

Dipartimento di
Impresa e
Management

Cattedra di Diritto Pubblico Dell'Economia

L'intervento dello stato nell'economia: l'espansione dei golden powers.

Giulio Battisti 252131

CANDIDATO

Prof.ssa Mirella Pellegrini

RELATORE

Anno Accademico 2022/2023

Indice

Capitolo 1. L'intervento dello Stato nell'economia	3
1.1. L'ordinario intervento pubblico d'emergenza.....	3
1.2. L'intervento pubblico nelle catene del valore	6
1.3. Lo Stato investitore	9
Capitolo 2. L'intervento dello Stato nell'economia con scopi di politica industriale	14
2.1. L'intervento protettivo dello Stato e l'attività economica pubblica: il caso della Cassa depositi e prestiti S.p.A.	14
2.2. L'intervento protettivo dello Stato e l'attività economica pubblica: il caso dei poteri speciali.....	21
Capitolo 3. Conseguenze istituzionali e strutturali dell'espansione dei <i>golden powers</i>	30
3.1. L'importanza del contesto geopolitico nella disciplina sugli investimenti esteri diretti.....	30
3.2. I tre periodi di limitazione degli investimenti esteri diretti: l'ambito nazionale.....	32
3.3. Dalla tutela del mercato unico alla tutela degli interessi strategici dell'Ue.....	36
Bibliografia	43

Capitolo 1. L'intervento dello Stato nell'economia

1.1.L'ordinario intervento pubblico d'emergenza

Tradizionalmente, in Italia, a partire dalla metà del '900 (Giannini, 1959; D'Alberti, 2000) lo studio della disciplina giuridica dei fatti economici imposta dai pubblici poteri è restata scritta al c.d. «diritto pubblico dell'economia» (Giannini, 1977), avente ad oggetto norme, atti amministrativi e decisioni giurisprudenziali relativi all'economia.

Al di là dell'oceano, la scienza giuridica andava interessandosi alle regole economiche, spostando il punto centrale verso l'analisi economica del diritto, fintanto da invocare la soluzione più efficiente a canone di apprezzamento per la revisione critica di istituti fondamentali.

In simile ambito culturale, a partire dagli anni '90 del secolo scorso, su impulso del diritto europeo, in ipotesi eccezionali contraddistinte dall'essenzialità – o della prestazione erogata, o della scarsità della risorsa da scambiare – che impongono di garantire l'accessibilità al bene, sono andate formandosi regole giuridiche ispirate all'efficienza economica in senso paretiano, capaci di potenziare le risorse a disposizione della collettività, o minimizzare i costi di transazione, valutati a seconda dell'utilità individuale (c.d. welfarismo)¹.

Ne è scaturito, in Europa, un considerevole ricorso alla c.d. regolazione economica, specialmente in materia di servizi di interesse generale e di attività economiche rese attraverso l'utilizzo di beni demaniali.

Alla luce di quanto detto, quando si parla di intervento pubblico nell'economia, non si intende invocarne una valenza (im)positiva, diretta a porre gli obiettivi al mercato indirizzandolo, bensì meramente normativa, rammentando le parole di Giannini, per cui l'«*intervento*» dello Stato altro non è che la disciplina dei fatti economici, i quali, come ogni «*costrutto sociale*» (Passalacqua, 2020), si prestano a essere normati.

Dunque, l'interesse che le Istituzioni europee hanno diretto da tempo nella disciplina giuridica di alcuni rilevanti fatti economici, come la transizione ecologica e digitale,

¹ È in questo modo che le regole tariffarie nei servizi pubblici essenziali, come le altre regole per l'accesso all'uso delle infrastrutture scarse, vengono costruite secondo parametri che dovrebbero condurre a una efficienza c.d. esterna.

prima ancora che il vortice virale li elevasse a veri e propri cardini del *Recovery package*², conferma la «visione continuistica dei rapporti fra Stato ed economia» (D'Alberti, 2000).

Nondimeno, il flusso di atti europei in materia³ non sembra giustificato dalla mera complessità tecnologica, come Giannini (1979) aveva anticipatamente presagito, quanto invece dal tentativo di garantire al mercato unico i benefici di tali innovazioni, cercando sia di «accompagnarle» sia di «tramutarle» in strumento di integrazione europea.

La crisi pandemica e le misure allestite per oltrepassarla sono sembrati fattori capaci di sveltire simile processo.

Come viene insegnato dalla storia, gli ordinamenti giuridici nel corso del secolo scorso hanno reagito alle crisi economiche, quantomeno in prima battuta, facendo ricorso al diritto pubblico delle attività private⁴, mediante norme speciali, temporanee ed

² C.d. *Europe's twin transition to a sustainable and digital economy*, cfr. Commissione europea, Comunicazione del 10 marzo 2020, Una nuova strategia industriale per l'Europa, Com(2020) 102 final, dove si individuano una serie di misure e di azioni per la trasformazione dell'industria europea verso la neutralità climatica e la digitalizzazione.

³ Commissione europea, Comunicazione dell'11 dicembre 2019, Il Green Deal europeo, Com(2019) 640 final; Id., Comunicazione del 17 settembre 2020, Un traguardo climatico 2030 più ambizioso per l'Europa. Investire in un futuro a impatto climatico zero nell'interesse dei cittadini, Com(2020) 562 final; si pensi anche agli atti normativi emanati in attuazione del Piano d'azione dell'Unione europea per l'economia circolare (Com(2015) 614 final), da ultimo sostituito dal Nuovo piano d'azione per l'economia circolare per un'Europa più pulita e più competitiva (Comunicazione dell'11 marzo 2020, Com(2020) 98 final). Il 21 settembre 2020 sono stati inoltre riveduti gli orientamenti sugli aiuti di stato nell'ambito del sistema di scambio di quote di emissioni dell'Ue, mentre è in corso una modernizzazione del pacchetto di regole sugli aiuti di stato, tra cui le linee guida su quelli in materia di ambiente ed energia (per un approfondimento E. Scotti, Aiuti di stato e ambiente nell'emergenza pandemica, in «Concorrenza e mercato», 2019/2020, pp. 202 ss.). La Commissione attribuisce infatti agli aiuti pubblici il compito di contribuire ulteriormente al Green Deal europeo, nonché alle strategie digitali e industriali dell'Ue. Per quanto riguarda queste ultime, si vedano: la Relazione del 4 aprile 2019 degli esperti di alto livello della Commissione, dal titolo La politica di concorrenza nell'era digitale, dove si analizzano le caratteristiche principali dell'economia digitale – elevatissimi rendimenti di scala dei servizi, esternalità di rete e ruolo dei dati – che hanno contribuito all'ascesa di grandi operatori digitali storici; Commissione europea, Comunicazione del 19 febbraio 2020, Plasmare il futuro digitale dell'Europa, Com(2020) 67 final; Id., Comunicazione del 19 febbraio 2020, Una strategia europea per i dati, Com(2020) 66 final; Id., Comunicazione del 19 febbraio 2020, Libro Bianco sull'intelligenza artificiale. Un approccio europeo all'eccellenza e alla fiducia, Com(2020) 65 final; Id., Proposta di Regolamento relativo a un mercato unico dei servizi digitali (legge sui servizi digitali) e che modifica la direttiva 2000/31/Ce, del 15 dicembre 2020, Com(2020) 825 final 2020/0361 (Cod); Id., Proposta di Regolamento relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale (legge sui mercati digitali), del 15 dicembre 2020, Com(2020) 842 final 2020/0374 (Cod); Id., Raccomandazione del 18.9.2020, relativa a un pacchetto di strumenti comuni dell'Unione per ridurre i costi di installazione di reti ad altissima capacità e garantire un accesso allo spettro radio 5G tempestivo e favorevole agli investimenti al fine di promuovere la connettività a sostegno della ripresa economica dalla crisi di Covid-19 nell'Unione.

⁴ In realtà, secondo alcuni si può osservare un ordinario diffondersi del diritto pubblico delle attività private che finisce per erodere la disciplina privatistica, ad esempio nel diritto delle crisi d'impresa, nel diritto dei consumatori e nei contratti asimmetrici in generale. Il fenomeno risente – all'esito dei processi di liberalizzazione – del costante e duraturo riposizionamento della disciplina pubblicistica, da una logica di

eccezionali. Così è avvenuto anche nel corso della crisi pandemica che in una prima fase – similmente al biennio 2007-2008 – ha visto protagonista «in assolo» la Commissione europea, non in grado, tuttavia, di porre rimedio al dilemma tra preservare il mercato unico, uniformemente esposto allo shock esogeno (Passalacqua, Celati, 2020), acconsentendo a sostegni finanziari pubblici per garantirne la liquidità, e abbandonare lo stesso al pericolo di restare eterogeneamente frammentato da sussidi statali diversificati dalla disuguale capacità di spesa dei singoli Stati membri.

Gli aiuti di stato, sotto forma di trasferimenti forfettari, sono equivalenti e uniformi solo nei perimetri nazionali, riflettendosi al contrario come chiara imparità di condizioni nella contesa del mercato interno.

Durante l'emergenza pandemica, il Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia (*Temporary Framework*)⁵ per circa un anno ha cercato di «compensare» i danni alle imprese provocati direttamente dal Covid-19 (Palmieri, 2020). In tal modo, il Governo italiano, all'ombra di tale scudo autorizzatorio europeo, ha potuto dispensare interventi orizzontali volti a: conservare la necessaria liquidità alle imprese con sede in Italia⁶; risolvere crisi aziendali⁷, anche attraverso l'introduzione di sussidi per la tutela dei livelli occupazionali e la continuazione dell'attività d'impresa⁸; supportare la continuità di esportazioni e internazionalizzazione⁹.

Al fine di far fronte all'emergenza scaturente dalla pandemia, a tale panorama non differenziato per settore merceologico, sono andate aggiungendosi numerose misure di sostegno a determinate categorie di imprese, mediante le più variegata disposizioni di soccorso finanziario. Infatti, sono stati elargiti sussidi: alle piccole e medie imprese

sistema, al ruolo di regolatore di specifici settori in cui i rapporti giuridici tra le parti coinvolte devono essere ricondotti di volta in volta all'equilibrio

⁵ Commissione Europea, Comunicazione Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del Covid-19, 2020/C 112, del 20 marzo 2020, cui sono seguite, al momento, cinque modifiche: C(2020) 2215 del 3 aprile 2020; C(2020) 3156 dell'8 maggio 2020; C(2020) 4509 del 29 giugno 2020; C(2020) 7127 del 13 ottobre 2020; e in ultimo, C(2021) 564 del 28 gennaio 2021, che proroga lo schema di aiuti al 31 dicembre 2021, con ampliamento del campo di applicazione, aumentando i massimali e consentendo la conversione in sovvenzioni a fondo perduto di alcuni prestiti inizialmente da rimborsare, allo scopo di incentivare gli Stati a ricorrere a questi ultimi, salvaguardandosi la possibilità di successiva modificazione per tener conto della sopravvenuta esigenza di una maggiore compensazione pubblica.

⁶ Art. 31, comma 1, decreto-legge del 19 maggio 2020, n. 34 conv. con mod. dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19, c.d. Decreto Rilancio.

⁷ Art. 39, comma 5-bis, d.l. 34/2020.

⁸ Art. 43, d.l. 34/2020.

⁹ Art. 48, d.l. 34/2020.

