

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

MARIO PASSARETTA

RICERCATORE (A) DI DIRITTO COMMERCIALE NELL'UNIVERSITÀ DEGLI STUDI "L. VANVITELLI"

Fondi sovrani e concorrenza sleale nello sport

Sommario: 1. La partecipazione dei Fondi Sovrani in società sportive. Impostazione dell'indagine. - 2. I Fondi Sovrani come proiezione dello stato sponsor. - 3. La disciplina degli aiuti di Stato nell'ecosistema sportivo europeo. - 4. Il Reg. (UE) 2022/2560: un rimedio alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno. - 5. I rimedi di diritto interno alle sovvenzioni sovrane. Le conseguenze applicative. - 6. La possibile applicazione della disciplina *antitrust* nel mercato rilevante sportivo: lo spettro dell'abuso di posizione dominante. - 7. Conclusioni.

1. *La partecipazione dei Fondi Sovrani in società sportive. Impostazione dell'indagine.*

Lo sport costantemente attrae l'attenzione di investitori da ogni angolo del globo¹. Fra questi, i *Sovereign Wealth Funds* (da ora anche

¹ In Germania lo sport (dilettantistico e professionistico) ha assunto una rilevanza economica sul PIL, peraltro in una Nazione già molto ricca: a proposito, A. Pedicini, *La giustizia sportiva in Germania*, in M. Colucci e S. Civale (a cura di) *La giustizia sportiva internazionale*, I, 2015, p. 401 ss. Anche in occasione della crisi economica che ha attraversato il nostro Paese, lo svolgimento di attività sportive non è diminuito, ma, anzi, ha avuto apprezzabili incrementi per molte discipline, in <http://www.coni.it/it/coni/numeri-dello-sport.html>. Questo implica l'investimento di capitali in «nuove» attività d'impresa, come quelle sportive, costante oggetto d'attenzione del legislatore nazionale. Adde il report della Commissione europea, *Study on the economic impact of sport through sport satellite accounts*, aprile 2018, ove si evidenzia, fra l'altro, l'effetto moltiplicatore in settori afferenti allo sport, in termini di produttività. In dottrina, v. *amplius* Rubino De Ritis, *Riforma del terzo settore e attuali assetti societari delle imprese sportive: propositi e spropositi del legislatore*, in *Giust. civ.*, 2018, p. 763 ss.; ID, *Riforma del diritto sportivo e ripartenza economica delle attività di impresa post pandemia: verso il T.U.S. (Testo Unico dello*

“SWFs” o “Fondi Sovrani”) hanno iniziato a svolgere un ruolo sempre più significativo, determinando cambiamenti sostanziali nel panorama finanziario delle società sportive². La loro partecipazione in tali compagini societarie alimenta, però, un quesito non scontato: se sia, invero, in contrasto con la disciplina degli aiuti di Stato (artt. 107 e 108 TFUE), poiché potrebbero alterare la concorrenza tra club nel mercato unionale (ad es., competizione nelle eurolighe) e nel mercato interno (ad es., leghe federali nazionali)³. La preoccupazione principale risiede nella possibilità che questi investimenti comportino uno squilibrio nella competizione tradizionale, favorendo alcuni club rispetto ad altri e incidendo

Sport) (2021), in *www.giustiziacivile.com*. Tra l'altro, solo di recente, l'articolo 1, comma 1, della legge costituzionale 26 settembre 2023, n. 1, ha introdotto il comma settimo nell'art. 33 Cost., prevedendo la «promozione del benessere psicofisico dell'attività sportiva in tutte le sue forme». Ma v., prima dell'entrata in vigore della citata riforma, P. Di Salvatore, in *Diritto sportivo*, a cura di A. Tatafiore e P. Di Salvatore, Milano, 2022, p. 13, secondo cui una interpretazione dogmatica della Costituzione prevede(va) il diritto allo sport come diritto sociale, circoscrivendone il fondamento non solo nell'art. 2 Cost., ma anche coniugandolo con il principio di eguaglianza formale e sostanziale dell'art. 3 Cost. e, in rapporto con l'ordinamento eurounitario, con l'art. 165, par. 2, TFUE.

² Fondi sovrani come quelli degli Emirati Arabi Uniti (UAE) e del Qatar hanno stretto *partnership* significative con club di fama mondiale come Real Madrid, F.C. Barcelona, Manchester City, Paris Saint Germain. Questi investimenti vanno oltre il semplice *sponsorship*, estendendosi a finanziamenti per la ristrutturazione degli stadi e per lo sviluppo di infrastrutture sportive di alto profilo. Tali iniziative non solo aumentano il valore dei club, ma rafforzano anche la presenza globale e il potere di mercato di queste squadre. Per una prima analisi dei dati dell'influenza dei SFWs nel settore sportivo calcistico, v. J. Capapé, *The kings of the king of sports: Sovereign wealth funds and football*, in *ESADEgo Sovereign Wealth Funds Report*, 2015, p. 96 ss., secondo cui l'ingresso dei Fondi Sovrani nel calcio ha portato a un significativo incremento delle entrate per i club coinvolti, grazie a nuovi contratti di sponsorizzazione e maggiori diritti sui contratti televisivi grazie all'aumento della visibilità globale del club.

³ È opportuno precisare che l'ordinamento giuridico europeo non è nato sotto l'egida del *free market*. Il Trattato di Roma (1957) nacque ispirandosi al principio di libertà della concorrenza, sul presupposto delle pari opportunità d'accesso al mercato. Furono vietati i monopoli e le sovvenzioni statali alle imprese suscettibili di falsare la concorrenza, oltre ai vincoli doganali e fiscali. L'imprenditore non deve quindi abusare del suo potere e non può impedire agli altri di fare meglio. Per questo, ancora oggi, un potere «autoritativo» viene concesso alla Commissione europea sulla vigilanza dei mercati. In argomento, v. G. della Cananea, *Potere economico statale e vincoli europei*, in *Enc. dir. i tematici. Potere e Costituzione*, Milano, 2023, p. 683 ss. Evidenzia «gli scopi ancora più ambiziosi» del Trattato UE, G. Lemme, *La struttura del mercato unico in Europa: le strutture della concorrenza*, in *Diritto ed economia del mercato*, a cura di G. Lemme, Milano, 2021, p. 171, secondo cui vi sarebbe quello dell'instaurazione di una economia sociale di mercato, espressione quest'ultima di derivazione ordoliberalista tedesca, che si contrappone alla corrente di pensiero opposta di liberismo “puro”.

negativamente sull'integrità dello sport⁴. È, tuttavia, ben vero che le partecipazioni avvengono da parte di Fondi *extra UE*, ai quali – come vedremo – si applica una diversa disciplina “correttiva”, nella sostanza non dissimile da quella prevista per gli aiuti di Stato. Ciò solleva numerose questioni. Da un lato, c'è il potenziale impatto positivo sullo sviluppo delle società sportive, che possono beneficiare di investimenti significativi in termini di atleti, infrastrutture e tecnologie. Dall'altro, però, emerge la preoccupazione che tali flussi finanziari possano creare condizioni di concorrenza inique, in cui alcuni club diventino dominanti grazie al sostegno economico dei loro proprietari «statali» minando l'integrità dello sport e le pari opportunità di successo. In questo scenario, le istituzioni sportive e regolatorie si trovano di fronte alla sfida di bilanciare gli interessi economici con i principi di equità sportiva. Le politiche di *Financial Fair Play* (FFP) dell'UEFA, ad esempio, rappresentano un tentativo di limitare gli effetti distorsivi degli investimenti illimitati, ma la loro efficacia è spesso messa alla prova dalla complessità e dall'ingegnosità delle strategie finanziarie adottate dai club e dai loro proprietari⁵. Il FFP stabilisce i requisiti finanziari che i club

⁴ Le modalità attraverso cui gli enti pubblici possono erogare aiuti di Stato non conformi all'articolo 107 del TFUE alle società calcistiche/sportive sono: a) donazioni a club anche consistenti in strutture sportive; b) concessione di prestiti ai club a condizioni inferiori a quelle praticate nel mercato; c) garanzie finanziarie; d) contributi finanziari sotto forma di accordi di sponsorizzazione con compensazioni eccessive per i club; e) pagamenti effettuati dai club agli enti pubblici, come i canoni per l'uso di infrastrutture sportive, a prezzi inferiori al valore di mercato; e) pagamenti minimi da parte dei club agli enti pubblici, per esempio per la concessione di terreni: così, M. Cappa, M. Costantini, *Gli aiuti di stato e il calcio*, in *Riv. dir. spor.*, 2015, p. 368 ss., secondo i quali la questione degli aiuti di Stato può riguardare non solo le relazioni tra club e enti pubblici, ma anche tra stadi e enti pubblici. Gli stadi rivestono un ruolo essenziale per gli enti pubblici per vari motivi: consentono l'organizzazione di eventi di grande portata, offrono l'opportunità di creare nuovi posti di lavoro, permettono la costruzione di nuove strutture adiacenti e contribuiscono all'immagine della comunità. Queste sono le motivazioni comunemente invocate dagli enti pubblici per giustificare i contributi agli stadi e alle organizzazioni proprietarie. Tuttavia, il problema fondamentale è che tali argomentazioni potrebbero non essere in linea con la disciplina eurounitaria, il cui rispetto è rimesso all'opera di vigilanza della Commissione europea.

⁵ La giurisprudenza della *Court of Arbitration for Sport* (CAS) ha evidenziato iniquità nelle regolazioni del FFP dell'UEFA. Ad esempio, nel caso *Manchester City vs. UEFA* (CAS 2020/A/6785), il Manchester City, che nel 2020 era stato inizialmente escluso dalle competizioni europee per due stagioni dall'UEFA per aver violato le regole del FFP, in sede d'appello innanzi al CAS ha visto annullarsi il divieto di partecipazione con riduzione della multa. Il CAS, nel caso di specie, aveva sottolineato che le accuse mosse dalla UEFA non fossero sufficientemente provate circa il collegamento con parti correlate

devono rispettare per partecipare alle competizioni europee, obbligandoli a dimostrare una prudente gestione finanziaria, ossia la capacità di coprire i costi operativi senza ricorrere eccessivamente a finanza esterna (cfr., in particolare, gli artt. 65 e 69). Tali misure in sé solo considerate sono, tuttavia, in parte insufficienti, perché non sempre impediscono la distorsione della concorrenza tra i club sportivi in competizione. I Fondi Sovrani, infatti, possono sempre iniettare nuova finanza anche mediante proprie partecipate, ad esempio, con contratti di sponsor, ovvero mediante copertura diretta delle perdite «by either contributions» (art. 87.02)⁶. Considerandosi per tali gli apporti “spontanei” dei soci o di terze parti «which increases the entity’s equity without any obligation for repayment» (cfr. art. 88.01). Il problema resta quindi aperto, nel mondo del calcio (e dello sport in generale), e non superabile alla luce delle regole del FFP applicabili esclusivamente alle competizioni calcistiche europee.

Il presente lavoro intende indagare l’incidenza della partecipazione dei Fondi Sovrani, soprattutto *extra* UE, nello sport e la disciplina applicabile ai beneficiari allorché siano supportati economicamente

sponsor di alcune operazioni finanziarie. Nonché, v. il caso *Paris Saint-Germain vs. UEFA* (CAS 2019/A/6367). Per una lettura critica delle regole di FFP, v. N. Dunbar, T. Middleton, *UEFA’S financial fair play regulations: a good example of best practice governance by a sporting body?*, in *Int. Sport Law J.*, 2022, p. 272 ss., secondo cui le regole di FFP dovrebbero essere maggiormente flessibili per garantire una migliore adattabilità alle circostanze economiche (uniche) di ogni club. Taluno ha ritenuto che le regole del FFP riduca la concorrenza poiché esclude i club minori e le leghe più piccole dal mercato, certamente in discussione sotto il profilo della conformità alle regole di *fair play* finanziario qualora intendano investire, indebitandosi, per competere con club maggiori. L’argomento che dunque pone in conflitto il FFP (accordo di natura privata tra leghe e club aderenti) e l’art. 102 TFUE è il carattere vincolante dello stesso anche nei confronti di club minori, destinati a subire l’influenza dominante di club e leghe maggiori anche di altri paesi: così, Spagnoletto, *Il Financial Fair Play alla prova del diritto Antitrust dell’Unione europea*, in *Riv. dir. spor.*, 2016, p. 383 ss.; nonché, sull’inefficienza del sistema di limitazione di iniezione di nuova finanza nelle società di calcio, v. P. Trapp, C. M. Vollert, *Die Foreign Subsidies Regulation und europäischer Spitzenfußball – Endlich ein Financial Fair Play?*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2023, 969 ss.

