importante una tutela assertiva degli interessi economici dell’Unione Europea⁵⁵ che non passi solo per il rafforzamento degli strumenti normativi atti a proteggerli, ma anche per una solida valutazione nonché gestione dei rischi inerenti la sicurezza economica⁵⁶. A tal fine, sono stati potenziati i meccanismi di controllo degli

⁵³ Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Riesame della politica commerciale - Una politica commerciale aperta, sostenibile e assertiva*, cit., p.4.

⁵⁴ Si veda M. DRAGHI, *The Future of European Competitiveness*, Part A, 2024, p.12, consultabile al seguente link <https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en>.

⁵⁵ Sul punto C. ANDREA BOLLINO, F. BOTTI, *Le sfide della frammentazione geo-economica per l'azione climatica multilaterale*, in *RTDE*, Supplemento n. 2 al n. 3, 2023, p. 19 ed ancora S. MARIOTTI, “Open strategic autonomy” as an industrial policy compass for the EU competitiveness and growth: The good, the bad, or the ugly?, forthcoming in *J. Ind. Bus. Econ.*, 2024, p. 2.

⁵⁶ Comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio Europeo e al Consiglio sulla “strategia europea per la sicurezza economica”, 20.06.2023, Bruxelles, JOIN(2023) 20 final, p.2.

investimenti diretti esteri⁵⁷ ed in parallelo si è iniziato a concepire la competitività industriale⁵⁸ quale «esito di una costruzione sociale⁵⁹» piuttosto che quale precipitato delle attività economiche di una singola impresa. L'apertura, infine, alle possibilità offerte dai mercati extra-UE rimane, ma viene intesa in maniera circoscritta in quanto la Comunicazione prevede che il rafforzamento della sicurezza economica avvenga mediante la realizzazione di partenariati con specifici *partner* commerciali che siano affidabili per l'Unione Europea e condividano con essa interessi comuni e medesime preoccupazioni⁶⁰.

4. *L'estremo confine fra golden power e antitrust in vista di un necessario ed auspicabile coordinamento fra le due discipline.*

Ciò che si è detto in precedenza sul possibile scontro ed auspicabile superamento dello stesso verso la reciproca interrelazione fra politiche per l'impresa e tutela della concorrenza, nonché sulla necessità di trovare un equilibrio fra esigenze di protezione economica, conseguente tutela degli interessi strategici e buon funzionamento del mercato riguarda anche l'esercizio dei poteri speciali da parte del Governo italiano, concepito da diverso tempo quale strumento di difesa perimetrale dell'interesse strategico nazionale⁶¹.

⁵⁷ Per un'attenta disamina del Regolamento si veda M.RESCIGNO, *Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, in *Giur. Comm.*, 5, 2020, p.847 ss.

⁵⁸ Sul punto D. PINKUS, J. PISANI-FERRY, S. TAGLIAPIETRA, *Coordination for EU competitiveness*, Study requested by the ECON Committee, Brussels, 2024, p. 11 ss, consultabile al link < [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2024/747838/IPOL_STU\(2024\)747838_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2024/747838/IPOL_STU(2024)747838_EN.pdf) >.

⁵⁹ In tal senso P. BIANCHI, *Le politiche industriali dell'Unione Europea*, 2^a ed., Bologna, Il Mulino, 1995, p.218.

⁶⁰ Comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio Europeo e al Consiglio sulla "strategia europea per la sicurezza economica", cit., p. 3.

⁶¹ In questi termini A. MOLITERNI, *Metamorfosi dell'intervento pubblico nell'economia*, in *Riv. Reg. Merc.*, 1, 2024, pp.72-73.

È bene premettere che, sebbene auspicabile, un possibile rapporto sinergico fra questo istituto e la disciplina antitrust risulta assai difficoltoso anche in considerazione della complessità che lo contraddistingue. La salvaguardia di attività di rilevanza strategica per motivi di ordine pubblico e di pubblica sicurezza consente una deroga alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento, a patto che non sia funzionalizzata al perseguimento di interessi meramente economici. Al contempo, essa richiede anche un'adeguata motivazione, nonché il rigoroso rispetto dei principi di necessità e proporzionalità, come sostenuto in più occasioni dalla Commissione e dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea⁶². Si tratta di limiti invalicabili per tutti gli Stati Membri che vogliano attivare strumenti di controllo sugli investimenti con finalità derogatorie delle libertà fondamentali, come da ultimo è stato ribadito dalla Corte di Giustizia nel caso *Xella Magyarország*⁶³.

Nel contesto del *golden power*, i limiti così fissati dalla giurisprudenza euro-unitaria paiono perdersi nuovamente dinanzi alla discrezionalità con la quale vengono oggi esercitati i poteri speciali d'intervento sul controllo degli IDE all'interno dei confini nazionali. L'adozione del decreto legge n. 21 del 2012 avrebbe dovuto rappresentare la risposta del legislatore nazionale ai moniti della giurisprudenza euro-unitaria riportando nei confini tracciati, più e più volte da quest'ultima, quell'eccessiva

⁶² Per la ricostruzione del complicato rapporto fra *golden power*, Commissione Europea e Corte di Giustizia dell'Unione Europea si vedano F. SANTONASTASO, *La "saga" della golden share tra libertà di movimento di capitali e libertà di stabilimento*, in *Giur. Comm.*, I, 3, 2007, p. 302 ss; M. COLANGELO, *Regole comunitarie e golden share italiana*, in *Merc. conc. reg.*, 3, 2009, p.595; S. M. CARBONE, *'Golden share' e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale*, in *Dir. comm. internaz.*, Vol. 23, 3, 2009, p. 503 ss. nonché L. SCIPIONE, *La «golden share» nella giurisprudenza comunitaria: criticità e contraddizioni di una roccaforte inespugnabile*, in *Società*, 7, 2010, p. 855 ss.; F. BASSAN, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, Anno IX, 1, 2014, pp. 58-62. Sulle deroghe da interpretarsi in senso restrittivo e sul rispetto del principio di necessità e proporzionalità in casi giurisprudenziali risalenti nel tempo si veda E. FRENI, *Golden Share e principio di proporzionalità: quando il fine non giustifica i mezzi*, in *Gior. Dir. Amm.*, 10, 2002, p.1045 ss., con riguardo ad un caso giurisprudenziale più recente in cui i medesimi principi sono stati ribaditi si veda A. SANDULLI, *Corte di giustizia dell'Unione europea, libertà di stabilimento, limiti al golden power*, in *Riv. Reg. Merc.*, 2, 2023, pp. 364-365