(Olivieri, 2020); al settore agricolo e agroalimentare (Art. 31, comma 3, d.l. 34/2020); ai gestori del trasporto pubblico locale (Artt. 31, comma 2 e 200, d.l. 34/2020) e alle imprese di trasporto (Artt. 196-199, 200-bis, d.l. 34/2020); alle imprese di assicurazione dei crediti commerciali (Art. 35, d.l. 34/2020); alle start-up innovative (Art. 38, d.l. 34/2020); all'industria del tessile, della moda e degli accessori (Artt. 38-bis e 48-bis, d.l. 34/2020); alle banche (Artt. 165-175-bis, d.l. 34/2020); alle società benefit (Art. 28-ter, d.l. 34/2020); al settore del turismo e della cultura (Artt. 181-185-bis, d.l. 34/2020); all'editoria (Artt. 186-195-ter, d.l. 34/2020) e alle imprese dell'aerospazio (Art. 52, d.l. 34/2020); e financo ai settori della ceramica artistica, tradizionale e di qualità (Art. 52-ter, d.l. 34/2020).

Contemporaneamente, si sono sommati interventi dilatori di adempimenti e scadenze, moratori di debiti¹⁰ fino al blocco dei licenziamenti¹¹, delle procedure esecutive sulla prima casa¹² e dei provvedimenti di rilascio degli immobili¹³, oltre ad altre misure di agevolazione per mezzo del Decreto Liquidità (Parziale, 2020).

Tali discipline si rivelano utili se rispondono a un effetto «tampon», andando a ricostituire il mercato entrato in blocco per la contemporanea carenza di domanda e offerta (Pezzoli, Tonazzi, 2020). Diversamente, si palesano assai rischiose nella parte in cui, conservandosi per un periodo prolungato rispetto all'emergenza, finiscono col nascondere una crisi preesistente o comunque irreversibile, mantenendo livelli occupazionali e continuità aziendale di imprese oggettivamente non in grado di tornare a una produzione efficiente¹⁴.

1.2.L'intervento pubblico nelle catene del valore

Se l'ultima crisi finanziaria ha avuto quale 'merito' quello di convertire il disfacimento di un sistema nella più grande operazione di integrazione amministrativa europea, terminata con l'istituzione dell'Unione bancaria (Magliari, 2020), l'emergenza economico-sanitaria è parsa essere destinata a incrementare notevolmente l'integrazione istituzionale, dando

¹⁰ Cfr. decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18, conv. con mod. dalla legge 24 aprile 2020, n. 27 (c.d. Decreto Cura Italia); nonché in ultimo, l. 30 dicembre 2020, n. 178 (Legge di Bilancio 2021).

¹¹ Art. 12, commi 9-11, del decreto-legge del 28 ottobre 2020, n. 137, conv. con mod. dalla legge 18 dicembre 2020, n. 176 (decreto Ristori).

¹² Art. 4, d.l. 137/2020.

¹³ Art. 103, comma 6, del d.l. n. 18/2020.

¹⁴ Ibidem.

origine a un vero e proprio salto qualitativo nella circolarità dell'azione europea. Questa parrebbe destinata a non essere più ristretta alla governance «esterna» di tipo economico-finanziario. L'Unione, infatti, è molto impegnata nella formulazione di una politica industriale europea, in grado di entrare dentro le politiche economiche nazionali, nell'alveo di un sistema di mercati aperti e concorrenziali.

Invero, come risaputo, per esplicito disposto dei Trattati, le competenze dell'Unione (art. 173 Tfu) (Amato, 2004), pur potendo incoraggiare un ottimale sfruttamento del potenziale industriale delle politiche d'innovazione, di ricerca e di sviluppo tecnologico, non possono determinare l'introduzione da parte della stessa di qualsivoglia misura precorritrice di distorsioni di concorrenza.

La politica industriale europea sembra da ultimo meglio attuabile grazie a obblighi di solidarietà finanziaria tra gli Stati. Infatti, la solidarietà si sta traducendo in disposizioni di diritto positivo, laddove il *Temporary Framework* sugli aiuti di stato individua «completamento» nel Piano per la ripresa europea (*Recovery Plan*) (Aresu, 2020; Barnabè, 2021; Manca & Ricciardi, 2023). Quest'ultimo, al quadro finanziario pluriennale (Qfp) 2021-2027 alimentato da risorse europee scaturite dai bilanci nazionali, affianca il *Next Generation Eu*, fondo formato anche da risorse proprie, destinato all'erogazione di aiuti europei, sia con obbligo di rimborso, sia a fondo perduto come quelli gravanti sui fondi strutturali sotto forma di sovvenzioni (*grants*) agli Stati membri¹⁵.

La peculiarità di simili aiuti consiste nell'imporre al beneficiario di destinarli a riforme e investimenti, conformando l'attività (Passalacqua, Celati, 2020). Si trova in questo modo il varco per indirizzare surrettiziamente le attività su cui insisterebbe la competenza mancante dell'Ue in materia di politica economica.

Nonostante debba tenersi distinta tale conformazione – protesa al raggiungimento di un'azione virtuosa nel futuro –, dalla condizionalità – riversa sullo sbaglio del passato che costa un'assistenza finanziaria –, l'effettività ne esce consolidata rispetto alla *governance* economico-finanziaria europea in quanto coniugata all'elargizione di risorse, anziché lasciata ai ripidi sentieri delle procedure di infrazione per deficit eccessivi. Mediante una politica industriale sovranazionale, l'Ue avoca così a sé la regia di misure

¹⁵ Il Consiglio ha approvato il 12 febbraio 2021 il Regolamento (Ue) 2021/241, istitutivo del dispositivo finanziario per la ripresa e la resilienza.

di implementazione della *governance* europea sulle «*relazioni di autorità e di potere che determinano come le risorse materiali, finanziarie e umane, sono allocate e scorrono all'interno di una catena del valore*» (Gereffi et al., 2019).

In simile nuovo ambito va inserendosi il piano d'azione per le materie prime critiche (ossia che mostrano un considerevole rischio di approvvigionamento) per le tecnologie e i settori strategici, con orizzonte temporale il 2030 e il 2050¹⁶.

Il piano punta principalmente a ridimensionare la dipendenza dell'Europa dai paesi terzi, diversificando il rifornimento da fonti primarie e secondarie, ottimizzando l'efficienza delle risorse e la circolarità, al contempo incoraggiando un approvvigionamento responsabile a livello mondiale.

Nella medesima prospettiva, pare muoversi il sempre più importante ruolo degli Importanti Progetti di Comune Interesse Europeo (*Important Projects of Common European Interest, Ipcei*)¹⁷. Infatti, sono state identificate le sei catene strategiche di valore sulle quali l'Europa ha deciso di investire¹⁸: veicoli connessi verdi e autonomi; salute intelligente; industria a bassa emissione di carbonio; tecnologie e sistemi ad idrogeno; internet delle cose; sicurezza informatica.

Questi rilevanti progetti di interesse comune europeo sono uno strumento formulato dalla Commissione essenzialmente al fine di ammettere in determinate circostanze il sussidio pubblico di progetti dall'impatto significativo su crescita economica, occupazione e competitività nell'Unione.

Vi è una revisione degli aiuti di stato pure per gli Ipcei, anche al fine di semplificare la normativa e aiutare le Pmi a prendere parte appieno ai futuri progetti comuni.

Pertanto, emerge un nuovo significato dell'intervento pubblico chiamato a «ristrutturare». Non si tratta più di ristrutturare l'impresa per ricondurla a redditività, né semplicemente di indirizzarla verso settori strategici, bensì di rendere possibile all'iniziativa pubblica di introdursi, ancorché solo a promuoverne il miglior avvio, nel ridelineare le catene del valore per accompagnare l'innovazione (Passalacqua, Celati, 2020).

¹⁶ Commissione europea, Comunicazione del 3.09.2020, Resilienza delle materie prime critiche: tracciare un percorso verso una maggiore sicurezza e sostenibilità, COM (2020) 474 final.

¹⁷ Di cui all'art. 107, par. 3, lett. b), del Tfe. Da 15 anni esiste un quadro specifico che consente la creazione di Ipcei, originariamente solo nei settori della ricerca, sviluppo e innovazione e della protezione ambientale, ma finora solo quattro di questi progetti sono stati notificati e valutati dalla Commissione. I primi due – nel settore delle infrastrutture – sono stati parzialmente annullati dalla Corte di giustizia. Altri due sono stati approvati in materia di batterie e microelettronica. Fonte: Parlamento europeo.

¹⁸ Strategic Forum for Important projects of Common European Interest, 29 gennaio 2019.

Così, l'intervento pubblico sembra svincolarsi da un'azione di livello micro, relegata alla disciplina del contratto e dell'impresa, precorritrice di frammentazioni ed eccessi regolatori (Denozza, 2017).

Come rilevato, con il tramonto del monopolio dell'azione pubblica «*il governo del sistema è [stato] costruito in chiave prevalentemente privatistica*» (Navarretta, 2017), pretendendo, ad esempio, di rimettere al contratto obiettivi d'interesse generale, con la conseguenziale esigenza di apprestare invasivi controlli – in special modo giudiziari – a quelli che potrebbero definirsi «precipitati normativi» di matrice privatistica, i quali, per natura, non sono pubblici, quanto riverberi «specchiati» di un mero anelito verso l'interesse pubblico, destinato a restare frustrato.

In breve, le Istituzioni europee stanno rinvigorendo un'architettura normativa di tipo pro-competitivo scrupolosa a promuovere una concorrenza dinamica cui si rimette il compito di garantire un equilibrio macro, invece di proseguire a esporre norme sul ripristino dell'equilibrio del singolo rapporto (Denozza, 2017).

Dunque, pare fare passi indietro (Amato, 2004), per poter meglio avanzare avanti, utilizzando al massimo le profonde innovazioni correlate alle nuove tecnologie. Infatti, nel nuovo panorama europeo affiora una visione che si palesa in grado di andare al di là della singola transazione, con la chiara intenzione di non voler massimizzare i benefici delle imprese che operano nel singolo mercato riguardato dall'intervento pubblico, quanto di impattare su fattori che vanno oltre il singolo rapporto giuridico, per ricomporre un diritto di cittadinanza europea basato sulla salubrità e vivibilità dei contesti di vita, conseguiti anche grazie al buon governo delle tecnologie digitali (*ibidem*).

Ebbene, la politica industriale (Vella, 2019) può abilmente associarsi alla politica di concorrenza, quando l'intervento pubblico nell'economia è vantaggioso e utile perché sa «*competere sui meriti, di maggiore innovazione, produttività e sviluppo*» (Pezzoli, Tonazzi, 2020).

1.3.Lo Stato investitore

Le esigenze di protezione degli interessi vitali dello Stato nel contesto economico hanno giustificato il conferimento al Governo di poteri di intervento sugli assetti partecipativi (Sacco Ginevri, 2016). Tra le forme del finanziamento pubblico dell'impresa può

annoverarsi il c.d. prestito partecipativo per mezzo del quale un soggetto pubblico interviene a sussidiare l'investimento in capitale di rischio.

Simile aiuto, da tempo disciplinato dal diritto europeo (Antonelli, 2012), apporta una serie di vantaggi economici per i beneficiari, dal momento che tale contributo, solitamente a valere su fondi rotativi, ridimensiona i costi che, generalmente, dovrebbero onerare sulle risorse finanziarie private.

È questa una forma di finanziamento a medio termine la cui concessione è volta a sostenere le necessità di specifici programmi di investimento, sviluppo, ammodernamento, innovazione e ristrutturazione aziendale, condizionata all'impegno dei soci dell'impresa a incrementare il capitale proprio.

Lo Stato finanziatore, in simili ipotesi, si limita a sopperire a dei fallimenti del mercato, in ampia parte causati da asimmetrie informative che invalidano l'incontro tra domanda e offerta di capitale, producendo consistenti costi di transazione per piccole imprese a media capitalizzazione o per imprese a media capitalizzazione, ma innovative perché impegnate in programmi di R&S.