⁶ L’art. 88 FFP prevede che il club possa avere una deviazione (passiva) accettabile non superiore a 60 milioni di euro e non perdere la licenza UEFA. La norma, però, prevede che gli azionisti debbano ripianare la perdita con «contributi» propri, non equiparabili a finanziamenti soci. Lo scopo delle norme di FFP di obbligare i club di calcio a bilanciare meglio la loro gestione a lungo termine non spendendo più di quanto guadagnino, non coglie nel segno. Le costanti perdite riportate nell’esercizio e comunque ripianate dagli azionisti, infatti, alimentano l’inflazione del mercato del trasferimento dei giocatori e dei salari degli stessi, creando una spirale di spese insostenibili. In argomento, v. D. Geey, F. Fisher, *The UEFA Financial Fair Play Rules: a difficult balancing act*, in <http://go.warwick.ac.uk/eslj/volume9/number1/geey>.

mediante l'iniezione di finanza «sovrana». E questo non solo sotto il profilo marcatamente unionale di *public enforcement*, anche nel tentativo di ricongiungere la competizione sportiva ai principi di cui all'art. 165 TFUE, ma anche in relazione ai sistemi rimediali di diritto interno in materia di concorrenza sleale, perché l'operato delle imprese (sportive) sia ricondotto ai principi enunciati dall'art. 41 Cost.⁷.

2. *I Fondi Sovrani come proiezione dello Stato sponsor.*

Gli aspetti evidenziati impongono un'indagine, anzitutto, preordinata a individuare la corretta qualificazione giuridica dei Fondi Sovrani e successivamente provare, in prima battuta, se la loro partecipazione in una società sportiva possa attivare i sistemi di divieti di matrice eurounitaria sugli aiuti di Stato oppure sulle sovvenzioni estere di cui al nuovo Reg. (UE) 2022/2560⁸.

⁷ L'art. 41 Cost. opera metaforicamente da involucro protettivo al principio di libertà dell'iniziativa economica, tutelando la concorrenza anche attraverso l'orientamento delle politiche regolatorie e generando, di conseguenza, effetti positivi sull'economia: cfr. F. Di Porto, G. Luchena, *La c.d. Costituzione economica*, in E. Bani, F. Di Porto, G. Luchena, E. Scotti, *Lezioni di diritto dell'economia*, Torino, 2023, p. 157 ss. La sua interpretazione deve essere dinamica e costantemente adattata alle esigenze di mercato: così, E. Picozza, *Il diritto dell'economia*, in *Diritto dell'economia*, a cura di E. Picozza, V. Ricciuto, Torino, 2017, p. 58 ss.; G. Lemme, *La struttura del mercato unico in Europa: le strutture della concorrenza*, in *Diritto ed economia del mercato*, a cura di G. Lemme, Milano, 2021, p. 186 ss. Adde F. Galgano, *Lex mercatoria*, Bologna, 2001, p. 229 ss.

⁸ Cfr., in generale, sulla disciplina del divieto degli aiuti di Stato, G. Luchena, *Il divieto di concessione degli aiuti di Stato alle imprese e l'intervento pubblico nell'economia*, in E. Bani, F. Di Porto, G. Luchena, E. Scotti, *Lezioni di diritto dell'economia*, Torino, 2023, p. 20 ss. Il problema degli aiuti di Stato si riscontra sovente negli interventi di salvataggio di imprese di rilevante interesse nazionale, su cui v., senza pretesa di esaustività, L. Scipione, *Aiuti di Stato, crisi bancarie e ruolo dei Fondi di garanzia dei depositanti*, in *Giur. comm.*, 2020, I, p. 184 ss. e *ivi* ulteriori riferimenti. Riguardo alle implicazioni dei cambiamenti temporanei nelle politiche europee sugli aiuti di Stato in risposta alla crisi economica scatenata dalla pandemia di COVID-19, v. A. Minto, *Il rilassamento delle regole europee sugli aiuti di Stato nell'attuale pandemia da CoViD-19 (ben tornato, Bail-Out?)*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, p. 11 ss., secondo il quale la crisi del COVID-19 abbia necessitato un allentamento delle restrizioni sugli aiuti di Stato, evidenziando l'importanza di coordinare queste misure a livello europeo per garantirne efficacia ed equità; si pone, dunque, in rilievo la necessità di preservare la stabilità finanziaria, evitando di ripetere gli schemi passati di *bail-out*, noti per le loro complicazioni a lungo termine. Pertanto, si prospetta l'importanza di applicare gli interventi di sostegno in modo mirato e proporzionato, al fine di prevenire distorsioni del mercato e rischi di instabilità finanziaria, data la natura unica e gli immediati bisogni economici che la pandemia ha generato, richiedendo risposte rapide e specifiche da parte delle istituzioni. E v. anche M. C. Agnello, *La modernizzazione degli aiuti di Stato a favore dei servizi di interesse economico generale: strumenti, competenze e tutele*, in *Contr. impr. europ.*, 2015, p. 681

Generalmente, un SFW si caratterizza per essere “Fondo”, ossia vettore mediante il quale si gestisce un insieme di attività finanziarie, e “Sovrano”⁹. Tale ultimo carattere deriva: (a) dalla provvista con la quale si costituisce il Fondo, decisa dal paese *sponsor* d’origine che conferisce, con un preciso atto d’indirizzo politico, le risorse finanziarie necessarie; (b) dalla gestione del Fondo, sotto l’influenza del potere politico-governativo del paese *sponsor*; (c) dall’impiego dei proventi ricavati dagli investimenti nel Fondo, destinati alla cura d’interessi pubblici del paese *sponsor*. Manca, tuttavia, una nozione e una disciplina propria dei SFWs, che, allo stato, viene rimessa a regole di *soft law*, con le quali si intende garantire quantomeno un certo grado di trasparenza delle operazioni condotte dai medesimi, come i Santiago Principles (Generally Accepted Principles and Practices - GAPP). Essi sono stati sviluppati nel 2008 dalla International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG) e consistono in 24 linee guida che mirano a migliorare la trasparenza e a ridurre i rischi associati alle operazioni dei Fondi Sovrani¹⁰. Unitamente a essi, si evidenzia anche

ss; nonché, G. Giannelli, *Impresa pubblica e privata nella legge antitrust*, Milano, 2000, p. 201 ss.

⁹ Gli SWFs possono essere classificati in tre gruppi in base ai loro diversi scopi. Il primo gruppo è associato a fondi di risparmio a lungo termine per le future generazioni del paese, spesso creati da nazioni ricche di materie prime per promuovere la diversificazione e lo sviluppo economico. Il secondo gruppo riguarda i fondi di stabilizzazione fiscale, che mirano a garantire la stabilità dell’economia e del tasso di cambio del paese in caso di *shock* esterno. Il terzo gruppo si concentra sui fondi di sviluppo come mezzo per aumentare la produttività di un paese (così, M. Kong, *Getting involved in the technology sector: the role of sovereign wealth funds and their challenges to international economic governance*, in *U. Pa. J. Int’l L.*, 2023, p. 318).

¹⁰ Secondo F. Bassan, *Una regolazione per i fondi sovrani*, in *Merc. conc. reg.*, 2009, p. 119 ss., i Principi di Santiago andrebbero classificati secondo un “criterio teleologico”, e cioè, in relazione alle formalità. Secondo tale classificazione vengono individuate quattro categorie principali di principi: quelli relativi alla trasparenza delle attività svolta, quelli inerenti ai requisiti minimi di governance, quelli che afferiscono al controllo delle attività e quelli che riguardano la definizione delle modalità operative. La trasparenza viene garantita dalla diffusione di informazioni riguardanti: la struttura giuridica del fondo (sub-principio 1.2), la politica di investimento (principio 2 e 18.3), gli obiettivi e le regole di governance (principio 16), la disciplina per esercizio dei diritti di voto acquisiti (principio 21) ma che attengono anche alla diffusione di Annual Report (principio 11) e alle informazioni da trasmettere al Parlamento o al Governo (principio 5). I requisiti minimi di governance sono invece definiti nei principi 6-7-8-9 in cui vengono disciplinati i rapporti tra proprietà e managers e definita l’attribuzione ai manager di un chiaro mandato di gestione. Il controllo delle attività viene assicurato da una funzione di audit indipendente (principio 12), dal rispetto di linee guida etiche (principio 13), ma anche da una efficace attività di risk management (principi 21-22). La definizione delle modalità operative riguarda la definizione di una chiara politica di investimento (principi 18-19) e

la *OECD Declaration on Sovereign Wealth Funds*, invero una dichiarazione non vincolante adottata dall'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE). Tale dichiarazione intende stabilire standard e linee guida comuni per la gestione e la regolamentazione dei Sovereign Wealth Funds (SWF) per promuovere la trasparenza, la responsabilità e la stabilità nei mercati finanziari internazionali. Tuttavia, considerata la diversità e la dinamicità degli SWFs in termini di funzioni e attività, non esiste un consenso unanime sulla loro definizione, sebbene alcune istituzioni finanziarie internazionali come il Fondo Monetario Internazionale (IMF) abbiano cercato di concettualizzarli mediante la pubblicazione di alcuni *papers*¹¹.

Diversamente, gli Stati *host* disciplinano, essenzialmente, l'intervento dei Fondi sovrani nell'economia avuto riguardo all'incidenza che essi potrebbero avere in alcuni settori strategici nazionali. Nel Regno Unito, il National Security and Investment Act 2021 richiede la notifica obbligatoria e la possibile revisione governativa di acquisizioni in 17 settori strategici, come l'energia, la difesa, e le tecnologie avanzate. Questo atto conferisce al governo britannico il potere di bloccare o imporre condizioni su transazioni che potrebbero compromettere la sicurezza nazionale. Negli Stati Uniti, del pari, la regolamentazione dei SWFs è gestita principalmente dal Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS), che ha il potere di esaminare e bloccare operazioni economiche che potrebbero compromettere la sicurezza nazionale. L'approccio statunitense è caratterizzato da un'attenzione rigorosa alla protezione delle infrastrutture critiche e delle tecnologie sensibili. Ad esempio, CFIUS può intervenire in acquisizioni che coinvolgono

da un utilizzo della leva finanziaria e di derivati coerente con la tolleranza al rischio (sub-principio 18.1).

¹¹ Sul punto, v. J. Shields e M. Villafuerte, *Sovereign Wealth Funds and Economic Policy at Home*, in *Economics of Sovereign Wealth Funds*, International Monetary Fund, 2010, p. 43 ss. Cfr. anche S. Mezzacapo, *Law & Economics dei c.d. "Fondi Sovrani" d'investimento nell'ordinamento comunitario e nazionale*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2009, p. 70 ss. Sulla locuzione Sovereign Wealth Funds, v. A. Rozanov, *Who holds the wealth of nations?*, in *Central Banking Journal*, 2004, 4, 2005, p. 52; F. Bassan, *Una regolazione per i fondi sovrani*, in *Merc. conc. reg.*, 2009, p. 99, ritiene che una definizione di Fondo Sovrano non sia possibile, considerato che per regolamentare un fenomeno non bisogna necessariamente avere una preventiva qualificazione.

infrastrutture energetiche, impianti di difesa, e altre tecnologie strategiche¹².