⁶³ Sul punto la recente pronuncia della CORTE DI GIUSTIZIA DELL'UNIONE EUROPEA, 13 luglio 2023, causa C-106/22, *Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. contro Innovációs és Technológiai Miniszter*, ECLI:EU:C:2023:568.

discrezionalità che faceva del potere d'intervento a tutela dell'azionista pubblico uno strumento di condizionamento piuttosto penetrante ed incisivo in grado di scoraggiare gli investitori⁶⁴. Proprio in virtù di quei confini, la disciplina - con cui è avvenuto il passaggio dalla privatizzazione sostanziale alla regolamentazione⁶⁵ - ha ridefinito il perimetro soggettivo e oggettivo d'intervento del potere statale sugli assetti proprietari e sull'operatività straordinaria di talune imprese, funzionalizzandolo alla tutela dell'interesse nazionale con riguardo ad attività di rilevanza strategica⁶⁶. Tuttavia, la molteplicità di atti di normazione primaria e secondaria⁶⁷ che gli sono succeduti, anche di recente adozione⁶⁸, contribuiscono ancora a rendere il *golden power* uno strumento di influenza pervasiva degli *assets* societari con un campo applicativo davvero esteso, che si va ampliando di volta in volta, lasciando ben poco spazio al ridimensionamento dell'ingerenza pubblica⁶⁹. Dal 2012 ad oggi le operazioni societarie per le quali si è previsto l'esercizio del potere di veto o l'imposizione di specifiche prescrizioni⁷⁰ hanno coinvolto società attive non solo in settori tradizionalmente considerati strategici per l'economia nazionale (difesa e sicurezza nazionale, trasporti, energia, comunicazioni), ma anche in settori ulteriori come quello finanziario, bancario, assicurativo⁷¹, cui vanno ad aggiungersi infrastrutture e tecnologie

⁶⁴ Per questi aspetti si veda A. DAIDONE, *Il golden power*, in AA.VV., *Codice delle società a partecipazione pubblica*, G. MORBIDELLI (a cura di), con il coordinamento di F. CINTOLI, F. FRENI, A. POLICE, Milano, Giuffrè, 2018, p. 526.

⁶⁵ Così A. SACCO GINEVRI, F. M. SARBATO, *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, Anno XXXVI, 1, 2013, p. 110.

⁶⁶ Sul punto le considerazioni di L. BELVISIO, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, Torino, Giappichelli, 2023, p. 103 ss.

⁶⁷ Per una ricostruzione aggiornata dei vari interventi di rango primario e rango secondario si veda M. CARPAGNANO, *Compendio normativo Golden Power*, consultabile al link < <https://www.osservatoriogoldenpower.eu/compendio-normativo-golden-power/> >.

⁶⁸ Si veda il Decreto-legge del 10 agosto 2023, n. 104 convertito con modificazioni dalla legge del 9 ottobre 2023, n. 136.

⁶⁹ Così si esprime T. FENUCCI, *I poteri speciali dopo la privatizzazione delle imprese statali: una storia infinita*, in *Comparazione e diritto civile*, 4, 2016, p. 24.

⁷⁰ Per approfondimenti sulle tipologie di esercizio dei poteri speciali d'intervento si veda V. DONATIVI, *Golden powers. Profili di diritto societario*, Torino, Giappichelli, 2019, p.226 ss.

⁷¹ Con specifico riguardo all'inserimento del settore finanziario, bancario e assicurativo nell'elenco dei settori considerati strategici si vedano R. LENER, *Brevi note sul golden power nel settore finanziario alla luce del Decreto Liquidità*, in *AGE*, 2, 2020, p. 545 ss. nonché A. SACCO

critiche⁷² sino ad includervi persino la tutela della libertà e del pluralismo dei *media*⁷³. Il presidio securitario si è rafforzato in piena emergenza pandemica da Covid-19 e successivamente a fronte della crisi ucraina. Il campo di applicazione si è così allargato a dismisura anche sul piano soggettivo siano a ricomprendere operazioni extra-europee di acquisizioni di partecipazioni di minoranza⁷⁴, nonché operazioni intra-europee dirette ad acquisire partecipazioni di controllo in società italiane detentrici di *assets* strategici da parte di soggetti appartenenti all'Unione Europea, talvolta aventi persino sede legale in Italia⁷⁵. Quest'ulteriore consolidamento di un regime giuridico, pensato come provvisorio, è entrato a pieno regime con il decreto legge n. 21 del 2022, che ha registrato per l'ennesima volta un ampliarsi del campo di applicazione dello stesso; da ultimo, con il decreto legge n. 104 del 2023 che ne ha previsto l'attivazione anche per operazioni infragruppo⁷⁶.

L'ampliamento progressivo del campo di intervento dei poteri speciali, la maggiore incisività nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, accompagnata alla perdurante indeterminatezza dei criteri applicativi, la mancanza di una precisa tipizzazione delle attività strategiche, nonché l'ampia interpretazione del concetto di interesse nazionale potrebbero prestare il fianco ad uso distorsivo dello strumento tale da alterarne la natura giuridica⁷⁷. L'atto di esercizio dei poteri speciali,

GINEVRI, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, in *Riv. Reg. Merc.*, 1, 2021, p. 56 ss. ed infine F. RIGANTI, *Investimenti esteri diretti e supervisione finanziaria e bancaria: dal governo delle banche al governo nelle banche?*, in *Banca Impr. e Soc.*, 1, 2022, p. 104 ss.