Quindi, una misura che permette allo Stato membro o a un ente pubblico di effettuare investimenti diretti in società senza che vengano coinvolti intermediari finanziari o piattaforme alternative di negoziazione, resta estromessa da questa tipologia di aiuto. Inoltre, gli indirizzi della Commissione ordinariamente applicabili, pur disponendo una serie di obiettivi strategici del sussidio al capitale di rischio, come ad esempio, il conseguimento di investimenti del settore privato, il numero stimato di nuove imprese ingenerate o di posti di lavoro creati, non acconsentano che esso divenga strumento di ingerenza nel merito della concreta attività da intraprendere (Pellegrini, 2023).

L'intervento finanziario pubblico punta principalmente a incentivare comportamenti che spingano a realizzare attività non attuabili in difetto degli aiuti, o comunque possibili in maniera maggiormente restrittiva a causa della sussistenza di un fallimento del mercato. Il *Temporary Framework* dell'emergenza Covid, invece, in via eccezionale ammette l'entrata diretta, la remunerazione e l'uscita dello Stato dal capitale delle imprese in difficoltà finanziarie a causa della pandemia, per un importo minimo essenziale a garantire la redditività del beneficiario¹⁹.

¹⁹ L'aiuto non dovrebbe andare al di là del ripristino della struttura patrimoniale dell'impresa alla situazione anteriore alla pandemia di Covid-19, ossia al 31 dicembre 2019 (par. 54).

La ricapitalizzazione mediante l'acquisto di strumenti di capitale e/o di strumenti ibridi di capitale è stata resa possibile fino al 31 dicembre 2021²⁰. In ogni caso, si è trattato di una partecipazione temporanea, sebbene alquanto «paziente». Infatti, si è incentivata la dismissione mediante il riacquisto dei conferimenti pubblici di capitale, entro quattro²¹ o sei anni²² (elevabili a cinque e sette, se in società quotate), aumentando di almeno il 10% la remunerazione del capitale pubblico.

Comunque, se sei anni dopo la ricapitalizzazione²³ la partecipazione statale non si ridimensionerà al di sotto del 15% del capitale proprio del beneficiario²⁴, dovrà essere presentato alla Commissione un piano di ristrutturazione in maniera conforme a quelli che sono gli indirizzi europei in materia (Palmieri, 2020).

Il Quadro europeo legittima esplicitamente gli Stati alla formulazione di misure di sostegno in grado di permettere il conseguimento degli obiettivi politici dell'Ue concernenti la trasformazione verde e digitale delle economie nazionali (Montedoro, 2020), in maniera tale da permettere una crescita più sostenibile a lungo termine e incoraggiare la trasformazione verso l'obiettivo della neutralità climatica.

Dunque, nulla in comune con le deroghe eccezionali introdotte con lo scopo di far fronte alla crisi finanziaria 2007-2008²⁵: l'Ue, nella recente circostanza, è persa muoversi all'insegna della diversità anziché della nuova normalità già invocata all'epoca. Sono state introdotte, altresì, disposizioni a conformazione della *governance* delle società ricapitalizzate.

Fra le principali limitazioni all'attività delle imprese beneficiarie si rammentano: l'inibizione all'assunzione di rischi eccessivi, seppure all'evidente e dichiarato fine di

²⁰ C(2021) 564 del 28 gennaio 2021, par. 43 che ha prorogato la precedente scadenza già posticipata al 30 settembre 2021, rispetto all'originario termine del 30 giugno 2021.

²¹ Se lo Stato non ha venduto almeno il 40% della risultante partecipazione al capitale, sarà attivato il meccanismo di incremento progressivo della remunerazione.

²² Se lo Stato non ha venduto integralmente la risultante partecipazione al capitale, sarà attivato nuovamente il meccanismo di incremento progressivo della remunerazione.

²³ Ovvero sette anni per società quotata in borsa o Pmi.

²⁴ Lo Stato può comunque vendere in qualsiasi momento la propria quota azionaria ai prezzi di mercato nel rispetto di quanto prescritto dai parr. 64, 64-bis e 64-ter. L'uscita dello Stato dal capitale delle imprese di cui era azionista anche prima della ricapitalizzazione avviene a condizioni equivalenti a quelle applicabili alle imprese private, in ossequio al principio di neutralità rispetto alla natura pubblica o privata della proprietà (art. 345, Tfue). Nondimeno, anche in caso di dismissione anticipata, la conformazione della *governance* dell'impresa beneficiaria, di cui si dirà a breve nel testo, permane fino a quattro anni dopo la concessione della misura di ricapitalizzazione.

²⁵ Si ricordi che tali tipologie di aiuti furono già revisionati nel «Quadro temporaneo» del 2008-2009, non solo allo scopo di incrementare i finanziamenti alle imprese, quanto a quello di «incoraggiare le imprese ad investire nel futuro, in particolare in un'economia basata su di una crescita sostenibile».

impedire indebite distorsioni della concorrenza (par. 71); la proibizione di effettuare pagamenti di dividendi o di cedole non obbligatorie fino all'intero riscatto delle misure di ricapitalizzazione (par. 77); l'apposizione di tetti alla remunerazione di ciascun membro della dirigenza, con divieto di bonus o altre componenti variabili (par. 78). Inoltre, per tutta la durata dell'intervento di ricapitalizzazione, in capo ai beneficiari differenti dalle PMI è stato riconosciuto l'obbligo, ogni 12 mesi, di rendere pubbliche le di informazioni inerenti all'utilizzo dell'aiuto ricevuto, indicando come il sussidio ha supportato le loro attività in linea con le finalità europee e gli obblighi nazionali correlati alla trasformazione verde e digitale.

Infine, lo Stato che non dismette nei sei/sette anni dalla ricapitalizzazione dà vita ad una ristrutturazione «anomala» della società, perché valutata alla luce della *twin transition*: le azioni previste nel piano devono assicurare la redditività del beneficiario «*anche in considerazione degli obiettivi dell'Ue e degli obblighi nazionali legati alla trasformazione verde e digitale*».

Ebbene, parrebbe doversi coniugare la ristrutturazione con il ridisegno delle catene del valore per il conseguimento delle finalità climatiche dell'Ue²⁶, di crescita sostenibile, di preservazione della sicurezza energetica.

È pertanto possibile tratteggiare una differenza sostanziale tra lo Stato concedente un prestito partecipativo integrante un aiuto pubblico e lo Stato investitore.

Nel primo caso, l'investimento è del privato e lo Stato si limita solo a far fronte a un fallimento del mercato dei capitali, eventualmente venendo meno al criterio della remunerazione accettabile per l'investitore privato.

Nel secondo caso, l'investimento è dello Stato²⁷, il quale deve ricevere almeno una «*remunerazione congrua*», quanto più possibile convergente con i prezzi di mercato, ottenendo non solo la titolarità temporanea di una componente del capitale dell'impresa ma anche un intervento nella sua governance²⁸, variabile a seconda della quota di

²⁶ Si tratta degli obiettivi climatici per il 2030 stabiliti nell'art. 2, punto 11, del regolamento (Ue) 2018/1999, nonché dell'obiettivo della neutralità climatica da raggiungersi in Europa entro il 2050.

²⁷ Secondo la definizione fornita dal Ministero dell'economia, gli investimenti pubblici sono l'insieme delle spese in conto capitale dello Stato e delle altre amministrazioni pubbliche, finalizzate a incrementare lo stock di capitale fisico o tecnologico a disposizione del territorio e del sistema produttivo la cui utilità non si esaurisce nel corso di un esercizio finanziario.

²⁸ Oltre a quanto già precisato nel testo, più in dettaglio il Temporary Framework prevede che se il beneficiario di una misura di ricapitalizzazione superiore a 250 milioni di euro è un'impresa con notevole potere di mercato su almeno uno dei mercati rilevanti in cui opera, gli Stati membri devono proporre misure supplementari per preservare una concorrenza effettiva su questi mercati, potendo offrire impegni strutturali

partecipazione privata²⁹ e dell'assimilabilità delle condizioni di conferimento del capitale a quelle praticate dagli investitori privati.

Quindi, la peculiarità non è congenita nella circostanza per cui la misura sia oggetto di una politica pubblica, ma nel fatto che per raggiungerla si interseca l'aiuto con la *governance* dell'impresa. Ciò non era avvenuto neanche nell'ambito del sistema, tutto italiano, delle partecipazioni statali.

Il potere di direttiva, facente capo all'apposito ministero, non prendeva certo parte della *governance* societaria, esercitandosi del tutto *ab externo* (Merusi, 1965).

Ebbene, la spesa per ricapitalizzazione pare poter delineare il passaggio allo Stato investitore proprio perché anche funzionale a «*sostenere le fasi iniziali di sviluppo di tecnologie particolarmente innovative*» (Visco, 2018) o a intraprendere investimenti sostenibili in attività economiche capaci di cooperare considerevolmente a uno o più degli obiettivi ambientali: dalla mitigazione dei/ all'adattamento ai cambiamenti climatici; dall'uso sostenibile alla protezione delle acque e delle risorse marine; dalla transizione verso un'economia circolare alla prevenzione e la riduzione dell'inquinamento, fino alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi³⁰.

o comportamentali ai sensi della comunicazione della Commissione concernente le misure correttive considerate adeguate a norma del regolamento (Ce) n. 139/2004 del Consiglio e del regolamento (Ce) n. 802/2004 della Commissione (par. 72). Ancora, fintanto che non è stato riscattato almeno il 75% delle misure di ricapitalizzazione, ai beneficiari diversi dalle Pmi viene impedito di acquisire una partecipazione superiore al 10% in imprese concorrenti o altri operatori dello stesso ramo di attività, comprese le operazioni a monte e a valle.

²⁹ In particolare, la partecipazione privata è considerata significativa, e giustificativa di un «allentamento» della conformazione della *governance*, se corrisponde ad almeno il 30% del nuovo capitale conferito.

³⁰ Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento (Ue) 2020/852 del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili.

Capitolo 2. L'intervento dello Stato nell'economia con scopi di politica industriale

2.1. L'intervento protettivo dello Stato e l'attività economica pubblica: il caso della Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Nel pieno dell'emergenza da Covid-19, uno dei molti decreti-legge emanati nel 2020 ha disposto la possibilità per la Cassa depositi e prestiti S.p.A. di costituire il Patrimonio Rilancio³¹, ossia un patrimonio destinato, diretto a un ben determinato fine e svincolato dall'ordinario regime di responsabilità verso i creditori (Zoppini, 2020).

Si tratta di un istituto volto al «sostegno e [a] rilancio del sistema economico produttivo italiano»³² e normativamente configurato come «autonomo e separato, a tutti gli effetti, dal patrimonio di CDP S.p.A. e dagli altri patrimoni separati costituiti dalla stessa»³³.

I relativi beni e rapporti giuridici, di notevole entità³¹, sono apportati dal Ministero dell'economia e delle finanze, il quale esercita «forti poteri di finanziamento e di disciplina»(Di Carpegna Brivio, 2020). Tra le numerose linee di intervento, rileva in particolar modo la previsione di «operazioni di ristrutturazione di società che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività»³⁴.

Sono possibili due letture contestualizzanti del Patrimonio Rilancio, in ogni caso considerato dal Consiglio di Stato uno strumento di peculiare «importanza... per il sostegno all'economia nazionale, messa a dura prova dall'emergenza sanitaria che sta interessando il Paese»³⁵: potrebbe ritenersi che la pandemia da Covid-19 ne rappresenti la causa, oppure ne funga da occasione.

³¹ V. l'art. 27, co. 1, d.l. 34/2020, conv. con mod. nella l. 77/2020.