Il Fondo Sovrano, dunque, non è riconducibile, più in generale, a un patrimonio privato costituito da una banca o da un'altra istituzione finanziaria, allo scopo di effettuare un investimento "ad hoc" sui mercati ripartendo poi il risultato dell'impiego fra le varie quote sottoscritte. Si caratterizza, invece, per una gestione per conto, ovvero nell'esclusivo o preminente interesse dei paesi di riferimento di un insieme di risorse e attività da essi conferiti, secondo precise linee d'indirizzo (politico) per il perseguimento di un interesse pubblico; il che li contraddistingue da altri comuni veicoli d'investimento¹³, dai quali differiscono anche relativamente alla costituzione e amministrazione di essi, di regola disciplinate da leggi speciali, atti d'indirizzo politico del governo del paese *sponsor*¹⁴.

La particolare infrastruttura dei Fondi Sovrani lascia quindi propendere per un inquadramento quasi organico allo Stato, alla pari di un ente pubblico ausiliario, a seconda del grado di autarchia/autonomia organizzativa in concreto conferita per la cura di interessi pubblici

¹² Cfr. D. F. Freeman Jr, *U.S. Financial Regulation of Sovereign Wealth Funds*, in *Wake Forest Law Review*, 2017, 4, p. 781 ss.

¹³ Così, S. Mezzacapo, *Law & Economics dei c.d. "Fondi Sovrani" d'investimento nell'ordinamento comunitario e nazionale*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2009, p. 64, secondo cui i Fondi Sovrani sarebbero equiparabili, in prima approssimazione e salvo verifica caso per caso a seconda dell'attività effettivamente svolta, alle attività esercitate dagli intermediari finanziari non bancari; il che li riconduce nell'ambito dei "servizi e delle attività d'investimento" di cui all'Allegato I, Sezione A, della "MiFID" e all'art. 1, co. 5, t.u.f. (con esclusione della "gestione di sistemi multilaterali di negoziazione") e tra questi principalmente, anche se non esclusivamente, a quello di gestione su base individuale di portafogli d'investimento per conto terzi (c.d. "gestione di portafogli"). Servizio, questo, che si distingue dalla "gestione in monte" - caratteristica invece dei "fondi comuni" - in quanto nella "gestione di portafogli" un intermediario specializzato viene incaricato, nell'ambito di un mandato conferito da un soggetto terzo, di formulare le scelte d'investimento relative ad un dato portafoglio, nonché di compiere le attività di gestione necessarie per rendere operative le scelte così formulate. E v. anche F. Annunziata, *La disciplina del mercato dei capitali*, Torino, 2023, p. 195 ss.; nonché R. Costi, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2013, p. 187 ss.; M. De Mari, *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Padova, 2024, 73 ss.; A. Perrone, *Il diritto del mercato dei capitali*, Milano, 2018, p. 248 ss.

¹⁴ Cfr. Commissione europea, *Comunicazione della commissione al consiglio, al parlamento europeo, al comitato economico e sociale europeo e al comitato delle regioni. Un approccio comune europeo ai fondi sovrani*. COM (2008) 115, del 27 febbraio 2008, in particolare, p. 7 ss.

rilevanti¹⁵. Un modello organizzativo conosciuto nell'ambito ordinamentale domestico, dove lo Stato o altro ente pubblico territoriale possono svolgere direttamente attività d'impresa avvalendosi di proprie strutture organizzative, prive di distinta soggettività, ma dotate di una più o meno ampia autonomia decisionale e contabile (imprese-organo), oppure possono dar vita ad enti di diritto pubblico il cui compito istituzionale esclusivo o principale sia l'esercizio dell'attività d'impresa (enti pubblici economici)¹⁶. Sicché, l'intersezione tra Stato *sponsor* e Fondo Sovrano implica che esistano elementi comuni o sovrapposizioni nelle loro funzioni o obiettivi. Il secondo dovrebbe, dunque, essere visto come un'estensione delle politiche dello Stato stesso poiché agisce come uno strumento di quest'ultimo. Il predetto rapporto tra i due Enti può essere ricostruito intorno a un'unica equazione, espressione governativa riconducibile allo Stato *sponsor*¹⁷.

¹⁵ In tal senso v. F. Pernazza, *La nozione di impresa pubblica nel contesto transnazionale*, in *Analisi giur. econ.*, 2015, p. 289 ss., secondo cui emerge dalla struttura dei Fondi Sovrani una vocazione dello Stato a operare anche in contesti finanziari transnazionali; D. Siniscalco, *Governi alle porte. Crisi del credito e fondi sovrani*, in *Merc. conc. reg.*, 2008, p. 80 ss. Per le implicazioni derivanti dall'adozione di un modello d'impresa pubblica, v. G.F. Campobasso, *Diritto commerciale. Diritto dell'impresa*⁸, a cura di M. Campobasso, Torino, 2022, pp. 72-73, secondo cui agli enti pubblici che svolgono attività commerciale accessoria sono sottoposti – limitatamente alle imprese esercitate – allo statuto generale dell'imprenditore, nonché a tutte le restanti norme previste per gli imprenditori commerciali e, fra l'altro, all'obbligo di tenuta delle scritture contabili, per il quale manca espressa norma di esonero; v. inoltre M. P. Weller e L. Keller, *Sovereign Wealth Funds Investing in Germany*, in *Wake Forest Law Review*, 2017, 4, p. 1029 ss.

¹⁶ La particolare cura di interessi pubblici, taluni anche ritenuti rilevanti per lo Stato *sponsor*, può caratterizzare la poca trasparenza dei SWFs, poiché le finalità possono essere molto diverse; il che consente di operare un'ulteriore distinzione con i fondi pensionistici, laddove l'obiettivo principale è finanziare lo schema pensionistico attraverso operazioni finanziarie rese trasparenti al pubblico degli investitori: A. Quadrio Curzio e V. Miceli, "Fondi sovrani": i nuovi attori dell'economia mondiale, in *Mulino*, 2008, v. p. 557, secondo i quali i Fondi Sovrani, in particolare, quelli provenienti da Stati non democratici, potrebbero perseguire obiettivi che vanno oltre la semplice ricerca di rendimento finanziario, inclinando invece verso strategie che potrebbero minacciare gli interessi pubblici rilevanti dei paesi nei quali operano l'investimento, come una forma di neo-colonialismo finanziario.

¹⁷ Essenzialmente, i Fondi Sovrani sono veicoli di investimento in mano pubblica le cui fonti di finanziamento possono provenire dalla vendita di materie prime (si parla allora di *commodity funds* come, ad esempio, quelli del settore petrolifero), ma anche dagli avanzi della bilancia statale o dai *surplus* derivanti dal gettito fiscale (*non-commodity funds*): v. M.R. Calamita, *Fondi sovrani e diritto internazionale degli investimenti: recenti tendenze*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2016, p. 584; F. Bassan, *Una regolazione per i fondi sovrani*, in *Merc. conc. reg.*, 2009, p. 95 ss., in particolare, p. 105; v. anche A. Paltrinieri, *I Sovereign*

3. *La disciplina degli aiuti di Stato nell'ecosistema sportivo europeo.*

Chiarita la qualificazione giuridica dei Fondi Sovrani e la loro riconduzione allo Stato *sponsor*, l'indagine, a questo punto, deve proseguire assumendo come presupposto essenziale la natura «sovrana» dei SWFs, per provare a indagare se sia possibile applicare la disciplina in materia di aiuti di Stato (artt. 107 e 108 TFUE), specie nei confronti di società sportive da essi partecipate, allo scopo di riequilibrare il mercato, mediante i sistemi rimediali riconosciuti dall'ordinamento eurounitario. La soluzione al problema potrebbe ricavarsi dalle decisioni della Commissione europea, nella sua costante attività di vigilanza sul mercato unionale, e dalle sentenze della Corte giust., chiamata a decidere su presunti aiuti di Stato prestati da enti governativi in favore di società di calcio. La casistica di seguito indicata non ha pretese di esaustività, mirando piuttosto ad agevolare la comprensione dei problemi, a individuare epicentri critici e possibili sviluppi, nonché identificare una condivisa tassonomia concettuale.

Possono costituire un sicuro approdo le decisioni sugli aiuti di Stato e riguardanti i benefici tributari, come la riduzione dell'aliquota d'imposta, adottata nella legislazione di alcuni ordinamenti nei confronti di alcuni club. Nel dettaglio, la recente giurisprudenza della Corte giust. ha ritenuto alcune società sportive beneficiarie della riduzione dell'aliquota d'imposta da parte del Regno di Spagna concessionari di un «beneficio selettivo»¹⁸. Con questo concetto si intende, in sostanza, un beneficio economico concesso a certe imprese e non esteso a tutti in condizioni simili; il che distorce la concorrenza favorendo alcuni soggetti a scapito di altri, influenzando, per quanto qui d'interesse, la competizione

Wealth Funds: caratteristiche distintive, implicazioni per i mercati finanziari e problematiche regolamentari, Milano, 2013, p. 168, secondo il quale i Fondi sovrani hanno "natura" pubblica.

¹⁸ Cfr. Corte giust. UE, 4 marzo 2021, *Fútbol Club Barcelona*, C-362/19, secondo cui, tra l'altro, il concetto di vantaggio si distingue per il suo carattere oggettivo, indipendente dalle motivazioni degli ideatori della misura di cui trattasi. Non importa il motivo per cui la misura è stata introdotta; ciò che conta sono gli effetti che essa ha. Questo significa che anche le misure introdotte con intenti legittimi possono, in effetti, risultare in vantaggi selettivi se non sono applicate uniformemente; Corte giust. UE, 26 febbraio 2019, *Fútbol Club Barcelona*, T-93/18.

e, conseguentemente, gli scambi commerciali¹⁹. La Commissione, dunque, deve accertare se la misura sia generale o destinata solo ad alcuni attori del mercato e se la stessa misura statale riduca gli oneri che le imprese normalmente devono sostenere, come le tasse o i costi finanziari, in maniera non universale ma limitata a particolari imprese o settori.

Ancora, la Corte giust. ha considerato rilevante per l'applicazione della disciplina *ex art. 107 TFUE* le garanzie prestate da un ente pubblico di diritto spagnolo in favore della locale squadra professionistica di calcio di Valencia²⁰. Nel percorso argomentativo, la Corte evidenzia come nell'ipotesi in questione le garanzie statali che coprivano i prestiti consentivano al club di accedere a finanziamenti che altrimenti avrebbero potuto essere proibitivi a causa delle condizioni di credito o dei rischi percepiti dalle banche. Sicché, le anzidette condizioni economiche avrebbero senz'altro alterato la concorrenza nel settore del calcio professionistico riducendo il rischio finanziario per i club che le ricevono. Tale vantaggio, in una prospettiva economica, permette ai club di attirare migliori giocatori, investire di più in infrastrutture o gestire più

¹⁹ Le misure pubbliche d'intervento devono essere "selettive", cioè destinate a certe imprese o a certi settori. Sul punto, v. Corte giust. 6 ottobre 2021, *Banco Santander*, C-52/19 P, secondo cui il requisito relativo alla selettività del vantaggio, inerente alla qualificazione di una misura come «aiuto di Stato», ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, impone di stabilire se, nell'ambito di un determinato regime giuridico, la misura nazionale in discussione sia idonea a favorire «talune imprese o talune produzioni» rispetto ad altre che si trovano, alla luce dell'obiettivo perseguito da detto regime, in situazioni di fatto e di diritto paragonabili e che sono quindi oggetto di un trattamento differenziato qualificabile, in sostanza, come discriminatorio. L'esame della questione se una tale misura presenti carattere selettivo coincide quindi, in sostanza, con quello se tale misura si applichi a tutti gli operatori economici in maniera non discriminatoria. Quando la misura di cui trattasi è considerata un regime di aiuti e non un aiuto individuale, spetta alla Commissione dimostrare se tale misura, benché preveda un vantaggio di portata generale, ne attribuisca il beneficio esclusivo a talune imprese o a taluni settori di attività; Corte giust. 21 dicembre 2016, *Hansestadt Lübeck*, C-524/14 P; Corte giust. 21 giugno 2012, *Banca Nazionale del Lavoro SpA*, C-452/10 P; Trib. UE, 23 settembre 2020, T-515/13. In dottrina, v. P. Rossi, *Gli aiuti concessi dagli Stati*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 2012, p. 442, il quale, in generale, considera l'analisi di selettività di una misura statale a norma dell'art. 107.1 come corrisponde a un tradizionale controllo di non-discriminazione.