⁷² Si sta parlando nello specifico di acqua, salute, la sicurezza alimentare, trattamento dei dati personali, intelligenza artificiale, robotica, cyber-sicurezza, semiconduttori, nanotecnologie e biotecnologie.

⁷³ Con riguardo all'ampliamento dell'ambito di applicazione della disciplina si vedano R. CHIEPPA, C. D. PIRO, *Dal D.L. n. 21/2012 al D.L. n. 21/2022 e agli ultimi interventi normativi*, in R. CHIEPPA, C. D. PIRO, R. TUCCILLO (a cura di) *Golden Power*, Piacenza, La Tribuna, 2023, pp.24-30.

⁷⁴ Articolo 2, comma 5 del decreto legge n. 21 del 2021 come modificato dal decreto legge n.21 del 2022 (c.d. D.L. Ucraina-bis).

⁷⁵ Così, M.RESCIGNO, E. RIMINI, *Golden power e coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro* in *AGE*, 2, 2020, p.521.

⁷⁶ Articolo 7 del decreto legge n.104 del 2023 (c.d. Decreto Asset) convertito con legge n.136 del 2023.

⁷⁷ Rispetto ai criteri ai quali lo Stato ricorre per stabilire se un dato investimento sia contrario a sicurezza ed ordine pubblico G. MARRA, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo*

infatti, verrebbe a collocarsi non più fra gli atti di alta amministrazione⁷⁸, quanto piuttosto fra gli strumenti di politica industriale⁷⁹, neppure di tipo orizzontale, ma verticale, da attivare sulla base di meri fini protezionistici ed a discrezione delle forze politiche, finendo così per influenzare pesantemente gli equilibri societari, nonché disincentivare gli investimenti stranieri⁸⁰. Il rischio è piuttosto concreto, come dimostrano tre recenti casi, che evidenziano alcuni profili di criticità dell'istituto. Il primo afferisce al veto opposto al tentativo di acquisizione da parte della *Sygenta Crop Protection* (società svizzera controllata da ChemChina, multinazionale pubblica cinese) della società italiana Verisem, rispetto al quale il Consiglio di Stato, pur legittimando l'ampia discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali di intervento e confermando la decisione del TAR Lazio⁸¹, ha ricordato che l'accertamento dell'interesse nazionale da proteggere richiede da parte del Consiglio dei Ministri «un'ampia valutazione geopolitica proiettata a scenari futuri e può legittimamente essere proteso non solo a

degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n.23/2020, in *Giur. Comm.*, 2, 2021, pp.320-322, il quale sostiene siano connotati ancora da «margini di indeterminatezza».

⁷⁸ Sulla natura giuridica dell'atto di esercizio dei poteri speciali quale atto di alta amministrazione si vedano R. ANGELINI, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, in *RDS*, 3, 2018, p. 706-711; A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 4, 2019, p.745 nonché da ultimo D. PITTELLI, *Golden Power e procedimento amministrativo: limiti, garanzie e zone grigie*, in *Federalismi*, 16, 2024, p. 195.

⁷⁹ In senso contrario si esprimono R. CHIEPPA, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022, n. 51*, in *Federalismi*, 16, 2022, p. 28 nonché R. GAROFOLI, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, in *Federalismi*, 31, 2022, p. 13.

⁸⁰ Sulle spinte protezionistiche che ispirerebbero la normativa sul *golden power* si veda, L. VASQUES, *Golden Power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Merc. Conc. Reg.*, 1, 2020, p.136; inoltre sulla definizione dei poteri speciali d'intervento come «strumento di monitoraggio (e ingerenza) statale» si vedano F. ANNUNZIATA, A. SACCO GINEVRI, C. SAN MAURO, *I golden powers fra Stato e Mercato*, in U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, Pisa, Pacini Editore, 2021, p. 434 ed infine S. DE NITTO, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, in *Dir. Amm.*, 2, 2022, p. 569.

⁸¹ Per un commento al caso deciso in primo grado vedasi M. CLARICH, G. MARRA, *Golden power: il Giudice conferma il potere dello Stato*, in *dirittobancario.it*, *Dialoghi di Diritto dell'economia*, aprile 2022, consultabile al link <<https://www.dirittobancario.it/art/golden-power-il-giudice-conferma-il-potere-dello-stato/>> nonché F. RIGANTI, *Annotazioni critiche in tema di Golden Powers e Stato regolatore del mercato*, in *Giur. it.*, agosto-settembre 2022, pp. 1909-1910.

proteggere istanze nazionali, ma anche a non favorire esigenze e scopi di Stati ritenuti (non solo ostili, ma anche semplicemente) *competitor* o con i quali, comunque, i rapporti possano prospetticamente presentare profili di problematicità⁸²». Il secondo attiene all'esercizio dei poteri speciali nell'operazione avente ad oggetto il rinnovo del patto parasociale fra il socio italiano e il socio cinese di maggioranza relativa di Pirelli, per effetto dei quali il Consiglio dei Ministri ha imposto una serie di prescrizioni di tipo organizzativo con cui il patto, che avrebbe dovuto risolversi quale "affare" fra soci, è stato in sostanza ricalibrato in forza di valutazioni prettamente pubblicistiche di «geopolitica della protezione⁸³». Il terzo caso, infine, riguarda l'uso del *golden power*, per ora solo invocato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze e non ancora esercitato, sull'operazione avente ad oggetto l'offerta pubblica di scambio azionario su BancoBpm presentata da Unicredit nel novembre 2024.