³² Art. 27, co. 4, d.l. 34/2020, conv. con mod. nella l. 77/2020; in particolare, si prevede che le relative risorse siano a beneficio di società che abbiano la loro sede legale in Italia, che non operino nel settore bancario, finanziario o assicurativo e che presentino un fatturato annuo superiore a 150 milioni di euro; per i requisiti delle società ammesse al Patrimonio destinato, v., specialmente, l'art. 5, co. 1, lett. b), dello schema di decreto del Ministero dell'economia e delle finanze relativo al Patrimonio Destinato, in <http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/1185168.pdf>, pp. 63-64.

³³ Art. 27, co. 1, d.l. 34/2020, conv. con mod. nella l. 77/2020.

³⁴ Art. 27, co. 5, d.l. 34/2020, conv. con mod. nella l. 77/2020.

³⁵ Cons. St., sez. cons. atti norm., par. 1717/2020.

Dunque, se si estende l'angolo visuale all'evoluzione ormai quasi ventennale della Cassa depositi e prestiti S.p.A. in funzione proiettiva dell'attività economica pubblica, la seconda ipotesi si palesa assai più fondata della prima e, anzi, l'istituto in questione sembra posizionarsi al nocciolo di un «più ampio processo – che sembra già in atto – di progressiva ripubblicizzazione dell'economia» (Minervini, 2020).

Basta ora rammentare che la Cassa depositi e prestiti, successivamente al suo «riordino» (della Cananea, 1999) avvenuto nel 1999, si è vista conferire il potere di «esercitare attraverso la costituzione o partecipazione... in società di capitali, attività strumentali, connesse o accessorie ai suoi compiti istituzionali»³⁶. A cominciare da quella stagione, non a caso convergente con la fase terminale del processo di privatizzazione a quell'epoca in atto, essa è sempre meno avvertita come un «fattore dello Stato gerarchico e verticistico, unitario e ottocentesco» (Bricco, 2020), e sempre più ricopre la funzione di «vero e proprio centro istituzionale di riferimento per l'esercizio delle funzioni di socio connesse all'interesse nazionale» (Caruso, 2016).

Così, è specialmente nel 2003 (Cardi, 2012), a seguito della trasformazione della Cassa depositi e prestiti in una società per azioni – un'operazione volta a estrometterla dal settore delle PP.AA., ai fini del Sistema europeo dei conti, a non farla gravare sul debito pubblico e a dispensarla dal rispetto della disciplina sovranazionale sugli aiuti di Stato – che questa «nuova struttura di comando delle partecipazioni pubbliche» (Magliano, 2012) ha iniziato a modellarsi, giusta l'attribuzione di rilevanti pacchetti azionari del Ministero dell'economia e delle finanze.

Queste partecipazioni societarie, assieme alle relative «attività, strumentali, connesse e accessorie»³⁷, sono assegnate *ex lege* (Cassese, 1962) ad una «Gestione separata» (Ghesini, 2016), interna alla Cassa depositi e prestiti S.p.A., rispetto alla quale il Ministro dell'economia e delle finanze espleta un «potere di indirizzo» (Napolitano, 2006) e il Consiglio di amministrazione è integrato con il Ragioniere generale dello Stato, il Direttore generale del tesoro e tre esperti nominati dal Ministro dell'economia e delle finanze in rappresentanza, rispettivamente, delle Regioni, delle Province e dei Comuni.

³⁶ Art. 1, co. 2, d.lgs. 284/1999; poco tempo dopo, le «assunzioni di nuove partecipazioni» (art. 47, co. 1, l. 448/2001), seppure non di maggioranza né di controllo, sono state evocate anche nella disciplina delle c.d. grandi opere.

³⁷ Art. 5, co. 8, d.l. 269/2003, conv. con mod. nella l. 326/2004; con un d.m. Economia e finanze del 27.1.2005 è stata precisata la qualificazione di tali partecipazioni strumentali, connesse e accessorie.

Ancora, con la crisi economica che ha investito il nostro Paese al volgere dei primi dieci anni del Duemila, la Cassa depositi e prestiti S.p.A. è percorsa da una «straordinaria mutazione» (Bassanini, 2015).

In ragione di una normativa incrementale che ha costellato tutta la XVI legislatura, le sue linee di intervento andarono moltiplicandosi «per finalità di sostegno dell'economia»³⁸ e, segnatamente, «per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese»³⁹, ma sempre e in ogni caso «tenuto conto della sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna operazione»⁴⁰. Questo assunto non viene messo in discussione nemmeno nel 2011, nel momento in cui, al fine di fornire una risposta al «lancio delle offerte pubbliche di acquisto da parte dei gruppi francesi EDF e Lactalis per l'acquisizione rispettivamente di Edison e Parmalat»⁴¹, fu disposto che la Cassa depositi e prestiti S.p.A. potesse «assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale in termini di strategicità del settore di operatività, di livelli occupazionali, di entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese, e che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività»⁴².

Una seconda volta, allorquando nella XVII legislatura è stata prospettata la formazione di una Società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese, si è preferito un veicolo *ad hoc* proprio «per fare quello che Cassa Depositi e prestiti S.p.A. non potrebbe fare» (Caruso, 2016): «intraprende[re] iniziative per il rilancio di imprese o gruppi di imprese con sede in Italia... che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato, ma necessitino di ridefinizione della struttura finanziaria o di adeguata patrimonializzazione o comunque di interventi di ristrutturazione»⁴³. Tuttavia, che si sia

³⁸ Art. 3, co. 4-bis, d.l. 5/2009, conv. con mod. nella l. 33/2009.

³⁹ Art. 8 d.l. 78/2009, conv. con mod. nella l. 102/2009; vanno inserite in questo disegno le acquisizioni della Sace S.p.A. e della Simest S.p.A., disposte – insieme a quella della Fintecna S.p.A. – con l'art. 23-bis, co. 1, d.l. 95/2012, conv. con mod. nella l. 135/2012; nonché l'art. 5, co. 7, lett. b), d.l. 269/2003, conv. con mod. nella l. 326/2004, come modificato con l'art. 1, co. 659, lett. c), l. 145/2018.

⁴⁰ Art. 5, co. 7, lett. a), d.l. 269/2003, conv. con mod. nella l. 326/2004, come modificato con l'art. 22, co. 1, d.l. 185/2008, conv. con mod. nella l. 2/2009.

⁴¹ Cassa depositi e prestiti. 2015. *Crescere per Competere*, in <https://www.cdp.it/resources/cms/documents/9fe5f6d42726af41f258a7844ba2b364.pdf>, p. 20.

⁴² Art. 5, co. 8-bis, d.l. 269/2003, conv. con mod. nella l. 326/2004, come modificato con l'art. 7 d.l. 34/2011, conv. con mod. nella l. 75/2011.

⁴³ Art. 15, co. 1, d.l. 133/2014, conv. con mod. nella l. 164/2014, come sostituito dall'art. 7 d.l. 3/2015, conv. con mod. nella l. 33/2015.

trattato di uno schema meramente formale è apparso evidente già ad un anno di distanza, posto che tra gli «investitori istituzionali e professionali»⁴⁴ che hanno accordato il capitale al momento dell'istituzione della predetta Società⁴⁵, nel 2016, vi è stata anche la Cassa depositi e prestiti S.p.A.

A dimostrazione di quella che all'epoca era stata considerata come la caduta dell'«ultimo tabù» (Donato, 2015) e a danno dei molti *caveat* formulati a tal proposito al fine di esorcizzare la paventata «GEPIzzazione della Cassa» (Minervini, 2020), l'evoluzione successiva ha visto quest'ultima gradualmente implicata nel salvataggio di imprese in crisi (ivi incluse le banche), sulla scorta di una linea genealogica sfociata nella prospettata costituzione del Patrimonio Rilancio (Pisaneschi, 2020). Quest'ultimo, tuttavia, opera previa valutazione che gli squilibri patrimoniali o finanziari delle società ristrutturande siano momentanei e che siano idonee le prospettive di redditività. Tale previsione normativa rappresenta l'estrinsecazione di un limite, per così dire, architettonico della Cassa depositi e prestiti S.p.A., scaturente sia dalla sua configurazione giuridica sia dalla caratura pubblicistica della «missione di politica industriale» (Chirulli, 2005) ad essa affidata.

Relativamente alla prima, è proprio la sua trasformazione in una società per azioni a vincolarla al raggiungimento della divisione degli utili, senza però che ciò si risolva giocoforza nel massimo lucro; infatti, come già da tempo presagito «l'esborso di capitale può essere sufficientemente compensato dal fatto che l'impresa esista e costituisca nelle sue mani uno strumento di politica economica» (Roversi, Monaco, 1967).

Relativamente alla seconda, può bastare richiamare, il doveroso rispetto dei «principi di economicità e sana gestione finanziaria, che limitano l'attività dei pubblici poteri nel suo complesso»(Cerulli, Irelli, 2006) e scaturiscono, a loro volta, dal principio di buon andamento *ex art. 97, co. 2, Cost.*

Tutti e due questi profili hanno sinora utilmente e fattivamente uniformato l'evoluzione delle partecipazioni societarie detenute dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A., ivi incluse quelle da essa espressamente acquisite quale «strumento attivo di politica industriale»⁴⁶.

⁴⁴ Art. 15, co. 1, d.l. 133/2014, conv. con mod. nella l. 164/2014, come sostituito dall'art. 7 d.l. 3/2015, conv. con mod. nella l. 33/2015.

⁴⁵ La Società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese è la QuattroR SGR S.p.A., ove le quattro “R” stanno, per l'appunto, per ricapitalizzazione, ristrutturazione, riorganizzazione e rilancio.

⁴⁶ Cassa depositi e prestiti, Crescere, cit. nt. 59, p. 49; C. conti, sez. contr. enti, det.

A questo proposito, nel 2011 ha assunto una peculiare visibilità già *quoad nomen* la costituzione del Fondo strategico italiano S.p.A., ridenominato nel 2016 Cdp Equity S.p.A., il quale è andato affiancandosi al F2i Fondi italiani per le infrastrutture SGR S.p.A. (istituito nel 2007) e al Fondo italiano d'investimento SGR S.p.A. (istituito nel 2010). Se queste ultime due società sono «esempi eloquenti di attività di investimento con obiettivi di politica economica e industriale, quali favorire la realizzazione di infrastrutture (nel caso di F2i) e incentivare i processi di aggregazione tra le imprese piccole e medie, per renderle più competitive sui mercati internazionali (nel caso del Fondo italiano di investimento)» (Donato, 2015), il Fondo strategico italiano S.p.A. in passato e la Cdp Equity S.p.A. attualmente hanno operato in modo incontestabile» (Enriques, 2019), quantomeno da una triplice prospettiva, nella formazione e nel sostegno da parte della Cassa depositi e prestiti S.p.A. di «medi campioni nazionali»(Macchiati, Prosperetti, 2006).

Mediante la Cdp Equity S.p.A., in primo luogo, la Cassa depositi e prestiti S.p.A. persegue il fine di «favorire la crescita dimensionale, l'aggregazione e il rafforzamento della posizione competitiva sui mercati nazionali e internazionali»⁴⁷, ponendosi in tal modo all'incrocio tra la politica industriale e la politica estera (analogamente a quanto accade con i poteri speciali).

Secondariamente, essa provvede ad «apportare capitale di rischio ad imprese strategiche “sane” che ne abbiano bisogno per crescere, investire, internazionalizzarsi» (Bassanini, 2015), anche mediante il coinvolgimento di c.d. fondi sovrani stranieri.

In terzo luogo, esercita un «controllo attivo sulla *governance*» (Averardi, 2018) delle società direttamente e indirettamente partecipate, indirizzandone le scelte imprenditoriali in vista degli scopi istituzionali e, di conseguenza, del raggiungimento dell'interesse pubblico.