²⁰ Corte giust. UE, 12 settembre 2013, *Valencia*, C-622/11 P. Nel caso di specie, il Comune di Valencia era stato coinvolto in un appello contro la Commissione Europea riguardante il finanziamento pubblico dei club calcistici, in particolare il Valencia CF. Il cuore della questione era la valutazione se le garanzie fornite dal governo locale per i prestiti ricevuti dalla squadra spagnola e altri club costituissero un aiuto di stato non notificato e quindi contrario alle norme ordinarie europolitane.

efficacemente le loro finanze rispetto ai rivali che non beneficiano di simili garanzie; e questo si traduce per i club avvantaggiati in una posizione competitiva migliore, che potrebbe non riflettere la loro efficienza economica o capacità gestionale.

È, dunque, evidente come l'industria "calcio", in particolare, nei casi ora esaminati, rappresenti un importante banco di prova di parte del mercato all'interno dell'Unione europea, coinvolgendo trasferimenti di giocatori, diritti televisivi e *merchandising*, che preoccupi le istituzioni europee. Gli aiuti di Stato, in questa dimensione economica, alterano selettivamente le dinamiche competitive di alcuni club e possono avere effetti (negativi) sugli scambi economici tra i club degli Stati membri, influenzando il mercato interno, con l'aumento del costo della domanda dei singoli sportivi nelle operazioni di cessione a titolo oneroso da un club all'altro. Nel contesto delineato dall'applicazione degli artt. 107 e 108 TFUE, permeato dai principi enunciati dalla Corte giust., parrebbe corretto collocare nel quadro normativo di riferimento anche i Fondi Sovrani, le cui risorse, sotto qualsiasi forma, sono riconducibile a uno Stato membro (arg. *ex art.* 107, comma 1, TFUE). L'iniezione di nuova finanza da parte di quest'ultimi, di fatto, altera la competitività dei club partecipati. È, infatti, vero che prevale il principio di libera circolazione dei capitali, ma è parimenti vero che tale diritto non deve limitare, al contrario, i giochi della concorrenza, alterando la competitività, con l'ulteriore rischio di costituire centri di potere economico dominanti (v. *infra* §6)²¹. Una visione meno miope del fenomeno non deve limitare il *focus* d'osservazione alla sola partecipazione detenuta dai Fondi Sovrani in una percentuale di minore o di maggiore influenza sulle scelte decisionali; bisogna, invece, considerare la propria capacità persuasiva nel mercato interno, poiché accrescono l'idea di solidità e affidabilità, nonché la possibilità d'intervento sul patrimonio della partecipata, non necessariamente con incrementi di capitale, mediante operazioni di ripianamento o aumento, bensì con apporti di patrimonio anche spontanei²². Di conseguenza – se si condivide

²¹ In argomento, fra molte, v. Cort. giust. UE, 23 novembre 2023, *Ryanair DAC*, C-758/21; Cort. giust. UE, 14 dicembre 2023, *Commissione europea c. Granducato di Lussemburgo*, C-457/21; Cort. giust. UE, 11 gennaio 2024, *Wizz Air*, C-440/22; Cort. giust. UE, 07 marzo 2024, *Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente*, C-558/22.

²² Gli apporti dei soci, eseguiti spontaneamente e senza alcuna relazione con un aumento del capitale, né attuale né futuro, sono una prassi risalente già al periodo precedente all'attuale codificazione. Essi sono eseguiti fuori dagli schemi giuridico-formali previsti

l'impostazione adottata - la Commissione può, sulla base dei principi dianzi esposti, vigilare sulle compagini societarie partecipate anche da SFWs e controllare le operazioni finanziarie portate a termine dai club, guardando, in particolare, le iniezioni di danaro utili a creare un vantaggio competitivo rispetto agli altri club, sia nelle leghe nazionali, sia nelle leghe europee. E questo, in particolare, salvo una decisione del Consiglio, su proposta della Commissione, esclude l'applicazione delle esenzioni previste dall'art. 107, commi 2 e 3, TFUE. Pertanto, l'impresa beneficiaria, accertata la violazione, dovrà restituire, nel caso di specie, il sostegno economico ricevuto, ad es. come per il ripianamento delle perdite d'esercizio.

4. *Il Reg. (UE) 2022/2560: un rimedio alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno.*

La soluzione appena illustrata ha valore, tuttavia, limitatamente alle operazioni con vettori d'investimento interni all'Unione europea. Nell'ipotesi di Fondi Sovrani «esteri», la disciplina di cui agli artt. 107 e 108 TFUE cede il passo al recente Reg. (UE) 2022/2560, *relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno*²³. Come si potrebbe intuire la disciplina sulle sovvenzioni estere non nasce specificatamente per

per la costituzione della società e per l'aumento di capitale, destinati a incrementare il solo patrimonio; si prestano, pertanto, a soddisfare diverse esigenze contingenti, essendo possibili anche versamenti dilazionati nel tempo da parte di uno o più soci in relazione alle concrete necessità finanziarie della società. In particolare, per quanto qui d'interesse, essi possono incrementare il patrimonio della società, a copertura delle perdite (c.d. versamenti a copertura perdite) ovvero a incrementare l'attivo: v. in tal senso M. Rubino De Ritis, *Gli apporti "spontanei" in società di capitali*, Torino, 2001, p. 4 ss., ove, in particolare, si afferma che il versamento possa ricomprendere qualsiasi prestazione, da parte del socio, in favore della società, senza corrispettivo o corrispettivo inadeguato, e cioè qualsiasi spostamento patrimoniale dall'uno all'altro con diminuzione del patrimonio del socio e incremento, invece, di quello della società. Tale ricostruzione, ricondotta all'oggetto della presente indagine, consente di individuare nell'apporto del Fondo Sovrano non solo prestazioni pecuniarie, ma, come anche correttamente evidenziato dalla Commissione europea, qualsiasi altra prestazione a carico dell'oblato, capace di apprestare un vantaggio competitivo all'impresa beneficiaria.

²³ La dottrina ha riscontrato nell'assenza di una disciplina mitigante e limitante gli aiuti di Stato di paesi *extra* UE un momento di rottura con il sistema commerciale prescelto dall'Unione, invero rivolto alla competitività tra imprese nello spazio unionale, basata sulla concorrenza "tra pari"; pertanto, il problema, prima dell'entrata in vigore del Reg. (UE) 2022/2560, ricadeva su quegli Stati terzi che non avessero fatto proprio il canone dell'economia di mercato unionale. In argomento, v. A. Rosanò, *Oltre i confini del diritto degli aiuti di Stato: Il Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno*, in *Riv. reg. merc.*, 2023, pp. 124 -125.

regolamentare il calcio o lo sport in generale, ma le prime due denunce (che sono di dominio pubblico) riguardano club di calcio professionistici che hanno beneficiato di investimenti provenienti da SFWs mediorientali²⁴. La *ratio* del regolamento eurounitario si pone, dunque, come obiettivo di correggere eventuali distorsioni del mercato a causa, appunto, di tali sussidi «sovrani» esterni all'UE²⁵.

Il concetto di «sovvenzione estera», nella neo-disciplina eurounitaria, rileva quando «un paese terzo fornisce direttamente o indirettamente un contributo finanziario che conferisce un vantaggio a un'impresa che esercita un'attività economica nel mercato interno e che è limitato, in linea di diritto e di fatto, a una o più imprese o a uno o più settori» (art. 3, comma 1). La sovvenzione estera, secondo il regolamento, risulta distorsiva se «è idonea a migliorare la posizione competitiva di un'impresa nel mercato interno [e] ... incide effettivamente o potenzialmente negativamente sulla concorrenza nel mercato interno»

²⁴ Si tratta di due distinte denunce alla Commissione europea. La prima riguarda la denuncia promossa da Real Madrid e Barcellona, in passato colpite da sanzioni per aver beneficiato di aiuti di stato (v. *supra* ntt. 15 e 17) nei confronti del Paris St Germain, asseritamente sovvenzionato dal Fondo Sovrano qatariota. La seconda, invece, ha avuto riguardo a una denuncia, nell'ambito del campionato di seconda divisione belga, promossa da Royal Excelsior Virton nei confronti di SK Lommel, sovvenuta dal Fondo Sovrano di Abu Dhabi. Nel dettaglio, questa seconda denuncia evidenzia come l'intervento di 16,8 milioni di euro abbia consentito alla denunciata di mantenere la licenza sportiva professionistica, che altrimenti avrebbe perso se non ci fosse stato l'intervento sovventore di un "paese" terzo (www.calciofinanza.it/2023/05/05/denuncia-ue-club-stato-qatar-emirati). E v. anche P. Trapp, C. M. Vollert, *Die Foreign Subsidies Regulation und europäischer Spitzenfußball – Endlich ein Financial Fair Play?*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2023, 969 ss.

²⁵ La maggiore apertura agli investimenti esteri ha significato per l'economia europea opportunità ma anche rischi maggiori, sotto forma di sovvenzioni estere, che devono essere controllati per evitare che siano compromesse la competitività e la parità di condizioni di concorrenza sul mercato dell'UE. Come nel caso degli aiuti di Stato concessi dagli Stati membri dell'UE, le sovvenzioni estere possono falsare la concorrenza nel mercato interno e creare condizioni di disparità nelle quali operatori meno efficienti crescono e aumentano la propria quota di mercato a scapito degli operatori più efficienti. Allo stesso modo, le sovvenzioni estere possono portare a comportamenti di emulazione che risultano dispendiosi e spesso inefficaci e innescare corse alle sovvenzioni tra autorità pubbliche. Inoltre, la mancanza di trasparenza e di reciprocità nell'accesso ai mercati dei paesi terzi rappresentano ulteriori fattori che tendono ad aggravare questi effetti negativi. Le sovvenzioni estere possono, pertanto, provocare un'allocazione generale inefficiente delle risorse e, più in particolare, la perdita di competitività e del potenziale di innovazione delle imprese che non ricevono tali sovvenzioni (v. Commissione europea, *Libro bianco relativo all'introduzione di pari condizioni di concorrenza in materia di sovvenzioni estere*, COM (2020) 253, 17 giugno 2020, pp. 8-9).

(art. 4, comma 1). Al riguardo, la disciplina speciale unionale prevede ipotesi certamente non distorsive in sé e quindi non censurabili se: (a) l'importo totale di una sovvenzione estera a un'impresa non è superiore a quattro milioni di euro nell'arco di tre anni consecutivi; (b) l'importo totale di una sovvenzione estera a un'impresa non è superiore all'importo di un aiuto «de minimis» quale definito all'articolo 3, paragrafo 2, primo comma, del Reg. (UE) 2013/1407 per paese terzo nell'arco di tre anni consecutivi; (c) s'intende ovviare ai danni arrecati da calamità naturali o eventi eccezionali. Tale elencazione essenzialmente chiusa consente alla Commissione di operare su tutte le altre ipotesi di sovvenzioni estere con ampi poteri istruttori e correttivi durante il corso del monitoraggio²⁶. Poteri, tuttavia, che devono adattarsi ai principi sviluppati sugli aiuti di Stato, in ragione della proporzionalità e selettività, valutando caso per caso l'ipotesi distorsiva, unitamente alle norme procedurali previste dal Reg. esecutivo (UE) 2023/1441²⁷.

²⁶ Il regolamento consente l'imposizione di rimedi strutturali (ad esempio, la vendita di asset) e comportamentali (ad esempio, cambiamenti nelle pratiche operative) per correggere le distorsioni causate dalle sovvenzioni estere. L'impresa può essere obbligata a restituire la sovvenzione, inclusi gli interessi, se la Commissione lo ritiene necessario per eliminare le distorsioni di mercato; oppure può impegnarsi a modificare il proprio comportamento o la propria struttura organizzativa, se condiviso dalla Commissione, con effetto vincolante tra le parti (art. 7). La Commissione può proibire una fusione, un'acquisizione o l'aggiudicazione di un appalto pubblico se finanziati tramite sovvenzioni estere che distorcono il mercato. Questo può includere, ad esempio, l'ordine di disinvestimento. Durante l'istruttoria, e per prevenire danni irreparabili, la Commissione può inoltre imporre misure provvisorie per salvaguardare la situazione di concorrenza fino a quando non verrà assunta una decisione definitiva (art. 12).