Nelle prime due vicende è evidente l'uso in chiave protezionistica dello strumento di controllo degli investimenti che, fra l'altro, come ha sottolineato lo studio condotto da Assonime⁸⁴ proprio sul caso Pirelli, può prestarsi a valutazioni differenziate circa il proprio ambito soggettivo di applicazione. Più stringenti, se si tratta di operazioni societarie in cui l'impresa acquirente è espressione diretta di un'autorità di governo, meno rigorose e più flessibili, invece, nell'ipotesi in cui la società acquirente non appartenga ad un'amministrazione pubblica. Nell'ultima delle vicende menzionate poc'anzi, è rinvenibile una contrapposizione fra il tentativo dello Stato di invocare in maniera difensiva i poteri speciali al fine di scongiurare la creazione di un possibile duopolio nel sistema bancario nazionale e il tentativo da parte di un operatore del mercato creditizio italiano di concludere un'acquisizione bancaria per avere la possibilità di competere a livello continentale alla pari con altri grandi gruppi bancari

⁸² CONSIGLIO DI STATO, Sez. IV, 9 gennaio 2023, n.289.

⁸³ Sul concetto di «geopolitica della protezione» si vedano A.ARESU, M. NEGRO, *La geopolitica della protezione investimenti e sicurezza nazionale: gli Stati Uniti, l'Italia e l'Ue*, ristampa, Fondazione per lo studio sui mercati pubblici, Città di Castello, 2020, p. 7.

⁸⁴ Per ulteriori approfondimenti si veda ASSONIME, *Golden power e corporate governance delle società quotate. Spunti di riflessione da casi di esercizio dei poteri speciali*, Note e studi 7/2023, p.21.

europei⁸⁵. Da un lato le ragioni dello Stato, volte con l'esercizio dei poteri speciali ad attuare un intervento pubblico diretto nell'economia nazionale in difesa di *asset* ritenuti strategici, dall'altro le ragioni delle imprese e, più in generale del mercato, votate alla promozione della crescita dimensionale esterna per assurgere al ruolo di campioni europei. Due estremi opposti⁸⁶ che appaiono inconciliabili, ma che potrebbero non esserlo se si presta attenzione ai margini di coordinamento che possono individuarsi proprio nel «rapporto di specialità tecnica⁸⁷» che esiste fra la disciplina in materia di *golden power* e la disciplina euro-unitaria in materia di concentrazioni, tenuto conto anche del quadro comune per l'esercizio dei controlli sugli investimenti diretti esteri nell'Unione, introdotto dal Regolamento (UE) 2019/452.

I poteri speciali e la tutela della concorrenza possono, infatti, sovrapporsi ogniqualvolta gli investimenti diretti esteri diano luogo a concentrazioni fra imprese⁸⁸. Se un'operazione avente ad oggetto l'acquisizione di una società *target* italiana attiva in settori ritenuti strategici dal Governo determinasse al contempo il raggiungimento delle soglie di fatturato stabilite a livello unionale o nazionale dalla disciplina sul controllo delle concentrazioni sarebbe necessario notificare il medesimo investimento alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, nonché all'autorità garante della concorrenza competente sul piano sovranazionale o nazionale a seconda delle soglie raggiunte⁸⁹. L'articolo 21, paragrafo 4, del Regolamento (CE) 2004/139 sulle concentrazioni contempla espressamente questa possibilità

⁸⁵ In tal senso si vedano le dichiarazioni rivolte agli investitori dal CEO di Unicredit Andrea Orcel: «L'Europa ha bisogno di banche più forti e più grandi che la aiutino a sviluppare la propria economia e a competere contro gli altri principali blocchi economici», in IL SOLE 24 ORE, *UniCredit: Orcel, a Europa servono banche più grandi, noi pronti a sfida*, in *Il Sole 24 ore*, 25 novembre 2024, (ultimo accesso: 3 dicembre 2024).

⁸⁶ Così li ha definiti G. AMATO, *La cultura della concorrenza in Italia dagli anni '80 al 2000*, in AA.VV. *Concorrenza e Autorità Antitrust. Un bilancio a 10 anni dalla legge*, Atti al Convegno, Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Roma, 9-10 Ottobre 2000, p. 16.

⁸⁷ La definizione appartiene a M. CARPAGNANO, *Il rapporto tra la disciplina golden power e le altre discipline di settore*, in R. CHIEPPA, C. D. PIRO, R. TUCCILLO (a cura di) *Golden Power*, Piacenza, La Tribuna, 2023 p. 174.

⁸⁸ In tal senso M.D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investment Screening*, Bologna, Il Mulino, 2019, p. 87.

⁸⁹ Così M. CARPAGNANO, *Il rapporto tra la disciplina golden power e le altre discipline di settore*, cit., p. 178.

e ha previsto che le prerogative di controllo sull'operazione concentrativa di dimensione unionale siano attribuite non alla Commissione, ma agli Stati Membri, a patto che siano rispettate tre condizioni. Nella valutazione delle acquisizioni di imprese, i poteri speciali d'intervento devono perseguire interessi non solo diversi da quelli del diritto antitrust⁹⁰, ma anche riconosciuti come legittimi dal Regolamento, nello specifico sicurezza pubblica, pluralità dei mezzi di informazione e norme prudenziali. Inoltre, le misure adottate in esito allo *screening* devono essere conformi ai principi di necessità, proporzionalità e non discriminazione. Solo in tal caso la disciplina in materia di *golden power* può prevalere sulla normativa euro-unitaria in materia di concentrazioni, che diviene recessiva *ex lege*⁹¹. Nell'ipotesi in cui le misure da adottare tutelino un bene giuridico diverso oppure, perseguendo un interesse legittimo riconosciuto come tale dal Regolamento sulle concentrazioni, si pongano in contrasto con i limiti fissati dal diritto unionale, gli Stati Membri dovranno comunicare i provvedimenti individuati preventivamente alla Commissione affinché, ottenuto il *placet* della stessa, possano poi adottarli a livello nazionale⁹². Questo controllo preventivo, come esplicitato all'interno della Relazione sulla politica di concorrenza del 2009, serve a garantire che un eventuale decisione di veto o l'imposizione di prescrizioni rispetto ad acquisizioni di società nazionali non siano adottate in virtù di ingiustificati motivi protezionistici, ma sulla base di «un genuino perseguimento di legittimi interessi pubblici [purché] (diversi dalla concorrenza)⁹³». La norma in esame sembrerebbe, dunque, riconoscere una maggiore autonomia agli Stati Membri. In realtà, invece, ne vincola il potere di intervento al rispetto dei limiti fissati dai Trattati

⁹⁰ Di tal guisa M.LAMANDINI, *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giur. Comm.*, 5, 2016, p.683.