A questo proposito, basta leggere l'elenco delle partecipazioni societarie detenute dalla Cdp Equity S.p.A. per comprendere la prosperante intensità e, al contempo, la notevole «eterogeneità»⁴⁸ sia dei settori economici di intervento, sia della durata delle stesse, sia, infine, del rilievo azionario in termini assoluti e relativi.

4/2015.

⁴⁷ Cassa depositi e prestiti, *Crescere*.

⁴⁸ Cassa depositi e prestiti, *Crescere*.

Se a ciò si aggiunge la partecipazione diretta della Cassa depositi e prestiti S.p.A. all'Eni S.p.A., alle Poste Italiane S.p.A., alla Telecom Italia S.p.A. (Aresu, 2018), alla Treccani S.p.A. e all'Elite S.p.A., nonché, tramite la Cdp Reti S.p.A. (istituita nel 2012), alla Snam S.p.A., all'Italgas S.p.A. e alla Terna S.p.A. e, tramite la Cdp Industria S.p.A. (istituita nel 2019), alla Saipem S.p.A. e alla Fincantieri S.p.A.⁴⁹, si comprende facilmente la formidabile proiezione, a mezzo dello «strumento delle partecipazioni “a cascata”» (Averardi, 2018), del ruolo dei pubblici poteri nell'economia nazionale.

Proprio la graduale edificazione giuridica di un'entità che è stata confrontata a un «Centauro» (Mucchetti, 2017) spinge a ulteriori considerazioni di ordine costituzionale, in virtù della essenziale riconduzione anche della Cassa depositi e prestiti S.p.A. alla funzione di indirizzo e coordinamento a fini sociali. Infatti, se questa, oggi, sembra concretamente atteggiarsi ad «*unica istituzione d'intervento diretto nell'economia con un disegno compiuto*» (Cardi, 2012), ciò accade 'sottovoce', sul presupposto assolutamente indimostrato che «l'impresa pubblica in Italia non ci [sia] più. Invece c'è» (Carabba, 2015), mentre sono i programmi e i controlli, analogamente enunciati all'art. 41, co. 3, Cost., ad essersi semmai diminuiti.

Se ciò è vero, l'evoluzione sin qui vissuta dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A., più che dare l'«impressione della costituzione di una nuova Iri» (De Bonis, 2005) – il più delle volte disapprovata, nel dibattito pubblico, come “*IRI humanum, Cassa diabolicum*” (Mucchetti, 2008) – porta preferibilmente a considerare che essa si atteggi a «sucedaneo del soppresso Ministero delle Partecipazioni Statali»⁵⁰.

Di ciò è dimostrazione un attivismo inversamente proporzionale a quello tipico del vertice politico di riferimento, cioè il Ministero (e il Ministro) dell'economia e delle finanze, il quale anche tiene sotto controllo direttamente, per il tramite del Dipartimento del tesoro⁵¹, altre società di enorme rilievo e sarebbe senz'altro titolato a indirizzarne l'attività complessiva verso scopi di politica industriale.

⁴⁹ V., da ultimo e per un quadro d'insieme, Cassa depositi e prestiti S.p.A., 2020. *Relazione finanziaria semestrale*.

2020, in https://www.cdp.it/resources/cms/documents/CDP%20RFS%202020%20ITA_PW.pdf, pp. 2-3.

⁵⁰ C. conti, sez. contr. enti, det. 71/2008.

⁵¹ È quest'ultimo, infatti, ad occuparsi della «gestione finanziaria delle partecipazioni azionarie dello Stato» (art. 4, co. 1, lett. f, d.P.C.m. 103/2019) e dell'«esercizio dei diritti dell'azionista» (art. 4, co. 1, lett. f, d.P.C.m. 103/2019).

Ebbene, il pericolo è quello paventato di dare origine a un assetto di partecipazioni societarie dello Stato basato su «un massimo di autonomia e... un minimo di responsabilità» (D'Albergo, 1969). Allora, va imponendosi un tentativo di ricostruire «specifici canali di emersione per l'interesse pubblico» (Caruso, 2016) e, in special modo, di sostanziare la funzione costituzionale di *command and control* del Parlamento e del Governo anche sulla Cassa depositi e prestiti S.p.A., che può essere facilmente espletata su un piano *de iure condito*, ottimizzando alcune previsioni normative.

Per ciò che concerne il Governo, si rende necessario un flusso decisionale che vede implicati in fase discendente il Consiglio dei ministri, il Ministro dell'economia e delle finanze, il Direttore generale del tesoro, gli amministratori della Cassa depositi e prestiti S.p.A. e quelli delle società da essa controllate (nonché, in qualche caso, delle società a loro volta controllate da tali società).

A questo proposito, unitamente ai poteri tipici del Ministro dell'economia e delle finanze, sovente richiamati, sussiste nella normativa vigente un potere di direttiva in ordine agli «indirizzi di politica industriale»⁵², spettante al momento al Comitato interministeriale per la politica economica (ridenominato, a partire dal 2021, Comitato interministeriale per la programmazione economica e lo sviluppo sostenibile).

In disparte dall'esperienza del passato (Amato, 1999), l'esercizio concreto di simile funzione direttiva e di coordinamento o di «integrazione» (Guarino, 1968) esercitata da tale organo, presieduto dal Presidente del Consiglio dei ministri e composto da numerosi Ministri⁵³, permetterebbe di rinvigorire l'indirizzo politico in materia e, così, di impedire qualsiasi eccesso di managerializzazione, amministrativizzazione e settorializzazione della politica industriale.

Relativamente al Parlamento, assieme alla funzione di indirizzo e controllo espletata anche (anche) *in subiecta* materia (Barile, 1976) sia dalle Assemblee che dalle Commissioni permanenti, esiste da oltre un secolo una Commissione formata da quattro senatori, quattro deputati, tre consiglieri di Stato e un consigliere della Corte dei conti, il cui principale compito consiste nella «vigilanza» sulle «amministrazioni della Cassa depositi e prestiti» (Enriques, Mucciarelli, 2019). Tuttavia, se si tiene conto dell'arco temporale che va dalla trasformazione di questa in una società per azioni ad oggi,

⁵² Art. 2, co. 1, l. 675/1977.

⁵³ V. l'art. 16, co. 2, l. 48/1967, come modificato con l'art. 1, co. 9, lett. a), l. 71/2013.

l'anzidetta Commissione ha prodotto una sola relazione sulla sua attività (tra l'altro, concernente una fase pregressa rispetto a quella del 2003)⁵⁴ e, dopo più di dieci anni di silenzio, quattro brevi documenti su particolari tematiche risalenti alla XVII legislatura⁵⁵.

2.2. L'intervento protettivo dello Stato e l'attività economica pubblica: il caso dei poteri speciali

Oltre al perdurante e crescente ruolo proiettivo dello Stato sul versante della (sola) attività economica pubblica, vi è un'altra dinamica che è andata dispiegandosi in chiave protettiva, investendo l'attività economica sia pubblica che privata e sostanziandosi nell'esercizio di «poteri speciali»⁵⁶.

Anche la configurazione giuridica di questi ultimi, allo stesso modo di quella che ha indirizzato il prorompente sviluppo della Cassa depositi e prestiti S.p.A., già osservato, ha origine dallo stesso moto privatizzatore avviato negli ultimi dieci anni dello scorso secolo e si pone, rispetto ad essa, in termini complementari.

Sia i poteri speciali sia la Cassa depositi e prestiti S.p.A., infatti, raffigurano due strumenti di intervento diretto dello Stato nell'economia con scopi di politica industriale; l'una *ex professo* e gli altri in ragione di un'evoluzione normativa che ne ha considerevolmente dilatato presupposti e propositi.

È stata disposta la possibilità di immettere nei loro rispettivi statuti, «prima di ogni atto che determin[asse] la perdita del controllo»⁵⁷, una clausola concernente il potere di esprimere la valutazione per l'assunzione di partecipazioni rilevanti e per la conclusione di patti o accordi, di esercitare il veto rispetto all'adozione di delibere di peculiare importanza per la società e di nominare uno o più amministratori e un sindaco. La titolarità di quei poteri speciali spettava al Ministro del tesoro, il quale li avrebbe esercitati «tenuto conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale»⁵⁸.

⁵⁴ V. Camera dei deputati, Relazione della Commissione parlamentare di vigilanza sulla Cassa depositi e prestiti, 2004. doc. X, n. 1, in http://legxiv.camera.it/_dati/leg14/lavori/documentiparlamentari/indiceetesti/010/001_RS/INTE RO_COM.pdf, p. 1 ss.

⁵⁵ L'ultima relazione è, dunque, Camera dei deputati - Senato della Repubblica – Commissione di vigilanza sulla Cassa depositi e prestiti, 2018. La Cassa depositi e prestiti, doc. X, n. 4, in http://documenti.camera.it/_dati/leg17/lavori/documentiparlamentari/IndiceETesti/010/004_RS/INTER O_COM.pdf, p. 1 ss.

⁵⁶ Art. 2 d.l. 332/1994, conv. con mod. nella l. 474/1994, e d.l. 21/2012, conv. Con mod. nella l. 56/2012.

⁵⁷ Art. 2, co. 1, d.l. 332/1994, conv. con mod. nella l. 474/1994.

⁵⁸ Art. 2, co. 1, d.l. 332/1994, conv. con mod. nella l. 474/1994

Per circa un quarto di secolo, l'anzidetta disciplina dei poteri speciali è stata investita innanzi al giudice sovranazionale da un contenzioso, ad un tempo, considerevole e frammentario, ma, pur perdendo via via alcuni dei suoi tratti caratterizzanti, ha conservato intatta la propria impostazione di fondo. Nel 2012, a seguito dell'apertura di un'ennesima procedura di infrazione da parte della Commissione europea nei riguardi del nostro Paese⁵⁹, la materia viene gradualmente rimaneggiata, sempre mediante il ricorso alla decretazione governativa di urgenza.

Infine, dal 2017 ad oggi, la normativa di riferimento ha teso ad «infitti[rsi] ed allarga[rsi]» (Fiorentino, 2020), giusta l'adozione di ben cinque ulteriori decreti- legge, emanati in un'*ambiente* molto più attenta che in passato al tema della «difesa dell'italianità» (Baldacci, 2020) e in un contesto inter- e sovranazionale proclive a (ri)accostare le politiche industriali al concetto di «sovranità»⁶⁰.

Volendo compendiare al massimo, tre sono i principali elementi emergenti dalla caotica e ricorsiva successione normativa summenzionata. In primis, i poteri speciali si emancipano dal processo di privatizzazione in atto nel corso degli ultimi dieci anni del secolo scorso e possono essere esercitati verso qualunque società, sebbene monitorata dallo Stato⁶¹. In tal senso, i commentatori hanno vastamente enfatizzato la loro «natura marcatamente e definitivamente pubblicistica e “autoritativa”» (Sbarbaro, 2013), riassunta, secondo un linguaggio tanto indeterminato quanto ormai ricorrente anche nella letteratura specializzata, dal passaggio da un c.d. *golden share* a un c.d. *golden power* (D'Alberti, 2019).

Tuttavia, deve dirsi che tale caratterizzazione dei poteri speciali innervava già la disciplina antevigente, in quanto la loro esistenza giuridica, «nel senso classico del diritto amministrativo» (Torchia, 2015), è sempre stata contrassegnata dal raggiungimento dell'interesse pubblico, oggi variamente declinato dal legislatore a mezzo di formule degli

⁵⁹ V. AP Camera, XVI leg., d.d.l. AC 5052, in http://documenti.camera.it/_dati/leg16/lavori/stampati/pdf/16PDL0057910.pdf, p. 3 ss.