²⁷ Compete alla Commissione (e prima ancora allo Stato membro, in sede di disegno dello strumento) vigilare a che l'aiuto si attenga a un rigoroso limite di proporzionalità. Il sostegno finanziario deve pertanto essere limitato, nell'entità, a quanto strettamente necessario per raggiungere l'obiettivo perseguito. Il richiamo al criterio della proporzionalità, fin dagli studi della dottrina tedesca dell'800, implica non soltanto la proporzione in senso stretto, ma innanzitutto che, per essere proporzionato, l'intervento dello Stato deve essere un intervento necessitato per il raggiungimento del fine, perché altrimenti non sarebbe giustificato né proporzionato al fine; deve essere adeguato al fine da realizzare, cioè idoneo allo scopo che ci si prefigge, perché altrimenti sarebbe ultroneo; deve essere, infine, proporzionato in senso stretto e, quindi, non eccedente il raggiungimento dello scopo legittimo: cfr., G. Contaldi, *La nozione di aiuto di Stato*, in *Gli aiuti di Stato*, a cura di E. Bruti Liberati, M. De Focatiis, A. Travi, Milano, 2020, p. 36 ss. Il controllo, pertanto, avviene mediante l'applicazione del *test* di proporzionalità, la cui operazione, che si concentra sul bilanciamento dei fattori positivi con quelli negativi, presuppone una preliminare valutazione dell'idoneità della misura di aiuto rispetto al perseguimento di obiettivi di comune interesse e, sempre in rapporto a questi, della sua necessità. Tale test non è molto dissimile, nel suo schema, da quello largamente seguito

È, dunque, opportuno chiedersi se alle sovvenzioni estere sia riconducibile il concetto di aiuti di Stato. Come poco prima evidenziato, le sovvenzioni provenienti da paesi terzi all'UE non sono contemplate dagli artt. 107 e 108 TFUE. Il Considerando 9 del Reg. (UE) 2022/2560 chiarisce, già nel suo preambolo, che tali sovvenzioni non rientrano sotto le regole degli aiuti di Stato, ma integrano il sistema di limiti all'intervento pubblico nell'economia. Sennonché, sempre nel preambolo, si riconosce che le nuove regole dovrebbero essere interpretate in accordo con la legislazione dell'Unione, incluse le disposizioni proprie sugli aiuti di Stato. La nuova disciplina impone, così, di individuare un punto di raccordo tra gli «aiuto di Stato» e le «sovvenzione estere».

Secondo l'art. 3 - come anticipato - le sovvenzioni estere si verificano quando un paese terzo offre un vantaggio finanziario, diretto o indiretto, a imprese che operano nel mercato eurounitario, influenzando negativamente la concorrenza²⁸. Tali circostanze conducono alla definizione di «aiuto di Stato», caratterizzato per l'origine statale del vantaggio, la selettività e l'effetto sugli scambi tra stati membri e sulla concorrenza. Per quanto riguarda l'origine della sovvenzione, l'aiuto deve derivare da risorse statali e le misure correlate devono essere attribuibili allo Stato. In particolare, il trasferimento di risorse statali può includere sovvenzioni dirette, prestiti e altri mezzi, mentre la misura è considerata statale se concessa da un'autorità pubblica o gestita da un ente privato su incarico di questa, proprio come nel caso dei Fondi Sovrani. Di conseguenza, al concetto di aiuto di Stato può equipararsi pure la nozione di «sovvenzione estera»²⁹.

dalla Corte nella verifica della legittimità di una normativa nazionale che restringe o ostacola una delle libertà di circolazione nel mercato interno (v. C. Schepisi, *La valutazione della compatibilità con il mercato interno di un aiuto di stato. alcune riflessioni sulla discrezionalità e sui limiti della commissione*, in *Gli aiuti di Stato*, a cura di E. Bruti Liberati, M. De Focatiis, A. Travi, Milano, 2020, p. 77 ss.).

²⁸ Ciò include espressamente (nel senso di un corrispondente collegamento al mercato interno) le imprese, ovvero anche i Fondi Sovrani, che acquisiscono il controllo o si fondono con una società stabilita nell'Unione (cfr. art. 1): in argomento, v. C. Hermann, T. Ellemann, *Die neue Verordnung über den Binnenmarkt verzerrende drittstaatliche Subventionen – Ein Brussels Effect in Zeiten geoökonomischer Subventionswettkämpfe?*, in *Zeitschrift für Europäisches Privatrecht*, 2024, p. 64 ss.

²⁹ D'altro canto, la condizione di statualità, secondo il diritto degli aiuti di Stato, deve riguardare risorse (direttamente o indirettamente) pubbliche che lo Stato controlla; dall'altro, la concessione dell'aiuto deve essere imputabile allo Stato, ovvero deve esserci una partecipazione dello stesso nella concessione dell'aiuto. Tali conclusioni sono raggiunte dalla dottrina tedesca che, sul punto, intende equiparare gli aiuti di Stato alle

La ricostruzione del sistema delle sovvenzioni (*recte* aiuti) provenienti da paesi *extra* UE deve poi passare per il concetto di «vantaggio», riferito a un beneficio economico che un'impresa non avrebbe potuto ottenere in normali condizioni di mercato, ovvero senza l'intervento dello Stato «estero». Il principio di selettività, sulla base della disciplina degli aiuti di Stato, stabilisce che le sovvenzioni statali generali, di cui beneficiano tutti gli operatori economici, non costituiscono aiuti ai sensi dell'art. 107, comma 1, TFUE. Dal testo dell'art. 3, comma 1, del regolamento emerge che sia le sovvenzioni a singole imprese, sia quelle settoriali, rivolte a specifici settori economici, sono considerate selettive.

Un elemento, invece, completamente estraneo alla valutazione del carattere di aiuto ai sensi dell'art. 107, comma 1, TFUE, è la valutazione comparativa prevista dall'art. 6 Reg. (UE) 2022/2560, che considera gli effetti negativi associati a una sovvenzione da parte di un Paese terzo in relazione ai possibili effetti positivi. La Commissione, nella valutazione ai sensi dell'art. 107, comma 1, TFUE, non dispone di alcun margine di discrezionalità (o solo in misura molto limitata), la valutazione comparativa ai sensi dell'art. 6 Reg. (UE) 2022/2560 è concepita come una valutazione discrezionale («può effettuare una valutazione»). In questo contesto, possono essere presi in considerazione anche gli obiettivi politici rilevanti dell'Unione. Tale valutazione comparativa dovrebbe, tuttavia, riflettere concettualmente quella nota al diritto degli aiuti di Stato (ai sensi dell'art. 107, comma 3, TFUE), diversamente si rischierebbe un «Systembruch»³⁰.

sovvenzioni estere: così, L. Reiter, *Zum Begriff der wettbewerbsverzerrenden drittstaatlichen Subvention im Sinne der Foreign Subsidies Regulation*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2023, p. 596 ss.; cfr., inoltre, F. Keiner, in *Handlexikon der Europäischen Union*, Bergmann (Hrsg), Baden-Baden, 2022, p. 768 ss.; analoghe conclusioni si ricavano anche in A. Rosanò, *Oltre i confini del diritto degli aiuti di Stato: Il Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno*, in *Riv. reg. merc.*, 2023, p. 141.

³⁰ L'espressione è di L. Reiter, *Zum Begriff der wettbewerbsverzerrenden drittstaatlichen Subvention im Sinne der Foreign Subsidies Regulation*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2023 601 secondo cui la valutazione comparativa andrebbe considerata non come parte integrante dei requisiti della sovvenzione estera, ma come un mero *test* separato, seguendo il modello dell'art. 107, comma 3, TFUE. Questo è particolarmente vero perché la valutazione comparativa presuppone l'esistenza di una distorsione della concorrenza che, nel diritto degli aiuti di Stato, costituisce già un elemento costitutivo. La questione del bilanciamento delle distorsioni della concorrenza (o di un "bilancio complessivo" positivo) è quindi separata dai requisiti. Diversamente, la neonata disciplina porterebbe a una "rottura del sistema" rispetto al modello del diritto degli aiuti

Gli elementi riconducibili agli aiuti di Stato e alle sovvenzioni estere e gli argomenti esposti confermano, in definitiva, che il Reg. (UE) 2022/2560 vada anche applicato ai Fondi Sovrani partecipanti nelle società sportive; con ciò attivando la procedura d'esame (art. 9) prevista dalla neonata disciplina sulle «sovvenzioni sovrane». Tale ultima espressione appare preferibile rispetto al concetto di «sovvenzione estera» o «aiuto di Stato» perché maggiormente inclusiva di tutte le ipotesi distorsive del mercato interno derivanti da un beneficio concesso da uno Stato (UE ed *extra* UE) a un'impresa operante nello spazio economico europeo, in una visione sistemica unitaria.

Per eliminare le distorsioni del mercato interno causate dalle sovvenzioni di Paesi *extra* UE, la Commissione può accettare impegni da parte dell'impresa beneficiaria e imporre misure correttive (art. 7, comma 1). Tali misure devono essere proporzionate e devono eliminare completamente ed efficacemente la distorsione del mercato interno (art. 7, comma 3). L'art. 7, comma 4, Reg. (UE) 2022/2560 fornisce un elenco non esaustivo – e non dissimile dai rimedi adottati per gli aiuti di Stato – delle forme che gli impegni e le misure correttive possono assumere. La principale misura correttiva, al riguardo, è il rimborso della sovvenzione sovrana. Ma, poiché la restituzione (art. 7, comma 4, lett. h) potrebbe comportare un complesso monitoraggio, sono previste anche misure correttive di tipo comportamentale o strutturale, essenzialmente limitanti l'impresa beneficiaria della sovvenzione³¹.

di Stato, poiché in quest'ultimo una valutazione basata sugli obiettivi politici è estranea ai requisiti e deve piuttosto essere interpretata in base agli effetti.

³¹ Tra queste misure rientrano, tra l'altro, la concessione dell'accesso a infrastrutture, strutture essenziali e licenze a condizioni eque, ragionevoli e non discriminatorie, nonché la pubblicazione dei risultati della ricerca e dello sviluppo. Le misure strutturali includono, tra l'altro, la riduzione delle capacità, della presenza sul mercato o delle attività commerciali, la rinuncia a determinati investimenti e lo scioglimento delle fusioni: cfr. L. Raymond, *The Foreign Subsidies Regulation: Countering State Aid beyond the European Union*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2021, p. 191 ss.; W. Weiß, *Die Kommissionsaufsicht über Subventionen aus Drittstaaten von Amts wegen im Vergleich zur Beihilfenaufsicht* in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2022, p. 511 ss., secondo cui nel documento di valutazione dell'impatto relativo alla proposta di FSR, la Commissione Europea ha espresso l'intento di creare incentivi per i Paesi terzi affinché strutturino le loro regole sulle sovvenzioni in modo parallelo a quelle del diritto degli aiuti di Stato dell'UE. Un incentivo verrebbe creato dal fatto che le sovvenzioni di tali Paesi terzi, concesse in conformità alle regole sulle sovvenzioni equivalenti a quelle dell'UE, non subirebbero svantaggi in base alla neo-regolamentazione eurounitaria. Secondo l'A. emergerebbe una somiglianza con il cosiddetto "Brussels Effect".

5. *I rimedi di diritto interno alle sovvenzioni sovrane. Le conseguenze applicative.*

Tanto acquisito, ci si chiede se sia possibile un sistema rimediale di *private enforcement* interno, allorché sussistano violazioni in ordine alla disciplina eurounitaria sulle sovvenzioni sovrane³²: invero, se l'impresa sportiva danneggiata abbia diritto al risarcimento del danno conseguenza delle sovvenzioni sovrane. È, quindi, necessario determinare se la condotta dell'impresa beneficiaria rientri nelle maglie della disciplina codicistica sulla concorrenza sleale; collocazione che potrebbe avere sicura dimora nell'art. 2598, n. 3, c.c., poiché – come noto – la norma richiama, in particolare, quale atto di concorrenza sleale «ogni altro mezzo non conforme ai principi della *correttezza professionale* e idoneo a danneggiare l'altrui azienda [*enfasi aggiunta*]»³³.