⁹¹ Si veda R. CHIEPPA, *Disciplina e prassi applicativa del golden power italiano anche alla luce del Regolamento UE sul controllo degli investimenti esteri diretti (IDE) e della riforma introdotta con il decreto legge n.21 del 2022*, in J. MOSCIANESE, R. CAFARI PANICO (a cura di), *Le operazioni di M&A fra regolamentazione e concorrenza*, Torino, Giappichelli, 2022, pp.97-98.

⁹² Per questi aspetti COMMISSIONE EUROPEA, decisione del 21 febbraio 2022, Caso M. 10494, *Vig / Aegon*, paragrafi 50-90.

⁹³ In tal senso COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione sulla politica di concorrenza 2009*, Bruxelles, COM(2010)282, 03.06.2010, p. 20.

europei⁹⁴ ed impone implicitamente una coerenza sul piano nazionale fra l'applicazione del sistema di controlli previsto dalla disciplina del *golden power* e l'applicazione del sistema di controllo delle concentrazioni di dimensione euro-unitaria. Coerenza che sul piano sovranazionale, il Considerando 36 del Regolamento (UE) 2019/452 si premura di fissare, insieme al principio di uniforme applicazione, quale confine invalicabile per una sinergica attuazione del quadro comune europeo per l'esercizio dei controlli sugli investimenti esteri diretti, cui corrisponde, pur con le dovute differenze, il sistema italiano di scrutinio preventivo mediante la facoltà di controllo riconosciuta alle autorità nazionali dall'articolo 21, paragrafo 4, del Regolamento UE 2004/139⁹⁵.

Per aversi un'applicazione effettivamente coerente e rispettosa dell'obbligo di uniformità fra le diverse disposizioni occorre un maggior coordinamento fra la disciplina in materia di controllo delle concentrazioni e quella in materia di esercizio dei poteri speciali d'intervento e, dunque, fra antitrust e *golden power*. Se è pur vero che esse perseguono finalità diverse, da un lato tutela del processo competitivo e dall'altro difesa dell'interesse nazionale in settori strategici dell'economia nazionale, è anche vero che sul piano procedimentale le due discipline possono intersecarsi fra loro con esiti nient'affatto scontati per il buon funzionamento del mercato e la *governance* delle imprese. Le uniche ipotesi che non paiono sollevare problemi sono quelle che vedono da un lato la Commissione vietare l'operazione concentrativa e dall'altro la Presidenza del Consiglio dei Ministri adottare contestualmente una decisione di veto o imporre specifiche prescrizioni. In tal caso, prevarrà la decisione della Commissione, allo stesso modo in cui quest'ultima autorizzi l'acquisizione e a livello nazionale lo Stato non opponga il divieto di acquisizione mediante *golden power*. Del pari, anche la circostanza in cui si autorizzi sul piano sovranazionale l'investimento, perché l'operazione concentrativa non è in grado di pregiudicare l'assetto concorrenziale del mercato, e venga,

⁹⁴ In questi termini A. JONES, J. DAVIES, *Merger Control and the Public Interest: Balancing EU and National Law in the Protectionist Debate*, in *Eur. Compet. J.*, Vol. 10, 3, 2014, p. 453 ss.

⁹⁵ Sull'interpretazione giuridica del Considerando 36 si veda G. PITRUZZELLA, *Foreign direct investment screening in EU*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investment Screening*, Bologna, Il Mulino, 2019, pp. 66-68.

invece, opposto il veto all'acquisto sul piano del diritto interno non dovrebbe sollevare particolari criticità se l'esercizio dei poteri speciali viene attuato nel rigoroso rispetto dei dettami di cui all'articolo 21, paragrafo 4, del Regolamento UE 2004/139, senza pregiudizio alcuno per la libertà di stabilimento e la libera circolazione dei capitali.

Stante ancora la mancanza di un raccordo fra le due discipline, possibili discrasie procedurali, di converso, potrebbero emergere con riguardo ai tempi di avvio delle rispettive procedure. Se dovesse essere notificata un'acquisizione, rilevante anche sotto il profilo antitrust, dapprima alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, l'eventuale veto opposto o l'imposizione di prescrizioni fermerebbero a monte l'operazione concentrativa, che non verrebbe per tale motivo neppure scrutinata dall'AGCM⁹⁶. Se, invece, la concentrazione dovesse essere notificata preventivamente all'AGCM, per verificarne la compatibilità con i principi della concorrenza, e fosse autorizzata previa assunzione di impegni da parte dell'impresa responsabile dell'operazione scrutinata, sarebbero le condizioni apposte dall'autorità ad essere foriere di eventuali problematicità. L'obbligatoria dismissione di *asset*, in special modo se di rilievo strategico, come sostenuto in dottrina⁹⁷, potrebbe obbligare l'impresa cui si applica la condizione a dover notificare contestualmente la cessione dell'*asset* al Governo, affinché quest'ultimo ne vagli la legittimità sotto il profilo *golden power*. Se dovesse essere a quel punto opposto il veto, l'impresa dovrebbe ricalibrare il perimetro della dismissione, con conseguente rinvio dell'attuazione dell'impegno vincolante assunto dall'acquirente, al fine di ovviare ai problemi di concorrenza rilevati dall'*authority* antitrust. Gli esiti sarebbero quelli di una scarsa efficacia dell'azione amministrativa, della sfiducia degli investitori sul fronte della certezza del diritto e della prevedibilità delle risultanze delle operazioni societarie, cui va ad aggiungersi un aggravio ulteriore per le imprese sia in termini di tempo impiegato, sia in termini di costi sostenuti e da dover sostenere, loro malgrado, nuovamente.