⁶⁰ Commissione europea, COM (2020) 102, ove si prefigura un approccio sovranazionale al tema «senza ingenuità»; notevole è lo scarto rispetto all'impostazione precedente (v. Commissione europea, COM [2017] 240).

⁶¹ Così, limitando lo sguardo al 2020, spicca l'imposizione di condizioni in cinque casi alla Leonardo S.p.A. (in <http://www.senato.it/static/bgt/listadocumenti/18/0/2219/0/index.html?static=true>), una società posseduta al 30,2 per cento dal Ministero dell'economia e delle finanze (in http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/finanza_privatizzazioni/archivio/partecipazioni_dirette_Mef_-_gennaio_2020_1.pdf).

«interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale»⁶², degli «interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti»⁶³, nonché, *last but not least*, della «tutela del mantenimento dei livelli occupazionali e della produttività nel territorio nazionale»⁶⁴. Quest'ultima singolare addizione ha dissipato i propri effetti al termine del 2020⁶⁵, ma è allo stesso modo apparsa ai primi commentatori «particolarmente significativa, anche da un punto di vista prospettico» (Maccarone, 2021), nell'esplicitare quel che finora era rimasto in qualche modo sottotraccia, ossia che l'esercizio dei poteri speciali ben può tendere anche ad «obiettivi di politica sociale e industriale» (ibidem).

In secondo luogo, l'ampliamento del perimetro applicativo dei poteri speciali, dovuto alla sostituzione di un criterio tipologico – qual era quello delle predette società (già) controllate dallo Stato – con uno teleologico, è stato bilanciato da un loro esplicito ancoraggio alle «attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, ivi incluse le attività strategiche chiave» (Gaspari, 2015), e agli «attivi strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni»⁶⁶. A questi si sono via via assommati, nel corso degli anni, i «settori ad alta intensità tecnologica»⁶⁷, i «servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G»⁶⁸ e da ultimo – in virtù dell'«aggancio» della disciplina *de qua* al reg. 452/2019 dell'Ue in materia di investimenti esteri diretti – ulteriori beni e rapporti in molteplici settori, quali quello dell'energia, quello dell'acqua, quello della salute, nel trattamento, nell'archiviazione e in materia di accesso e controllo di dati e di informazioni sensibili,

⁶² Art. 1, co. 1, 2, 3 e 4, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, e art. 1-bis, co. 3-bis, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, come modificato con l'art. 4-bis, co. 1, lett. b), n. 4, d.l. 105/2019, conv. con mod. nella l. 133/2019; l'art. 1, co. 1, 2 e 3, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, prima della sua conversione in legge, riportava l'aggettivo «effettiva» e la sua soppressione rende oggi tale disposizione suscettibile di ricomprendere anche una «minaccia meramente potenziale».

⁶³ Art. 2, co. 3, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012.

⁶⁴ Art. 17, co. 1-bis, d.l. 23/2020, conv. con mod. nella l. 40/2020.

⁶⁵ Parimenti eccentrico è il riferimento, recato allo stesso art. 17, co. 1-bis, d.l. 23/2020, conv. con mod. nella l. 40/2020, ai (soli) «settori agroalimentare e siderurgico».

⁶⁶ Art. 2 d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012; in particolare, per «attivi strategici» si intendono «le reti e gli impianti, ivi compresi quelli necessari ad assicurare l'approvvigionamento minimo e l'operatività dei servizi pubblici essenziali, i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale» (art. 2, co. 1, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012); per quanto riguarda la loro individuazione, v. gli artt. 1, 2 e 3 d.P.C.m. 180/2020.

⁶⁷ Art. 2, co. 1-ter, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, come modificato con l'art. 14, co. 1, lett. b), n. 2, d.l. 148/2017, conv. con mod. nella l. 172/2017.

⁶⁸ Art. 1-bis, co. 1, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, come introdotto con l'art. 1 d.l. 22/2019, conv. con mod. nella l. 41/2019.

quello delle infrastrutture elettorali, quello finanziario, ivi incluso quello creditizio e assicurativo, e delle infrastrutture e dei mercati finanziari, quelli dell'intelligenza artificiale, della robotica, dei semiconduttori, della cibersicurezza, delle nanotecnologie e delle biotecnologie, quelli delle infrastrutture e delle tecnologie aerospaziali non militari, in tema di approvvigionamento di fattori produttivi e nel settore agroalimentare, nonché quello della libertà e del pluralismo dei media⁶⁹.

In tal modo, l'inusitata latitudine dell'enumerazione surrichiamata ha considerevolmente depotenziato, rispetto all'impianto giuridico risalente al 1994, la presente assenza di un riferimento "aperto" agli «altri pubblici servizi» (Bassan, 2020). Allo stesso tempo, i più scrupolosi osservatori hanno evocato, a questo riguardo, «una sorta di ritorno di fiamma della teoria del *service public* di Léon Duguit» (Sandulli, 2020), la quale fungerebbe, in questo caso, da sfondo ideale per il ruolo difensivo dello Stato rispetto all'attività economica sia pubblica che privata.

In terzo luogo, la sopraindicata strutturazione normativa per settori prelude ad una disciplina certamente munita di un «minimo comune denominatore... rappresentato dalla salvaguardia degli interessi nazionali primari, quale presupposto per l'integrità e la sopravvivenza stessa dello stato, ente sovrano e democratico» (Di Via, Leone, 2019), ma anche gradata per gli uni e per gli altri, in ragione dei differenti presupposti e della predicata distinzione tra attività e attivi.

In tal senso «l'ambito settoriale dell'art. 1 [d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012] tocca interessi vitali per lo Stato, sì da imporre un vaglio sulla circolazione del capitale ben prima del trasferimento del controllo e a prescindere dalla nazionalità dell'acquirente... laddove, invece, i settori dell'art. 2 [d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012], per quanto strategici, presentano un minor gradiente di rischio per gli interessi primari della nazione, sì da consentire che il Governo intervenga nei soli casi in cui il loro controllo passi nelle mani di soggetti che si collocano al di fuori dello spazio europeo» (Triscornia, 2019).

Questa impostazione si ripercuote, a sua volta, sia sulla variegata tipologia di poteri speciali attualmente previsti e disciplinati – cioè l'imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni, il veto all'adozione di delibere, atti o operazioni e l'opposizione all'acquisto

⁶⁹ V. l'art. 13 d.P.C.m. 179/2020.

di partecipazioni – sia sulla possibilità di esercitarli nei confronti di un «soggetto esterno all’Unione europea»⁷⁰ oppure di qualunque società.

La vera e propria «*esplosione*»(Gemmi, 2020) normativa dei poteri speciali, di cui si è dato brevemente conto, trova una piena corrispondenza anche sul piano applicativo. Per un verso, in un orizzonte temporale che va dal 2014⁷¹ al 2019 il numero di casi oggetto di deliberazione è più che decuplicato e, in special modo per i servizi di comunicazione elettronica a banda larga fondati sulla tecnologia 5G⁷², il ricorso all’imposizione di prescrizioni e condizioni risulta tutt’altro che episodico; di contro, l’opposizione è stata disposta una sola volta fino ad oggi, in linea con un impianto giuridico che configura tale misura come un’*extrema ratio*⁷³. Per un altro verso, non è raro individuare nei provvedimenti recanti prescrizioni e condizioni l’indicazione di «garanti[re] il mantenimento del controllo in Italia delle attività di ricerca e sviluppo e la salvaguardia del patrimonio tecnologico»⁷⁴, con un’attenzione rivolta, conseguentemente, «non solo [a]lle società *target* ma anche [a]ll’intero “sistema paese”»⁷⁵.

Tra i numerosi provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, quelli verosimilmente di maggiore interesse, al punto di rappresentare una sorta di «*benchmark*» (Triscornia, 2019)

⁷⁰ V., specialmente, l’art. 2, co. 5-bis, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, come modificato con l’art. 4-bis, co. 1, lett. c), n. 9, d.l. 105/2019, conv. con mod. nella l. 133/2019; all’art. 3, co. 1, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, è parimenti esplicitata, nei confronti di un soggetto esterno all’Unione europea, la «condizione di reciprocità» quale ulteriore garanzia nei confronti di «acquisti predatori» (Commissione europea, com. 2020/C 99 I/01; virgolette nell’originale).

⁷¹ In realtà, il primo caso, concernente l’imposizione di condizioni alla GE Avio S.p.A., è deciso con un d.P.C.m. del 6.6.2013 (v. Camera dei deputati, Relazione concernente l’attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni, [2016], doc. CCXLIX, n. 1, in http://documenti.camera.it/_dati/leg17/lavori/documentiparlamentari/IndiceETesti/249/001/INT.ERO.pdf, p. 25).

⁷² Con riferimento al 2019, su tredici casi, uno ha riguardato l’applicazione dell’art. 1 d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, undici hanno riguardato l’applicazione dell’art. 1-bis, co. 1, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, come introdotto con l’art. 1 d.l. 22/2019, conv. con mod. nella l. 41/2019, ed uno ha riguardato l’applicazione dell’art. 2 d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012 (v. *ivi*, p. 105); inoltre, «preoccupazioni circa l’ingresso delle aziende cinesi nelle attività di installazione, configurazione e mantenimento delle infrastrutture delle reti 5G» sono state espresse da Camera dei deputati - Senato della Repubblica - Comitato parlamentare per la sicurezza della Repubblica, Relazione sulle politiche e gli strumenti per la protezione cibernetica e la sicurezza informatica, a tutela dei cittadini, delle istituzioni, delle infrastrutture critiche e delle imprese di interesse strategico nazionale, [2019], doc. XXXIV, n. 1, in https://documenti.camera.it/_dati/leg18/lavori/documentiparlamentari/IndiceETesti/034/001/intero.pdf, p. 17.

⁷³ V. l’art. 1, co. 4, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, l’art. 1-bis, co. 3-bis, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, come modificato con l’art. 4-bis, co. 1, lett. b), n. 4, d.l. 105/2019, conv. con mod. nella l. 133/2019, e l’art. 2, co. 4, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012.

⁷⁴ Così un d.P.C.m. del 14.7.2016, a proposito della Thales Italia S.p.A.

⁷⁵ GE Avio S.p.A., v. A. Comino, Golden powers per dimenticare la golden share, in Riv. it. dir. pubbl. com., 2014, p. 1051.

per i casi successivi, riguardano l'imposizione nel 2017 di una serie di prescrizioni e condizioni alla Tim S.p.A., alla Telecom Italia Sparkle S.p.A. e alla Telsy Elettronica e Telecomunicazioni S.p.A., una volta riscontrati l'«influenza di Vivendi S.A. sulla società TIM S.p.A. in ragione dell'entità della partecipazione detenuta» (ibidem) e, parimenti, il «controllo e la disponibilità in capo a Vivendi S.A., anche alla luce dell'entità della partecipazione detenuta, degli attivi strategici di TIM» (Magliano, 2014). La vicenda in esame, anche sulla base delle accese polemiche a suo tempo sollevate (Cassese, 2017), merita tre rapide postille.

Innanzitutto, occorre tener conto del fatto che la Vivendi S.A. non è affatto un soggetto esterno all'Ue e, al contrario, che la sua strategia imprenditoriale si immette in un rugginoso confronto tra l'Italia e la Francia sul piano delle rispettive politiche industriali. Il riferimento è, in quello scorcio di tempo, al contrastato tentativo di acquisto della STX France S.A. da parte della Fincantieri S.p.A. (Giannaccari, 2017) e allo sviluppo di un notevole contenzioso innanzi al giudice sia statale che sovranazionale, ancora oggi inesitato.