Le norme eurounitarie sugli «squilibri» di mercato sottendono certamente un interesse di carattere pubblico perché la concorrenza non sia alterata da condotte scorrette delle imprese. È quindi necessario individuare in tali norme un carattere imperativo la cui violazione comporta effetti anticoncorrenziali contrari alla «correttezza professionale» evocata dal n. 3, comma primo dell'art. 2598 c.c. Tale espressione costituisce una tipica clausola generale che il giudice deve concretizzare considerando i principi generali dell'ordinamento, riguardanti le attività economiche e, in particolare, il funzionamento dei mercati³⁴. Al riguardo, deve considerarsi il bene giuridico «concorrenza»,

³² Per quanto riguarda, in generale, il danno *antitrust* l'esperienza italiana ed europea non è molto ricca. Secondo A. Vanzetti, V. Di Cataldo, M. Spolidoro, *Manuale di diritto industriale*⁹, Milano, 2021, p. 664, i giudici europei tenderebbero a sottostimare il danno risarcibile, non una precisa volontà in tal senso, ma per effetto, forse inevitabile, della carenza di, «e della loro scarsa dimestichezza», con i criteri di quantificazione del danno stesso. Lo stesso deve dirsi per il danno derivante da un illegittimo aiuto di Stato.

³³ Riguardo alla correttezza professionale, quindi all'applicazione dell'art. 2598, n. 3, c.c., nella redazione dei bilanci, ove invece di ripianare le perdite d'esercizio, la società sportiva crei plusvalenze fittizie per acquisire giocatori sul mercato, che non si sarebbe potuta permettere e che poi ha schierato, falsando la competizione sportiva a danno di altre società, le quali invece hanno rispettato le regole, v. M. Rubino De Ritis, *Alterazione del bilancio, vantaggi nelle competizioni sportive e violazione delle regole della concorrenza* (2023), in www.giustiziacivile.com, p. 11 ss.

³⁴ Il giudice, dunque, deve abbandonare la concezione professionale-corporativa poiché conduce a risultati incerti e arbitrari. Egli deve invece ricorrere al solo dato normativo al quale ricondurre la risoluzione del caso (criterio c.d. funzionalistico). In argomento, v. G.

oggi anche richiamato dall'art. 117, comma 2, lett. c, Cost., inteso come processo dinamico di innovazione tecnica, commerciale e organizzativa, indotto dalle imprese e rinforzato da scelte dei consumatori libere e consapevoli³⁵.

La violazione di disposizioni pubblicitiche (limitative) come quelle sovranazionali sulle sovvenzioni sovrane acclarano una condotta contraria alla correttezza, il cui accertamento ricade sotto la competenza della Commissione. Tuttavia, al giudice nazionale compete il potere di valutare se la condotta dell'impresa beneficiaria della sovvenzione sia pregiudizievole dei diritti dei concorrenti³⁶. Egli resta, comunque, un organo complementare di giustizia, poiché prevale il giudizio della Commissione, essendo preclusa ogni ipotesi di duplicazione di giudizio di valore sulla legittimità della sovvenzione sovrana. Resta, in ogni caso, al giudice nazionale la valutazione sulle conseguenze intersoggettive della condotta della beneficiaria³⁷.

Ciò comporta due conseguenze: a) il risarcimento del danno patrimoniale derivante dalla turbativa del regolare svolgimento della

Ghidini, *Profili evolutivi del diritto industriale*, Milano, 2008, p. 345; M. Libertini, *I principi della correttezza professionale nella disciplina della concorrenza sleale*, Milano, 1999, p. 526.

³⁵ Così, M. Libertini, A. Genovese, *Commento sub art. 2598*, in *Commentario del Codice civile. Delle società, dell'azione, della concorrenza (artt.2575-2642)*, a cura di D.U Santosuosso, Milano, 2014, p. 521.

³⁶ La decentralizzazione dell'applicazione del diritto eurounitario e l'osservanza del principio di effettività della tutela giurisdizionale delle posizioni di interesse fondate su norme ordinamentali europee, impone al giudice nazionale di valutare la condotta dell'impresa. In tal senso, v. P. Iannuccelli, *Il private enforcement del diritto della concorrenza in Italia, ovvero può il diritto antitrust servirsi del codice civile?*, in *Riv. soc.*, 2006, p. 722 ss. e *ivi* ulteriori riferimenti.

³⁷ Il giudice nazionale può essere adito sia prima che l'aiuto di Stato sia stato accertato o successivamente all'esame condotto dalla Commissione europea. Nel primo caso, il giudicante deve ricostruire il quadro normativo applicabile, nell'ambito di quelle condotte professionalmente scorrette, e accertare solo incidentalmente la violazione della disciplina di diritto eurounitario. Diversamente, qualora la Commissione abbia accertato la sovvenzione contraria agli artt. 107 ss. TFUE, il giudice nazionale deve fare proprie le statuizioni dell'istituzione europea e stabilire se le condotte dell'impresa agente siano contrarie all'art. 2598, comma 1, n. 3 c.c. In argomento, v. M. Libertini, A. Genovese, *Commento sub art. 2598*, in *Commentario del Codice civile. Delle società, dell'azione, della concorrenza (artt.2575-2642)*, a cura di D.U Santosuosso, Milano, 2014, p. 619, secondo cui le norme in materia di divieti di aiuti di Stato e concorrenza sleale possono dare luogo a un concorso apparente di discipline. Anzitutto, deve darsi atto del primato del diritto europeo su quello nazionale, pertanto, il giudice nazionale non può tacciare di scorrettezza sovvenzioni estere che non alterino la concorrenza o aiuti di Stato ritenuti conformi ai limiti ordinamentali; viceversa, non possono essere considerati atti di concorrenza sleale quelle condotte derivanti da sostegno finanziario legittimo.

concorrenza (art. 2600 c.c.)³⁸; b) la richiesta di misure cautelari inibenti la condotta professionale scorretta (art. 2599 c.c.)³⁹. Nell'ipotesi *sub a*, il rimedio risarcitorio richiede pur sempre un'imputazione soggettiva, dolosa o colposa, comunque presupposta nell'atto di concorrenza sleale, se accertato, e la prova del danno. Fermo restando che, se la condotta si colora di elementi/pratiche diffuse, il confine mobile della presunzione non può estendersi sino al dolo; diversamente deve dirsi per la colpa, intesa come consapevolezza del comportamento, superabile anche mediante il ricorso a presunzioni semplici, allorché si dia prova dell'adozione di tutte le cautele esigibili dalla diligenza ordinaria per evitare di ledere – ingiustamente – l'impresa concorrente. Per quanto riguarda il ricorso a sovvenzioni sovrane distorsive, ad esempio, utili al ripianamento di perdite che altrimenti avrebbero escluso la partecipazione ad una competizione UEFA, il club beneficiario dovrebbe dimostrare l'ignoranza del beneficio/vantaggio ricevuto non potendo provare la sua buona fede soggettiva⁴⁰; questo – come potrebbe immaginarsi – risulterebbe un risultato complicato da raggiungere, considerando pure l'aspetto di vicinanza cognitiva degli amministratori alle vicende proprie della società⁴¹.

³⁸ La violazione delle regole sulla concorrenza determina, in primo luogo, una modificazione nelle condizioni di mercato (alterazione antiggiuridica delle condizioni di mercato), che rende necessarie conseguenti reazioni specifiche, con relativi cambiamenti nei programmi degli imprenditori (cfr. Libertini, *Nuove frontiere del danno risarcibile*, in *Contr. impr.*, 1987, p. 99; e già Weiller, *Concorrenza illecita e danno funzionale*, in *Riv. dir. priv.*, 1940, p. 338); il che spiega la richiesta di risarcimento danni avanzata dall'impresa in concorrenza con quella beneficiaria degli aiuti di Stato.

³⁹ Nell'ipotesi di richiesta di provvedimento cautelare, come l'inibitoria, si ritiene unanimemente che possa trovare applicazione l'art. 700 c.p.c., *dei provvedimenti d'urgenza*, (Trib. Torino, 29 dicembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, p. 2306; Trib. Napoli, 10 febbraio 2000, in *Dir. ind.*, 2000, p. 348; P. Napoli, 4 agosto 1977, in *Riv. dir. ind.*, 1978, II, p. 272). Tale norma è stata ammessa anche qualora sia un ente pubblico a esercitare l'attività d'impresa, circostanza che dunque rende la stessa applicabile anche per i Fondi Sovrani (cfr. Cass. sez. un., 25 novembre 1977, n. 5132, in *Foro it.*, 1978, I, p. 37).

⁴⁰ Per tutti, v. M. Libertini, A. Genovese, *Commento sub art. 2598*, in *Commentario del Codice civile. Delle società, dell'azione, della concorrenza (artt.2575-2642)*, a cura di D.U Santosuosso, Milano, 2014, p. 643.

⁴¹ D'altra parte, seppur in dottrina si sia respinta l'imputazione illimitata di conoscenza dell'organizzazione societaria, ciò non significa però escludere ogni rilievo alle ragioni per cui l'informazione raccolta dalla società vada anche oltre i principi di diligenza cui sono tenuti gli amministratori. Invero, in tema di rilevanza del sapere, si afferma che solo chi è diligente può conseguire i benefici dell'ignoranza o della buona fede. Pertanto, la negligenza nella gestione dell'informazione può, così, essere valutata in sede di applicazione delle norme fondate sulla conoscenza come elemento che preclude alla

Il danno risarcibile, conseguenza della condotta scorretta, consiste in una perdita di *chance* derivante dal deterioramento della posizione del concorrente leso nella dinamica complessiva del mercato⁴². Dunque, volendo condurre quanto dianzi esposto al caso delle imprese sportive, il danno potrebbe ricavarsi dal mancato guadagno da premi derivanti a partecipazioni sportive o al potenziale mancato incasso di *ticket* su eventi. Danno quantificabile dal giudice, in assenza di una prova certa sul *quantum*, secondo il criterio equitativo⁴³.

Circa (b) le misure cautelari inibitorie, l'accento, qui, deve porsi sul rimedio che si intende chiedere al giudice. E, infatti, se l'impresa danneggiata, anche solo in via potenziale, richieda l'attivazione di una misura cautelare, come quella di sospendere la partecipazione dell'impresa sportiva concorrente dalla lega d'appartenenza, si presuppone italiana, l'istanza deve rispettare il riparto di competenze previste nell'ordinamento sportivo⁴⁴. L'art. 3 del D.L. n. 220/2003, in

società l'accesso al regime favorevole previsto per l'ignoranza e la buona fede (v. M. Campobasso, *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, 2002, p. 360 ss.).