⁹⁶ Così M.D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, cit., p. 88.

⁹⁷ In questi termini L. DI VIA, P. LEONE, *Controllo degli investimenti stranieri e antitrust. Un matrimonio che s'ha da fare*, in *Merc. Conc. Reg.*, 1, 2020, pp.115-117.

Proporre, dunque, un maggior coordinamento è senz'altro auspicabile e, quanto mai, necessario. Un primo passo in tale direzione è stato compiuto in via inter-istituzionale. L'articolo 16, comma 3, legge n. 287 del 1990 prevede che l'AGCM in caso di notifica preventiva di un'operazione concentrativa informi della stessa il Presidente del Consiglio dei Ministri, ponendo così le basi affinché si realizzi effettivamente un dialogo collaborativo fra le due autorità coinvolte; possibilità quest'ultima espressamente contemplata anche dall'articolo 2 *bis*, comma 1, del decreto legge n. 21 del 2012. Nel corso dell'istruttoria, se le parti presentassero, come spesso accade⁹⁸, anche impegni al fine di rendere l'operazione scrutinata compatibile sotto il profilo *golden power* ed ottenerne l'autorizzazione, l'AGCM avrebbe la possibilità di visionare preventivamente tali impegni, contestualmente a quelli che si richiederebbe all'impresa acquirente di adottare per rendere l'operazione concentrativa compatibile anche sotto il profilo antitrust.

Passando, invece, al piano dei rapporti collaborativi fra esecutivo ed imprese, merita attenzione l'introduzione dell'istituto della prenotifica⁹⁹. In evidente richiamo a quanto previsto nel settore antitrust dalla disciplina sulle concentrazioni, esso consente alle imprese di avviare preventivamente un dialogo con l'esecutivo per verificare se l'operazione che intendono avviare sia legittima o meno sotto il profilo del *golden power*. L'intento sotteso all'istituto è chiaramente deflattivo, ma gli oneri informativi, se da un lato avvantaggiano le amministrazioni competenti nell'esprimersi sull'autorizzazione dell'operazione, si rivelano piuttosto gravosi per le imprese, che trarrebbero maggior beneficio anche dall'introduzione di un sistema di silenzio-assenso, previsto al momento solo per la notifica formale in caso di nulla osta all'operazione.

A livello ordinamentale, invece, paiono evidenti i disallineamenti fra le due discipline, che rendono più complicato trovare un raccordo senza che vi sia un espresso intervento normativo del legislatore. Una menzione a parte merita sul rispetto dei termini procedurali la relazione che esiste fra

⁹⁸ In tal senso B. ARGOLAS, *Il procedimento golden power*, in R. CHIEPPA, C. D. PIRO, R. TUCCILLO (a cura di) *Golden Power*, Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 199.

⁹⁹ Su questa possibilità già si era espresso G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Gior. Dir. Amm.*, 5, 2019, p.551.

la procedura che gli Stati Membri devono attivare ai sensi dell'articolo 21, paragrafo 4, del Regolamento UE 2004/139 e l'esercizio dei poteri speciali. In caso di obbligo di comunicazione preventiva, non si pone un problema rilevante sui termini procedurali, in quanto la decisione della Commissione va notificata, nel caso dell'Italia, al Governo italiano entro venticinque giorni dal ricevimento della stessa. Si tratta di un termine più breve rispetto a quello di quarantacinque giorni fissato per il completamento dell'istruttoria in materia di *golden power*. In questo modo, il Gruppo di coordinamento presso la Presidenza del Consiglio può conoscere anticipatamente se le misure che intende adottare sono compatibili o meno con la disciplina sulle concentrazioni. Di converso, possono emergere discrasie sui termini procedurali previsti dalla disciplina sulle concentrazioni e l'esercizio del *golden power* a livello nazionale.

In primo luogo, giova ricordare che i sei mesi decorrenti dal perfezionamento dell'operazione concentrativa per la notifica preventiva all'AGCM risultano ben più lunghi rispetto ai dieci giorni, decorrenti dalla delibera, atto o operazione oppure dall'acquisto, per l'adempimento dell'obbligo di notifica in caso di esercizio dei poteri speciali. Si potrebbe così giungere a vietare prima un'acquisizione mediante *golden power*, piuttosto che attendere la pronuncia dell'AGCM. È pur vero che il risultato che si otterrebbe sarebbe il medesimo, in special modo se l'operazione oltre che lesiva di un interesse nazionale strategico, fosse anche contraria ai principi di concorrenza. Nell'eventualità in cui essa fosse compatibile con l'assetto concorrenziale del mercato e l'AGCM l'avesse autorizzata, il veto opposto dal governo esautorerebbe il ruolo dell'autorità amministrativa indipendente, unicamente per motivi di opportunità politica. Un'ipotesi che sembra per certi aspetti "riesumere" l'articolo 25 della legge n. 287 del 1990, risultato della lenta mediazione parlamentare fra istanze dirigiste e liberiste che, sebbene ancora rimasto inattuato¹⁰⁰, in linea teorica

¹⁰⁰ In tal senso M. LIBERTINI, *I fini sociali come limite eccezionale alla tutela della concorrenza: il caso del 'decreto Alitalia'*, in *Giur. Cost.*, 4, 2010, p.3302, il quale, ritiene sia stata «una fortuna» non averla attuata.

consentirebbe ad un atto di carattere generale a contenuto normativo¹⁰¹ di sottrarre al vaglio dell'AGCM le operazioni di concentrazione anticoncorrenziali per rilevanti interessi generali dell'economia nazionale¹⁰².