Secondariamente, tra i poteri speciali esercitati in tale circostanza spicca l'obbligo di inserire nel Consiglio di amministrazione di ognuna delle tre società suindicate un componente che abbia l'«esclusiva cittadinanza italiana»⁷⁶, sia munito di un'«idonea abilitazione di sicurezza personale (NOS)»⁷⁷, abbia una «delega esclusiva sull'Organizzazione di sicurezza»⁷⁸ e, specialmente, riceva l'«assenso del Governo circa la sua idoneità all'incarico»⁷⁹.

Così, le predette prescrizioni e condizioni operano anche *ab interno* rispetto alla struttura societaria e puntano all'«individuazione di un modello organizzativo/figura soggettiva che permetta di verificare il rispetto degli obblighi assunti» (Di Palma, Gaspari, 2017) dalle società in questione.

In terzo luogo, nel primo dei provvedimenti di esercizio dei poteri speciali viene esplicitata, tra l'altro, l'esigenza di «garantire la continuità e il mantenimento in Italia delle attività di produzione, fornitura, manutenzione, sostegno al ciclo di vita, revisione,

⁷⁶ Art. 1, co. 1, lett. a), n. 2, d.P.C.m. 16.10.2017, in <http://www.astridonline.it/static/upload/dpcm/dpcm-golden-power.pdf>.

⁷⁷ Art. 1, co. 1, lett. a), n. 2, d.P.C.m. 16.10.2017.

⁷⁸ Art. 1, co. 1, lett. a), n. 2, d.P.C.m. 16.10.2017.

⁷⁹ Art. 1, co. 1, lett. a), n. 2, d.P.C.m. 16.10.2017.

supporto logistico, ricerca e sviluppo»⁸⁰ delle reti, dei sistemi e dei servizi forniti alla pubblica amministrazione, nonché di «assicurare lo standard delle attività di ricerca e sviluppo necessario per mantenere le capacità di produzione, aggiornamento, revisione, manutenzione e sostegno logistico in relazione alle attività strategiche e strategiche chiave»⁸¹.

In tal modo, su un piano sostanziale, secondo un *Leitmotiv* già emerso nell'analisi della Cassa depositi e prestiti S.p.A., la relazione tra gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale e gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, da una parte, e le finalità di politica industriale, come quelle di politica estera, dall'altra, risulta indistricabile.

Non è un caso, allora, l'ampio ricorso da parte della dottrina ad espressioni metaforiche per descrivere l'esercizio dei poteri speciali e per esprimere il conseguente ruolo protettivo dello Stato nei riguardi dell'attività economica sia pubblica che privata, con quest'ultimo di volta in volta qualificato come «supervisore» (Sacco Ginevri, 2016), «vigilante» (Scarchillo, 2019), «doganiere» (Napolitano, 2006) o «stratega» (Garofoli, 1998).

Altresì, su un piano formale, il caso poc'anzi delineato profila i provvedimenti in questione quali «att[i] di alta amministrazione» (Chieppa, 2008), perché vincolati *ex lege* (Vasques, 2020) e presidiati dal sindacato del giudice amministrativo, ma rispetto ai quali, a cominciare dall'organo legittimato ad adottarli, «gli aspetti di discrezionalità amministrativa prevalgono su quelli di discrezionalità tecnica, diversamente da quanto accade in altri campi della disciplina pubblica dell'economia» (Chieppa, 2008).

In tale prospettiva, deve senza dubbio apprezzarsi la scelta del legislatore di intestare l'esercizio dei poteri speciali al Presidente del Consiglio dei ministri⁸², il quale provvede

⁸⁰ Art. 1, co. 1, lett. a), n. 11, d.P.C.m. 16.10.2017, in <http://www.astridonline.it/static/upload/dpcm/dpcm-golden-power.pdf>.

⁸¹ Art. 1, co. 1, lett. a), n. 13, d.P.C.m. 16.10.2017, cit.; viceversa, il secondo provvedimento di esercizio dei poteri speciali impone, tra l'altro, di «adottare adeguati piani di sviluppo, investimento e manutenzione sulle reti e sugli impianti, necessari ad assicurarne il funzionamento e l'integrità, a garantire la continuità della fornitura del servizio universale e a soddisfare i bisogni e le necessità di interesse generale nel medio e lungo termine, anche in considerazione dell'evoluzione tecnologica e degli standard utilizzati nelle reti europee» (art. 1, co. 1, lett. a, d.P.C.m. del 2.11.2017, in <https://www.sipotra.it/old/wp-content/uploads/2017/11/Comunicazione-adozione-del-decreto-del-Presidente-del-Consiglio-dei-ministridel-2-novembre-2017.pdf>).

⁸² V. gli artt. 1, co. 1, e 2, co. 3 e 6, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, nonché, chiaramente, C. cost., sent. 85/2013.

«su conforme deliberazione del Consiglio dei ministri»⁸³. Infatti, differentemente dalla disciplina inerente alla Cassa depositi e prestiti S.p.A. la loro diretta attribuzione, per così dire, *in apicibus* al Consiglio dei ministri (sostanzialmente) e al Presidente del Consiglio dei ministri (formalmente) proietta i medesimi poteri speciali sul piano della politica generale del Governo, la cui determinazione è conferita all'uno *ex art. 2, co. 1, l. 400/1988* e la cui direzione, assieme alla conservazione dell'unità di indirizzo politico e amministrativo, spetta all'altro *ex art. 95, co. 1, Cost.*(Ciolli, 2018). Così, l'organo collegiale raffigura la sede decisionale *par excellence* nella quale (ri)assumere la molteplicità di settori implicati e la poliedricità di interessi correlati al loro esercizio, mentre l'organo monocratico è chiamato a manifestare le relative deliberazioni, oltre che a coordinare l'espletamento delle attività propedeutiche⁸⁴.

Infine, per ciò che concerne la funzione di indirizzo e controllo del Parlamento, non mancano strumenti normativi dedicati, quali sono la trasmissione dei provvedimenti di esercizio dei poteri speciali alle Commissioni parlamentari competenti, che deve avvenire «tempestivamente e per estratto»⁸⁵, e la presentazione alle Camere di una «relazione sull'attività svolta sulla base dei poteri [speciali] con particolare riferimento ai casi specifici e agli interessi pubblici che hanno motivato l'esercizio di tali poteri»⁸⁶. Di nuovo, però, se qualche risultato tangibile è stato infine realizzato, soprattutto sul piano conoscitivo, sussiste tuttora un certo margine di miglioramento.

Per un verso, in ordine al predetto obbligo da parte del Governo di trasmettere alle Commissioni parlamentari competenti i provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, appare del tutto imprevedibile una novella normativa del 2019, per cui ciò deve avvenire tempestivamente e per estratto e non invece «contestualmente»⁸⁷ e nella loro integralità. Per un altro verso, le anzidette relazioni hanno sin qui avuto una cadenza tardiva e irregolare e solo nel 2020 sembrano avere acquisito l'orizzonte annuale previsto per legge⁸⁸, che si auspica possa restare tale anche *pro-futuro*.

⁸³ Artt. 1, co. 1, e 2, co. 3 e 6, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012.

⁸⁴ V. l'art. 2, co. 1, d.P.R. 35/2014, l'art. 2, co. 1, d.P.R. 86/2014 e l'art. 2, co. 1, d.P.C.m. 6.8.2014, in http://www.governo.it/sites/governo.it/files/Dpcm_20140806_GP.pdf.

⁸⁵ Artt. 1, co. 1, e 2, co. 3 e 6, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012, come modificati con l'art. 4-bis, co. 1, lett. a), n. 1, e c), n. 6.1 e 10.1, d.l. 105/2019, conv. Con mod. nella l. 133/2019.

⁸⁶ Art. 3-bis d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012.

⁸⁷ Artt. 1, co. 1, e 2, co. 3 e 6, d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012.

⁸⁸ V. ancora l'art. 3-bis d.l. 21/2012, conv. con mod. nella l. 56/2012.

Per un altro verso ancora, in ordine ai contenuti di queste, se vi compare una appagante trattazione dei casi specifici, assai più concisa – soprattutto se si raffrontano le relazioni più e meno recenti – si presenta la prospettazione degli interessi pubblici, la cui esplicitazione raffigura un elemento parimenti indefettibile per rendere «visibile» (Bobbio, 1995) al Parlamento quel che altrimenti resterebbe nascosto.

Capitolo 3. Conseguenze istituzionali e strutturali dell'espansione dei *golden powers*

3.1. L'importanza del contesto geopolitico nella disciplina sugli investimenti esteri diretti

Lo studio dei poteri pubblici di intervento sugli investimenti esteri deve collocarsi nel più vasto contesto dei rapporti economici internazionali.

In un panorama storico di lungo periodo, si assiste a un trend oscillante: a periodi di chiusura autarchica seguono epoche di scambi aperti. Alle fasi di chiusura in politica economica corrisponde, sul piano istituzionale, l'espansione dell'intervento pubblico discrezionale, mentre il liberismo economico che ispira i periodi di apertura esige l'arretramento del potere politico a beneficio dei meccanismi anonimi e autoregolativi del mercato e necessita della presenza di forme di controllo pubblicistico prevedibili, non discrezionali, volte a incoraggiare la libertà di movimento dei differenti fattori della produzione e la parità di *chance* tra operatori economici, senza ingerirsi nella dinamica degli scambi attribuita al gioco della concorrenza.

Nell'ultimo quarto del XX secolo è andata affermandosi a livello globale l'idea che allo scopo di conseguire i benefici della divisione internazionale del lavoro, occorresse incoraggiare il più possibile la massima libertà del commercio internazionale e la più ampia apertura dei mercati. A simile impostazione hanno aderito quasi tutte le nazioni del mondo, anche quelle, da sempre, ispirate a visioni collettivistiche dell'economia.

Pertanto, si è potuto assistere all'incrementare di istituzioni internazionali – di dimensione globale (come l'OMC) o regionale (come l'UE, l'Accordo Stati Uniti-Messico-Canada, il Partenariato Economico Globale Regionale, l'Area di libero scambio dell'ASEAN) – dirette ad assicurare il rispetto dei principi di libero scambio in contrasto alle politiche protezionistiche nazionali. In tale identico arco temporale è andato realizzandosi il sistema finanziario internazionale, anch'esso ispirato agli stessi principi di apertura dei mercati. Gli investimenti esteri in attività economiche sono ritenuti benefici per i Paesi riceventi e per questo motivo sono stati favoriti in tale periodo (D'Alberti, 2008).

Tuttavia, da circa quindici anni si è assistito a un trend di segno opposto. Sono emerse nuove potenze economiche e politiche a base nazionale: Cina, India, Russia, Brasile e

alcuni Stati arabi. Alcuni di questi Paesi, pur aderendo alle regole del capitalismo e del libero commercio internazionale, hanno attuato forme di intervento pubblico incisivo sulle rispettive economie. In questi ordinamenti, dove alle volte non si riconoscono i principi delle democrazie liberali, si palesa uno sconosciuto connubio tra autoritarismo politico ed economia di mercato. Nel campo globale si profila una tensione dialettica sul piano politico ed economico tra questi Paesi e le Nazioni da sempre rette da ordinamenti liberaldemocratici.

Sempre in tale ultimo periodo, sui mercati finanziari mondiali, è andata sviluppandosi l'attività dei fondi sovrani. Trattasi di strumenti di investimento che fanno capo direttamente ai governi dei relativi paesi. Mediante tali peculiari investitori sono acquisiti strumenti finanziari emessi da Stati e società commerciali di tutto il mondo che possono permettere il controllo e la gestione di numerose attività economiche.

Tuttavia, il fine precipuo di queste istituzioni finanziarie non è sempre di natura semplicemente economica perché, essendo controllati da governi, perseguono finalità di natura più squisitamente politica⁸⁹.