⁴² In particolare, sull'applicazione dell'art. 2598, n. 3, c.c. alle imprese beneficiarie di aiuti di Stato, v. Cass., 16 ottobre 2020, n. 22631, in *DeJure*; Cass., 22 giugno 2017, n. 15539, in *DeJure*; Cass. sez. un., 13 dicembre 2016, n. 25516, in *DeJure*; App. Milano, 27 gennaio, 2020, in *DeJure*, proprio in relazione ad aiuti di Stato, considerati legittimi, prestati nei confronti di una società sportiva; Trib. Milano, 22 aprile 2015, in *Dir. comm. int.*, 2015, p. 1101 ss., secondo cui il beneficiario che approfitta di un aiuto di Stato per orientare la propria condotta competitiva sul mercato può, in astratto, considerarsi in violazione della clausola generale di correttezza professionale ex art. 2598 cod. civ. Spetta la concorrente del beneficiario che intenda essere da questi risarcito dimostrare, secondo le ordinarie regole che governano l'onere della prova ex art. 2697 c.c., che la violazione delle regole dell'Unione europea, che lo ha dotato di risorse indebite, ha costituito il necessario presupposto per una condotta di mercato causalmente connessa ad un effettivo danno concorrenziale; Trib. Genova, 11 agosto 2014, in *Dir. comm. int.*, 2015, p. 1095 ss.; Trib. Roma, 13 marzo 2006, in *DeJure*. Al riconoscimento della risarcibilità della perdita di *chances* si è pervenuti attraverso una lenta evoluzione interpretativa, pur essendo chiaro che non c'è alcuna possibilità di provare la perdita di *chance* come perdita patrimoniale reale (cfr. Bocchiola, *Perdita di una chance e certezza del danno*, in *Riv. trim. dir. civ.*, 1976, p. 55). Nello specifico, la risarcibilità dell'ingiusta perdita di *chances* di aggiudicarsi una gara pubblica è stata affermata anche in alcune recenti pronunce del giudice amministrativo, su materie soggette a giurisdizione esclusiva: cfr. Cons. Stato, 18 dicembre 2001, n. 6281, in *Contr. Stato. ent. pubbl.*, 2002, p. 298; TAR Lombardia, 23 dicembre 1999, n. 5049, in *App. urb. edil.*, 2001, p. 150; TAR Puglia, 18 luglio 2002, n. 3399, *ivi*, 2002, p. 331 ss.; TAR Friuli-Venezia Giulia, 26 gennaio 2002, n. 4, in *DeJure*; TAR Campania, 7 febbraio 2002, n. p. 733, *ivi*.

⁴³ Fra molte, v. Cass., 5 marzo 2012, n. 3415, in *ONELegale*.

⁴⁴ È da dire che la Corte giust. aveva elaborato la distinzione fra regole 'puramente' sportive e regole sportive aventi carattere economico: mentre le seconde dovevano

materia di *Disposizioni urgenti in materia di giustizia sportiva*, stabilisce che il ricorso al giudice nazionale sia ammissibile solo una volta che siano «Esauriti i gradi della giustizia sportiva», ciò consentendo di superare i dubbi relativi al fondamento (convenzionale o meno) dell'obbligo, gravante su affiliati e tesserati, di adire la giurisdizione domestica prima di, eventualmente, ricorrere a quelli dello Stato. Si tratta, in ragione dell'espressa previsione legislativa, di una pregiudizialità di natura legale⁴⁵. Sicché, solo susseguentemente all'esaurimento dei gradi di giustizia sportiva, l'impresa sportiva potrà adire il giudice amministrativo, per gli eventuali provvedimenti conseguenti al beneficio di sovvenzioni distorsive della concorrenza tali che hanno consentito la partecipazione alla competizione oggetto di contestazione (cfr. comma primo dell'art. 3

ritenersi assoggettate al diritto dell'Unione, le prime non si reputavano rientranti nel suo campo di applicazione. In altre parole, la Corte si asteneva dall'esaminare la compatibilità delle regole 'puramente' sportive con le norme comunitarie. In seguito, con la nota sentenza *Meca-Medina*, l'orientamento della Corte è significativamente mutato: il giudice comunitario, superando la distinzione suddetta, ha sostanzialmente asserito che la valutazione relativa alla soggezione delle regole sportive al diritto dell'Unione va effettuata non in astratto, bensì caso per caso. La qualificazione di una norma quale puramente sportiva, dunque, non implica necessariamente che essa esuli dall'ambito di applicazione del diritto comunitario. A questo punto risulta evidente che, anche nella impostazione della Corte giust, il giudice dell'ordinamento generale riveste un ruolo di fondamentale importanza nella dinamica del rapporto fra tale ordinamento e quello sportivo. Una 'deroga' all'applicazione del diritto dell'Unione potrà ammettersi, infatti, solo all'esito della valutazione della regola sportiva operata dal giudice in parola alla luce delle caratteristiche del caso sottoposto al suo esame (v. Corte giust. UE, 18 luglio 2006, *David Meca-Medina* C-519/04 P). Per un'analisi della sentenza, v. M. Colucci, *L'autonomia e la specificità dello sport nell'Unione Europea. Alla ricerca di norme sportive necessarie, proporzionali e di «buon senso»*, in *Riv. dir. econ. sport*, 2006, pp. 27-33. Nel senso di ritenere la relazione fra l'ordinamento euro-unitario e l'ordinamento sportivo sostanzialmente analogo a quella intercorrente fra l'ordinamento statale e l'ordinamento sportivo, v. M. Paladino, *Ordinamento giuridico generale e ordinamento giuridico del calcio*, in *Lezioni di giuridicità delle regole del calcio*, a cura di G. Clemente di san Luca, G. Martini, M. Paladino, Napoli, 2024, p. 44 ss.

⁴⁵ La c.d. pregiudiziale sportiva appare verosimilmente fondata su di un duplice ordine di ragioni. In primo luogo, la previsione della pregiudizialità sportiva sembra rappresentare una forma, a dir così, di 'ossequio' che il legislatore ha inteso manifestare nei confronti dell'autonomia degli ordinamenti federali, che pure viene sancita, esplicitamente, all'art. 1 del D.L. n. 220/2003. Un secondo ordine di ragioni può, con ogni evidenza, rinvenirsi nella duplice esigenza, avvertita dal legislatore, di limitare l'incremento di contenzioso dinanzi ai già oberati giudici statali, nonché di evitare una eccessiva dilatazione dei tempi processuali, in quanto la normale tempistica che caratterizza i processi civili ed amministrativi «mal si attaglia allo spedito e lineare funzionamento del fenomeno sportivo» (v. G. Martini, *Ordinamento del calcio e ordinamento giuridico generale*, Napoli, 2023, p. 179 ss.).

del D.L. n. 220/2003). Al giudice ordinario resta, quindi, la competenza a decidere su questioni di natura patrimoniale tra i club in concorrenza tra loro, partecipanti alla medesima lega sportiva ovvero operanti nello stesso mercato rilevante⁴⁶. È, dunque, opportuno distinguere caso per caso, a seconda della domanda cautelare che si intenda richiedere in giudizio, per stabilire correttamente la competenza giurisdizionale del giudice nazionale chiamato a decidere.

6. *La possibile applicazione della disciplina antitrust nel mercato rilevante sportivo: lo spettro dell'abuso di posizione dominante.*

La partecipazione di un SFW in una società sportiva, oltre a suscitare le problematiche precedentemente discusse, potrebbe esporre le imprese concorrenti anche a un abuso di posizione dominante (art. 102 TFUE), dovuta alla crescita – innaturale – dell'impresa per via della sovvenzione sovrana ricevuta⁴⁷. L'applicazione della speciale disciplina eurolunitaria richiede, in prima battuta, di individuare un mercato rilevante per il settore e l'operatore economico destinatario della norma, al fine di constatare se un'impresa detenga una posizione di dominanza⁴⁸. Tuttavia, una definizione di mercato rilevante non risulta contemplata esplicitamente nel sistema ordinamentale europeo. Essa andrebbe

⁴⁶ Nel caso vengano in rilievo diritti disponibili di natura patrimoniale, il ritaglio di una sfera di competenza riservata alla giustizia endoassociativa, non potendo statuti e regolamenti delle Federazioni sportive disporre deroghe alla giurisdizione del giudice ordinario, può desumersi solo per via arbitrale, invero nel patto compromissorio delle parti. La Cassazione, in tal senso, ha statuito «Le norme contenute nelle cosiddette “Carte Federali” della federazione italiana gioco calcio (Figc) sono norme a carattere regolamentare, le quali, nel prevedere un articolato sistema interno per la risoluzione delle controversie, anche a contenuto economico, tra soggetti inquadrati nella stessa federazione [...], non importano alcuna deroga alle norme statuali sulla giurisdizione del giudice ordinario in ordine alle dette controversie, né sotto il profilo dell'istituzione di una giurisdizione speciale, né sotto quello dell'introduzione di un sistema di ricorsi amministrativi pregiudiziale dell'azione giudiziaria, l'una e l'altro potendo essere disciplinati soltanto per legge, ma possono eventualmente introdurre solo una questione di competenza, ove con le indicate disposizioni si voglia ritenere rimessa la controversia ad un giudizio arbitrale, come tale non proponibile in sede di regolamento (preventivo) di giurisdizione» (Cass., 1 marzo 1983, n. 1531, in *Mass. giur. it.*, 1983).

⁴⁷ Sul concetto di abuso e sulla *ratio* della disciplina *antitrust*, cfr. F. Ghezzi, G. Olivieri, *Diritto antitrust*, Torino, 2013, p. 200 ss.

⁴⁸ È al mercato (rilevante) cui occorre guardare per stabilire l'incidenza di comportamenti restrittivi della concorrenza (intesa, abuso di posizione dominante o concentrazione) eventualmente posti in atto, o progettati, da una o più imprese: così, A. Pappalardo, *Il diritto della concorrenza dell'Unione europea*, Torino, 2018, p. 38 ss., spec. pp. 465-469.

individuata, in concreto, sulla base dell'atto o comportamento concorrenziale posto in essere dall'impresa⁴⁹.

Per la Commissione europea, la definizione del mercato costituisce uno strumento per individuare e definire l'ambito nel quale le imprese sono in concorrenza tra loro. Lo scopo principale consiste nell'individuare in modo sistematico le pressioni concorrenziali alle quali sono sottoposte le imprese interessate. Il mercato va, dunque, definito sia sotto il profilo del prodotto, sia sotto il profilo geografico, per individuare i concorrenti effettivi delle imprese interessate che sono in grado di condizionare il comportamento di quest'ultime e di impedire loro di operare in modo indipendente da effettive pressioni concorrenziali⁵⁰.

⁴⁹ L'esigenza di una nozione di mercato rilevante concettualmente rigorosa è indispensabile per impostare correttamente l'analisi empirica, ponendosi gli interrogativi appropriati ed evitando errori logici nell'interpretazione delle informazioni disponibili. Peraltro, una volta adottata una nozione di mercato soddisfacente dal punto di vista teorico, si pone l'ulteriore esigenza di individuare metodi efficienti di raccolta ed elaborazione delle informazioni. Del resto, il primo utilizzo dell'espressione «mercato rilevante» risale a una pronuncia della Corte Suprema degli Stati Uniti del 1948 e già in quella circostanza la Corte riconobbe «la difficoltà di stabilire una regola per identificare quali aree o quali prodotti siano in concorrenza tra loro» (*United States v. Columbia Steel Co.*, 334 U.S., 495, 508). Come pure spiegato dall'avvocato generale Kokott nelle sue conclusioni, presentate nella causa *T-Mobile Netherlands* (C-8/08, par. 46), tener conto del contesto economico e giuridico significa quindi che l'accordo controverso deve essere idoneo in concreto a impedire, restringere o falsare il gioco della concorrenza all'interno del mercato. Ciò al fine di individuare i casi che presentino un rischio intrinseco di effetto pregiudizievole particolarmente grave, vale a dire le restrizioni che siano intrinsecamente caratterizzate da un elevato grado di nocività.