In secondo luogo, un'altra tipologia di termini che potrebbe sollevare problemi di intersezione fra le due normative riguarda per l'appunto la fissazione dei novanta giorni, ulteriormente prorogabili per un massimo di trenta, previsti per l'adozione della decisione finale nel procedimento di controllo preventivo delle operazioni di concentrazione¹⁰³. Al pari della situazione precedente, anche tali termini si rilevano di gran lunga superiori rispetto ai quarantacinque giorni richiesti per la chiusura dell'istruttoria *golden power* presso il Gruppo di coordinamento sui poteri speciali. Sebbene anche questi ultimi siano prorogabili, un'eventuale autorizzazione con impegni da parte dell'AGCM interverrebbe certamente dopo, apportando conseguenze di non poco rilievo anche sul procedimento per l'esercizio dei poteri speciali. Il quadro così delineato rischia di complicarsi ulteriormente sul piano procedurale se si tiene conto del comma 1 *bis* con il quale la legge n. 118 del 2022 ha modificato l'articolo 16 della legge n. 287 del 1990, attribuendo all'AGCM il potere richiedere alle imprese interessate di notificare anche le operazioni di concentrazione cc.dd. "sotto-soglia", laddove comportino anch'esse concreti rischi concorrenziali¹⁰⁴.

Queste molteplici intersezioni dimostrano quanto sia errata l'idea secondo cui strumenti di intervento pubblico nell'economia, quale è per l'appunto il *golden power*, e disciplina antitrust debbano essere concepiti come antagonisti l'uno rispetto all'altro. Continuare ad alimentare questa

¹⁰¹ Così, G. FONDERICO, in *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, L. C. UBERTAZZI (a cura di), 6ª ed., Padova, Cedam, 2007, p. 2904 nonché M.G. PAZZI, in *Codice commentato della concorrenza e del mercato*, Milano, Utet, 2010, p.1368.

¹⁰² Sul punto si vedano F. GHEZZI, M. BOTTA, *Standard di valutazione, interessi nazionali ed operazioni di concentrazione in Europa e negli Stati Membri, tra spinte centrifughe ed effetti spill over*, in *Riv. Soc.*, 4, 2018, p.1076.

¹⁰³ Articolo 17 della legge 30 dicembre 2023, n. 214 che ha modificato l'articolo 16, comma 8 della legge n.287 del 1990. I termini sono stati estesi da quarantacinque a novanta in caso di operazione di concentrazione considerata dall'AGCM incompatibile con il mercato.

¹⁰⁴ Per approfondimenti si veda AGCM, *Comunicazione relativa all'applicazione dell'articolo 16, comma 1-bis, della Legge 10 Ottobre 1990, n. 287*, Provvedimento n. 31090, consultabile al link <https://www.agcm.it/dotcmsdoc/normativa/concorrenza/P31090_Comunicazione_operazioni_sotto-soglia.pdf>.

concezione secondo cui essi non siano in grado di dialogare fra di loro in modo sinergico non consente né di rendere effettivo il raccordo previsto a livello normativo sul piano inter-istituzionale né di superare quei profili di criticità che ne connotano al momento il rapporto sul piano procedimentale.

5. Osservazioni conclusive.

Insegna Francesco Galgano che «il diritto non è riflesso inerte del reale, sua mera sovrastruttura¹⁰⁵», ma il motivo che determina lo sviluppo economico di un paese. È stato, dunque, naturale chiedersi, alla luce delle ripetute tensioni geopolitiche di un mondo in rapida evoluzione, quale effetto possa sortire sul progresso economico dell'Italia e più in generale dell'Unione Europea l'interrelazione fra meccanismi nazionali di controllo degli investimenti e disciplina antitrust. Considerate per lungo tempo discipline divergenti fra di loro, come tali inconciliabili, esse si incontrano, al contrario, finendo per proiettarsi l'una nell'altra. Le congiunture storiche attuali possono creare l'ambiente socio-economico ideale per consentire a strumenti di politica industriale e tutela della concorrenza «di rafforzarsi a vicenda per consolidare a loro volta un forte mercato unico con tutte le aziende che operano al suo interno, sia nelle loro strategie interne che esterne¹⁰⁶». È necessario però che si riconosca che, dietro l'ampliamento senza limiti del campo applicativo d'intervento dei poteri speciali e la mancanza di una tipizzazione *ex ante* delle singole prescrizioni per la salvaguardia della sicurezza e dell'ordine pubblico possono insinuarsi "rigurgiti" di un mal celato protezionismo in grado di riportare in vita strascichi di una concezione di politica industriale dirigistica che appartiene al passato ed è necessario superare. Per evitare, dunque, che questo istituto si presti facilmente ad essere usato come strumento di politica industriale verticale di per sé distorsivo del mercato sotto il profilo della *governance*

¹⁰⁵ In tal senso F. GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Bologna, Il Mulino, 2005, p. 10.

¹⁰⁶ Si riportano qui le parole di B. SMULDERS, *Ricerca e sintesi fra la politica di concorrenza e politica industriale: l'ambizione dell'Unione europea nel rafforzare la sua autonomia strategica*, in FRANCESCO ROSSI DAL POZZO (a cura di), *Politiche di Concorrenza e Politica Industriale, Sinergia o Conflitto?*, Fascicolo Speciale, 2023, in *Eurojus*, p. 15, consultabile al sito <http://rivista.eurojus.it>.