⁵⁰ Sul punto, v. Comunicazione della Commissione sulla *definizione del mercato rilevante ai fini dell'applicazione del diritto comunitario in materia di concorrenza* in G.U. C 372 del 9 dicembre 1997, 5-13. La definizione accurata del mercato rilevante è essenziale per l'applicazione delle norme *antitrust*, poiché determina la portata delle pressioni concorrenziali a cui sono soggette le imprese e identifica chi può realmente influenzare il comportamento di mercato di altre imprese. Questa definizione gioca un ruolo fondamentale in vari contesti regolatori, come la valutazione di intese restrittive, l'abuso di posizione dominante e le operazioni di concentrazione. Tuttavia, nei casi di presunta violazione dell'art. 102, in particolare, l'autorità dispone di dati relativi all'operato dell'impresa in causa (lo stesso vale nel caso di un'intesa che abbia già avuto attuazione), mentre nei casi di concentrazione la valutazione dell'impatto sul mercato è necessariamente volta verso il futuro. Ha chiarito il Trib. UE «che la definizione del mercato non riveste la stessa importanza nell'applicazione dell'art. 101 o dell'art. 102». Nel secondo caso la definizione adeguata del mercato in causa «è una condizione necessaria e preliminare a qualsiasi giudizio su un comportamento che si pretende anticoncorrenziale in quanto, prima di dimostrare la presenza di un abuso di posizione dominante, è necessario provare l'esistenza di una posizione dominante in un determinato mercato, il che presuppone la previa definizione di tale mercato». La definizione del mercato non svolge una siffatta funzione preliminare nei casi di

L'individuazione del mercato rilevante in senso merceologico fa leva sul concetto di effettiva sostituibilità dei prodotti da parte del consumatore, quindi lato domanda; in senso geografico si guarda, invece, all'area nella quale le condizioni di concorrenza sono sufficientemente omogenee⁵¹. Con riguardo al "mercato rilevante sportivo", per quanto qui d'interesse, circa le caratteristiche merceologiche, possono considerarsi in generale i prodotti o i servizi derivanti da eventi sportivi (ad es., la vendita di biglietti), *merchandising*, trasmissioni televisive, sponsorizzazioni, sino a giungere all'impiego delle infrastrutture sportive (ad es., locazioni temporanee per eventi); per quanto riguarda l'area geografica di riferimento, questa può variare in base allo sport e al livello di competizione, basti considerare una competizione nazionale (ad es., Lega Serie A di calcio) o europea (ad es., UEFA Champions League)⁵².

Nel delineato scenario, la disciplina *ex art.* 102 TFUE assume rilevanza allorché l'impresa sportiva possa compromettere, con il proprio comportamento, una concorrenza effettiva nel mercato comune. Sicché, il potere di mercato in capo all'impresa, «di per sé pienamente legittimo, viene quindi compensato con un onere di salvaguardare il grado di concorrenza residua», ciò per non eliminare completamente dal mercato il libero gioco della concorrenza⁵³. Il comportamento dell'impresa partecipata dal Fondo Sovrano rischierebbe, dunque, di ostacolare la

applicazione dell'art. 101, ove serve a determinare se l'intesa è atta a pregiudicare il commercio fra SM e a restringere la concorrenza nel mercato interno (v., fra molte, Trib. UE, 16 giugno 2011, n. 66 *Ziegler T-199/08*; Trib. UE, 6 luglio 2000, n. 230, *Volkswagen T-62/98*).

⁵¹ Con particolare riguardo al mercato rilevante e alla sua individuazione, cfr. A. Vanzetti, V. Di Cataldo, M. Spolidoro, *Manuale di diritto industriale*⁹, Milano, 2021, p. 615 ss.

⁵² Il principio utile a ravvisare un mercato rilevante, secondo la Commissione europea (dec. (UE) 2016/2393), si individua dalle entrate della vendita di biglietti, da attività di *marketing*, dal *merchandising*, dai diritti di diffusione e da attività di sponsorizzazione non soltanto nel territorio ma anche in tutta l'Unione. Inoltre, esso deve circoscriversi alle società calcistiche professionistiche in tutto il territorio dell'Unione; pertanto, qualunque aiuto concesso alle imprese beneficiarie può incidere sugli scambi intra-UE e falsare la concorrenza, giacché la posizione finanziaria del club sarà rafforzata rispetto a quella dei concorrenti sul mercato del calcio professionistico in conseguenza dell'aiuto (interno). E, più di recente, sull'identificazione in un mercato rilevante sportivo, relativo all'organizzazione e la commercializzazione di competizioni calcistiche internazionali tra club sul territorio dell'Unione, v. Corte giust. 21 dicembre 2023, *European Superleague Company SL*, C-333/21. In dottrina, v. A. Tatafiore, S. Marcelli, *La disciplina della concorrenza nello sport e i Fondi UE*, in *Diritto sportivo*, a cura di A. Tatafiore e P. Di Salvatore, Milano, 2022, p. 233.

⁵³ Così, F. Ghezzi, G. Olivieri, *Diritto antitrust*, Torino, 2013, p. 200 ss.

competizione sportiva (*recte* la concorrenza) e il relativo mercato, il cui accertamento spetta, oltreché alla Commissione, alle autorità *antitrust* nazionali. Tali misure di *enforcement* pubblico per correggere le distorsioni del mercato si applicherebbero, quindi, nei contesti di mercato rilevanti indicati, dove operano società partecipate da Fondi Sovrani; il che comporterebbe l'esposizione dell'impresa partecipata a sanzioni di natura pecuniaria o misure comportamentali⁵⁴.

Per quanto riguarda il risarcimento dei danni, derivanti da condotte contrarie alla disciplina *antitrust*, la Corte UE ha chiarito che «la piena efficacia dell'art. 101 del Trattato e, in particolare, l'effetto utile del divieto sancito al n. 1 di detto articolo sarebbero messi in discussione se fosse impossibile per chiunque chiedere il risarcimento del danno causatogli da un contratto o da un comportamento idoneo a restringere o falsare il gioco della concorrenza»⁵⁵. Principio certamente applicabile anche all'ipotesi di alterazione del gioco della concorrenza nell'ambito degli abusi di posizione dominante (art. 102 TFUE)⁵⁶. D'altra parte, l'illecito *antitrust* rientra tra gli illeciti plurioffensivi, idonei in tal modo a ledere non solo i diritti degli imprenditori concorrenti, ma anche il patrimonio del singolo, concorrente o meno dell'autore o degli autori della condotta⁵⁷. Dunque, chi domanda il risarcimento del danno da illecito *antitrust* deve dimostrare il nesso causale, nonché la quantificazione del danno, derivante dalla condotta dell'impresa concorrente. L'onere della prova ricade, pertanto, sul danneggiato, anche se il giudice (nazionale) potrebbe valutare come

⁵⁴ La dottrina, essenzialmente, ravvisa nelle sanzioni comminate dalla Commissione una scelta tipicamente ordinata a reprimere l'abuso di posizione dominante mediante strumenti tipicamente utilizzati per elidere dal mercato intese restrittive della concorrenza o concentrazioni economiche, evitando lo "smantellamento" della posizione dominante ovvero lo smembramento dell'azienda; al contrario, privilegia lo strumento sanzionatorio pecuniario ed inibitorio. In argomento, fra molti, cfr. G. Schiano Pepe, *Abuso di posizione dominante (art. 3)*, in *Concorrenza e mercato. Commento alla legge 10 ottobre 1990, n. 287 e al Decreto legislativo 25 gennaio 1992, n. 74*, a cura di V. Afferni, Padova, 1994, p. 128 ss.; M.R. Maugeri, *Invalità del contratto e disciplina imperativa del mercato*, in *Contratto e antitrust*, a cura di G. Olivieri, A. Zoppini, Roma-Bari, 2008, p. 182 ss.

⁵⁵ Cort. giust. CE, 20 settembre 2001, *Courage Ltd/Bernard Crehan, Causa C-453/99*, in *eur-lex.europa.eu*.

⁵⁶ Sul punto, v. *amplius* A. Pappalardo, *Il diritto della concorrenza dell'Unione europea*, Torino, 2018, pp. 642-643

⁵⁷ Cass., sez. un., 4 febbraio 2005, n. 2207, in *ONELegale*; nonché, di recente, Cass., 22 marzo 2024, n. 7834, in *ONELegale*; Cass., 11 gennaio 2023, n. 556, in *www.ilcaso.it*; Cass., 21 gennaio 2010, n. 993, in *DeJure*.

nesso eziologico la mera violazione della norma posta a presidio del mercato, accertamento rimesso in prima istanza all'autorità di vigilanza⁵⁸.

7. Conclusioni.

La presenza, dunque, di sovvenzioni sovrane in imprese sportive comporta delle conseguenze⁵⁹, razionalizzate come segue: *a.* i Fondi Sovrani sono riconducibili nell'alveo degli organi di provenienza pubblica dello Stato *sponsor*, essendo il "riflesso" di quest'ultimo per il perseguimento di scopi di interesse collettivo; *b.* il loro supporto finanziario prestato alle imprese sportive operanti nel mercato unionale rischia di compromettere le dinamiche di concorrenza "tra pari", con ciò alterando anche la competizione sportiva; *c.* la condotta dell'impresa beneficiaria e la sovvenzione sovrana ricevuta può essere oggetto di controllo da parte della Commissione, sia riguardo al sostegno economico prestato da SFWs UE, in questo caso applicando la disciplina di cui gli artt. 107 e ss., sia prestato da SFWs *extra* UE, ma in applicazione del Reg. (UE) 2022/2560; *d.* le imprese sportive concorrenti possono, dunque,

⁵⁸ Una responsabilità di carattere oggettivo nei confronti dell'impresa sarebbe da escludere, in considerazione dell'assenza di un addentellato normativo nella disciplina *antitrust* (l. 10 ottobre 1990, n. 287): così, condivisibilmente, A. Rocchietti March, *Il risarcimento del danno da illecito antitrust*, in *I contratti nella concorrenza*, a cura di E. Gabrielli e A. Catricalà, Torino, 2011, p. 514 ss., secondo cui, tra l'altro, il danno andrebbe quantificato secondo i criteri stabiliti dall'art. 1223 c.c., tuttavia determinato anche equitativamente dal giudice (art. 1226 c.c.), atteso che dimostrare concretamente il danno subito sovente risulta difficile da provare (p. 519); in senso analogo, v. A. Montanari, *Il danno antitrust. In risposta al prezioso invito di Roberto Pardolesi*, in questa *Rivista*, p. 243 ss. Nel senso invece di ricondurre il risarcimento del danno da illecito *antitrust* nell'alveo dell'art. 2600 c.c., L. Nivarra, *La tutela civile: profili sostanziali*, in *Diritto antitrust italiano*, a cura di F. Frignani, R. Pardolesi, A. Patroni Griffi, L.C. Ubertazzi, II, Bologna, 1993, p. 1459. Per una posizione opposta, riconoscendo in capo al convenuto una responsabilità oggettiva, diretta conseguenza della violazione della disciplina *antitrust*, C. Osti, *Abuso di posizione dominante e danno risarcibile*, in *Danno e resp.*, 1996, pp. 114-115.

⁵⁹ È escluso, in ogni caso, il ricorso a misure di *golden power* per limitare e controllare i capitali esteri, come sarebbe per i Fondi Sovrani, in imprese di interesse nazionale. Tali poteri speciali (d.l. n. 21/2012) hanno portata limitata per le imprese «di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'energia, trasporti e comunicazioni» (v. art. 1). Pertanto, se si riconosce il carattere speciale dell'intervento pubblico nell'economia, unitamente al principio eurounitario di proporzionalità, il contenuto delle norme sui poteri speciali deve ritenersi tassativo e non suscettibile di applicazione analogica ad altri settori ritenuti strategici, se non per espressa previsione anche di livello secondario. In argomento, v. A. Sacco Ginevri, *I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia*, (16 novembre 2016), in *federalismi.it*, p. 2 ss.; nonché Id, *La nuova "golden share": l'amministratore senza diritto di voto e gli altri poteri speciali*, in *Giur. comm.*, II, 2005, p. 707 ss.

segnalare alla Commissione europea l'alterazione delle dinamiche nel mercato rilevante e se dalla condotta scorretta dell'impresa beneficiaria sia derivato loro un danno, possono adire il giudice nazionale, perché sia applicata la disciplina prevista dall'art. 2598 c.c. e ss.

La partecipazione di un Fondo Sovrano potrebbe, tuttavia, determinare una diversa ipotesi di distorsione del gioco della concorrenza, qualora l'impresa sovvenuta assumesse una posizione dominante nel mercato grazie alla sua crescita economica. In tale scenario, l'autorità *antitrust* potrebbe intervenire per vigilare su eventuali abusi derivanti dalla posizione dominante acquisita dall'impresa beneficiaria della sovvenzione sovrana, in conformità con l'art. 102 TFUE; il che potrebbe legittimare, se necessario, l'impresa concorrente a intraprendere azioni di risarcimento danni per la condotta anticoncorrenziale dell'impresa beneficiaria, purché sia dimostrato l'illecito *antitrust* e la sua correlazione al danno lamentato.