delle imprese sarebbe bene azionare l'esercizio dei poteri speciali con "interventi chirurgici". La salvaguardia di interessi nazionali essenziali da pratiche acquisitive e predatorie è del tutto legittima¹⁰⁷, a patto però l'esercizio delle prerogative statali venga ripensato. È pur vero che, come evidenzia la Relazione annuale riferita all'anno 2023, i casi di esercizio e di opposizione rimangono limitati¹⁰⁸, ma anche vero che, rispetto all'anno precedente, vi è stato un incremento delle operazioni prenotificate¹⁰⁹. La mancanza di chiarezza definitoria sull'ambito di applicazione e di prevedibilità delle condizioni per l'attivazione dei *golden powers* pone, quindi, in allarme le imprese che non sono sempre in grado *ex ante* ed in base agli elementi a loro disposizione di valutare se la disciplina dei poteri speciali sia applicabile o meno all'operazione che intendono avviare. Sarebbe, dunque, il caso che il legislatore facesse proprie quelle proposte di riforma formulate da Assonime in audizione alla Camera dei Deputati fra le quali paiono senz'altro risolutive la tipizzazione *ex ante* secondo parametri oggettivi delle attività di rilevanza strategica, nonché l'adozione di linee guida che in base a precedenti casi - che si propone di raccogliere in un archivio digitale - potrebbero risolvere alle imprese diverse criticità applicative in grado di compromettere il buon esito di talune operazioni¹¹⁰. Opportuna, infine, la proposta formulata da attenta dottrina di rendere pubblico l'estratto della decisione finale¹¹¹, cui dovrebbe aggiungersi anche un intervento sui termini procedurali per evitare che le intersezioni fra *golden power* ed antitrust creino ulteriori problematiche alle imprese.

¹⁰⁷ Con specifico riguardo ai timori degli Stati verso gli investimenti azionari dei fondi sovrani si vedano S. ALVARO, M. LAMANDINI, A. POLICE, I. TAROLA, *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica*, in *Quaderni Giuridici*, Consob, 20 gennaio 2019, p.15 ss.

¹⁰⁸ Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, 2023, p.13, consultabile al link < <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/1425190.pdf> >.

¹⁰⁹ Ivi, p.11. Si sarebbe passati da quarantatré prenotifiche per l'anno 2022 a centocinquanta prenotifiche per l'anno 2023.

¹¹⁰ Si veda ASSONIME, *Proposte per una semplificazione del quadro regolamentare ed applicativo in materia di golden power*, Position paper, 6, 2024, p. 4 ss.

¹¹¹ In questi termini G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investment Screening*, Bologna, Il Mulino, 2019, p.136.

Intervenire con tali correttivi può senz'altro facilitare l'uso di questo strumento e allontanarlo da effetti distorsivi. D'altro canto, come sostenuto dall'economista Federico Caffè, mercato ed intervento pubblico si rivelano consustanziali proprio in virtù del fatto che il mercato è «una creazione umana¹¹²», di cui «l'intervento pubblico costituisce una componente necessaria e non un elemento di per sé distorsivo e vessatorio¹¹³». Di conseguenza, ben venga la protezione di interessi essenziali strategici dagli investimenti che potrebbero minacciare la sicurezza o l'ordine pubblico del mercato interno ed euro-unitario, purché l'istituto che si prefigge di perseguire questi obiettivi venga ripensato a livello normativo.

È necessario che esso si allontani da pulsioni dirigistiche e si avvicini ad un'idea di politica industriale orizzontale che consenta alle imprese di innovare e crescere¹¹⁴. Se concepita in senso ampio, quest'ultima può essere in grado di tenere insieme meccanismi di *screening* degli investimenti che tutelino interessi strategici piuttosto che istanze protezionistiche, garantire la competitività delle imprese come costruzione sociale e perseguire obiettivi concorrenziali di apertura dei mercati¹¹⁵. D'altro canto, tenere insieme le regole della concorrenza con la tutela di interessi di rilievo strategico sembra essere un'esigenza particolarmente sentita sul piano istituzionale euro-unitario attuale. Se ne ha conferma nello stesso rapporto "Il futuro della competitività europea" in cui Mario Draghi, nella parte dedicata al diritto antitrust, sottolinea come l'attuale politica della concorrenza dell'Unione Europea non tenga in debito conto nelle proprie

¹¹² Così F. CAFFÈ, *Lezioni di politica economica*, Torino, Bollati Boringhieri, 1978, p.18 ed ancora G. ROSSI, *Il conflitto epistemico*, Milano, Adelphi Edizioni, 3^a ed., 2003, p. 35, il quale in senso contrario a quanto sostiene Natalino Irti ne *L'ordine giuridico del mercato*, afferma che il mercato «non può essere considerato *locus artificialis* [...]. Il mercato nasce sempre dal basso».

¹¹³ In tal senso ancora F. CAFFÈ, *Lezioni di politica economica*, *Op. cit.*, p. 18.

¹¹⁴ In questi termini A. PEZZOLI, A. TONAZZI, *La sfida della normalità. Concorrenza e intervento pubblico nel post-Covid. È possibile andare oltre l'intreccio tra monopolio e assistenzialismo?* in *AGE*, 2, 2020, p.399.

¹¹⁵ Sulla previsione di una politica industriale che tenga conto anche del rispetto delle regole del mercato si veda C. DE VICENTINI, *Per un governo che ami il mercato. Una certa idea di intervento pubblico*, Bologna, Il Mulino, 2024, pp.184-197, mentre sulla necessità di rinvenire un equilibrio fra esigenze di apertura dei mercati e salvaguardia di interessi strategici si veda A. SACCO GIVEVRI, *Espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *RTDE*, 1, 2019, p.172.

valutazioni né della sicurezza né della resilienza dei modelli organizzativi imprenditoriali¹¹⁶. Dimensioni qualitative che si rivelano, invece, di rilevanza cruciale per la sopravvivenza dello spazio economico euro-unitario odierno. Propone, pertanto, di farne oggetto di scrutinio antitrust laddove quest'ultimo abbia ad oggetto operazioni che coinvolgono imprese di grandi dimensioni e attive in settori strategici¹¹⁷.

Un raccordo fra due discipline considerate da sempre dicotomiche è, dunque possibile, ma occorre che esso si realizzi prima a livello normativo per esplicitare poi di riflesso i suoi effetti sul piano sostanziale.

¹¹⁶ Si veda M. DRAGHI, *The Future of European Competitiveness*, Part B, 2024, pp. 300-301, consultabile al seguente link <https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en#paragraph_47059>.

¹¹⁷ *Ibidem*.