Infine, rilevano gli effetti sul tema in esame della crisi ucraina.

Dunque, l'investimento estero diretto in questo ambito storico è visto anche come potenzialmente precorritore di pregiudizi alle differenti economie nazionali e ai medesimi equilibri istituzionali interni (Bariatti, 2019).

Infatti, l'acquisto del controllo di imprese nazionali che operano in settori ritenuti sensibili, come la difesa, l'energia o le comunicazioni, da parte di soggetti stranieri, non mossi unicamente da interessi di natura economica e facenti riferimento a Stati sovente autoritari, può raffigurare uno strumento potente di ingerenza e di condizionamento, anche politico, della nazione interessata.

Pertanto, gli accadimenti economici della globalizzazione camminano ormai affiancate ai percorsi geopolitici del complesso (dis)ordine mondiale.

Quindi, nella maggior parte degli ordinamenti del mondo, nel corso dell'ultimo quarto di secolo, sono state formulate normative che attribuiscono ai governi il potere di intervenire

⁸⁹ La Commissione europea ha segnalato il problema sin dalla comunicazione del 27 febbraio 2008: "Un approccio comune ai Fondi Sovrani", COM (2008) 115.

sugli investimenti esteri al fine di impedire che l'ingresso di capitali stranieri possa mettere a repentaglio interessi ritenuti vitali per lo Stato⁹⁰.

Anche l'Ue, sebbene ispirata ai principi del liberismo economico e tendenzialmente aperta all'investimento estero, ha adottato il Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019 che istituisce appunto un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Ue (Pitruzzella, 2019).

3.2. I tre periodi di limitazione degli investimenti esteri diretti: l'ambito nazionale

Nell'evoluzione della disciplina italiana sui poteri speciali riconosciuti al governo possono individuarsi tre periodi in sequenza cronologica (Sandulli, 2020).

Nel primo, la legge ha conferito all'allora Ministro del Tesoro (oggi dell'economia e delle finanze) la c.d. *golden share*, nel panorama delle politiche di privatizzazione delle imprese pubbliche⁹¹ e con il palese scopo di difendere le imprese nazionali verso investimenti di altri Paesi membri dell'Ue.

Il Ministro poteva esercitare l'“azione dorata” solamente nel caso in cui avesse ritenuto che l'operazione avviata dalla società recava «pregiudizio agli interessi vitali dello Stato» (art. 2 del d.l. 332 del 1994). Tuttavia, in tale fase, per i motivi di contesto sopra rammentati, l'attivazione della *golden share* è stata occasionale e in ogni caso, anche indipendentemente dal suo esercizio, la normativa italiana è stata oggetto di procedure di infrazione avviate dalla Commissione europea che hanno spinto la Corte di Giustizia dell'UE a dichiararne il contrasto con gli articoli 49 e 65 del TFUE (San Mauro, 2009)⁹² a causa della approssimazione dei criteri normativi che avrebbero dovuto indirizzare il potere del Ministro.

⁹⁰ Sul punto sono interessanti le analisi delle legislazioni degli Stati del mondo effettuate dall'OCSE e dall'UNCTAD nei *Reports on G20 Investment measures*.

⁹¹ Si tratta del d.-l. 31 maggio 1994, n. 332, conv. in legge 30 luglio 1994, n. 474, significativamente rubricato: “*Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni*”. Per completezza si ricorda che già il Codice civile dava rilievo all'interesse pubblico (come interesse extra sociale) nella disciplina comune delle società negli articoli 2458 e 2561 in materia di società con partecipazioni dello Stato o di enti pubblici, nonché nell'art. 2451 in materia di società per azioni di interesse nazionale.

⁹² Dapprima con la sentenza del 23 maggio 2000 nella causa C-58/99; poi con la sentenza della sezione III; poi con la sentenza 6 dicembre 2007, C-464/04 la Corte ha dichiarato l'incompatibilità con il Trattato dell'art. 1° art. 2449, co. 1, del codice civile, che attribuiva allo Stato o agli enti pubblici aventi partecipazioni in società per azioni, la facoltà di nominare uno o più amministratori, sindaci o componenti del consiglio di sorveglianza; e ancora con la sentenza, 26 maggio 2009, nella causa C-326/07 che si riferisce alla modifica della legislazione varata per rimuovere le criticità accertate nel 2000.

È proprio la sovrabbondante discrezionalità conferita al Ministro e quindi l'imprevedibilità delle modalità di esercizio di tali poteri esorbitanti il diritto comune a rappresentare un importante e non giustificato intralcio – e, perciò, illegittimo – alla libera circolazione dei capitali⁹³ o alla libertà di stabilimento⁹⁴ garantite dal Trattato.

Deve rammentarsi che il diritto europeo (Ferrari Zumbini, 2020) non esclude che gli Stati membri possano circoscrivere le già menzionate libertà, ma permette una simile evenienza solamente se la misura restrittiva risulti motivata da bisogni di sicurezza, di ordine pubblico e – secondo una ben rafforzata giurisprudenza della Corte di Giustizia – da ragioni imperative di interesse generale⁹⁵.

Esige, inoltre, che tali limitazioni delle libertà fondamentali siano di carattere eccezionale e, pertanto, impone che siano predeterminati normativamente i presupposti e i criteri di esercizio dei poteri pubblici che su quelle libertà incidono e che le limitazioni eventualmente disposte siano proporzionate per il raggiungimento dell'obiettivo legittimo di interesse generale.

Il secondo periodo ha inizio nel 2012 con la riforma (Bassan, 2014)⁹⁶ del modello precedente elaborata al dichiarato scopo di conservare un regime di controllo pubblicistico sugli investimenti esteri e di renderlo compatibile con i principi del diritto dell'Ue.

La riforma ha dato vita al c.d. “golden power” ovvero a una potestà amministrativa completamente svincolata dalla dimensione privatistica. La disciplina appariva già in origine di tipo ambivalente: infatti, da una parte, si limitava l'esercizio dei poteri speciali con la predeterminazione normativa dei criteri da seguire nell'applicazione e si evidenziava l'imprescindibile rispetto del principio di proporzionalità; dall'altra, però, si estendeva l'ambito potenziale di azione amministrativa che da quel momento si estende oltre le società già pubbliche – e successivamente privatizzate – e può incidere ogni società, pubblica o privata, che operi sul territorio nazionale o in virtù dell'«attività di

⁹³ L'acquisto di quote non implicanti il controllo della società costituisce una forma di investimento di capitali, protetta dalla libertà di circolazione dei capitali, che può essere invocata anche da soggetti non cittadini UE, cfr. Corte di giustizia, sentenza 24 maggio 2007, causa C-157/05 e sentenza 21 ottobre 2010, in causa C-81/09.

⁹⁴ L'acquisto di quote idonee a attribuire il controllo della società costituisce, infatti, una forma di stabilimento di impresa, che può essere invocato solo da cittadini dell'UE cfr. Corte di giustizia, sentenza del 26 marzo 2009 in causa C-327/07 Commissione c. Repubblica Italiana.

⁹⁵ Sul punto in modo esemplare confermando orientamenti precedenti, si veda Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013 dalla Grande Sezione nelle cause riunite C-105 a C- 107/12, *Staat der Nederlanden c. Essent*.

⁹⁶ D.-l. 15 marzo 2012, n. 21, conv. in l. 11 maggio 2012, n. 56.

rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale» (art.1 del d.l. n. 21 del 2012) che di fatto espleta o in ragione del controllo da parte della medesima società dei cc.dd. attivi strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni⁹⁷.

Importanti sono state le modifiche di tipo organizzativo che la riforma ha determinato⁹⁸.

Il terzo periodo è segnato dall'adozione del reg. 2019/452 che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Ue (Napolitano, 2019) e da alcuni interventi normativi nazionali che si sono rafforzati nel più recente passato (D'Alberti, 2019) sino a terminare nelle integrazioni occasionate dalla pandemia e dalla successiva crisi militare dell'Ucraina e che nel complesso hanno esteso notevolmente il contesto di intervento dei poteri speciali e finalizzato il loro uso a valutazioni di natura geopolitica.

Segnatamente, deve segnalarsi l'estensione dei poteri speciali alla gestione dei procedimenti multilivello previsti dal reg. 2019/452; l'estensione dell'ambito applicativo dei poteri speciali alle operazioni che abbiano ad oggetto i settori ad alta intensità tecnologica, le infrastrutture finanziarie (Alvaro et al., 2019; Sacco Ginevri, 2021), le reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G e più in generale ai settori richiamati dal reg. 2019/452; la possibilità che il Governo nell'esercizio dei poteri in caso di acquisto delle partecipazioni effettuato da un soggetto esterno all'Ue dia rilievo anche alle seguenti circostanze: a) che l'acquirente sia direttamente o indirettamente monitorato dall'amministrazione pubblica, inclusi organismi statali o forze armate, di un Paese non appartenente all'Ue; b) che l'acquirente sia già stato implicato nell'ambito di

⁹⁷ Cioè le “reti e gli impianti, ivi compresi quelli necessari ad assicurare l'approvvigionamento minimo e l'operatività dei servizi pubblici essenziali, i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni”, art. 2 del d.l. n.21 del 2012.

⁹⁸ Sul presupposto del conferimento al Presidente del Consiglio della competenza a esercitare i poteri speciali con proprio decreto, su proposta dei Ministri per i rispettivi ambiti di competenza, spetta inoltre al Presidente del Consiglio il coordinamento dell'attività amministrativa propedeutica all'esercizio dei suddetti poteri.

Il Presidente esercita l'attività propedeutica per il tramite del Segretario generale della Presidenza. L'ufficio responsabile dell'attività di coordinamento per l'espletamento delle attività propedeutiche è individuato nel Dipartimento per il coordinamento amministrativo.

Presso la Presidenza è anche istituito il Gruppo di coordinamento, presieduto dal Segretario generale della Presidenza del Consiglio dei ministri o dal Vicesegretario delegato e composto dai responsabili degli Uffici dei Ministri ricordati, dal Consigliere militare del Presidente del Consiglio dei ministri, dal Consigliere diplomatico del Presidente del Consiglio dei ministri, dal Capo del Dipartimento per il coordinamento amministrativo, dal Capo del Dipartimento per le politiche europee nonché il Capo del Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica della Presidenza del Consiglio dei ministri. Il Gruppo di coordinamento opera in esito all'attività preliminare realizzata dal Dipartimento per il coordinamento amministrativo e propone alla Presidenza l'eventuale esercizio dei poteri speciali. Esso è l'organo di raccordo di vertice tra l'amministrazione competente sul golden power e il Governo nella sua veste di organo politico.

attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro dell'Ue; c) che vi sia un grave pericolo che l'acquirente dia inizio ad attività illegali o criminali (Art.4-bis del d.l. 21 settembre 2019, n. 105).

Deve altresì rammentarsi la disciplina del c.d. *golden power* rafforzato (Artt. 15, 16 e 17 del d.l. 8 aprile 2020, n. 23), elaborata come reazione alla crisi economica determinata dalla pandemia (Sandulli, 2020). Quest'ultima modifica dei poteri speciali ha implicato un'aggiuntiva estensione delle operazioni e dei settori importanti e ha comportato un vero e proprio snaturamento della *ratio* originaria dell'istituto che è divenuto uno strumento ordinario con scopi fondamentalmente protezionistici delle produzioni nazionali, anche verso investimenti giungenti da imprese di Paesi membri dell'Ue.

La tendenza a stabilizzare e a consolidare i poteri speciali si rafforza alla luce delle recenti modificazioni disposte in occasione della crisi ucraina.

Tra le principali novità devono segnalarsi (artt. 24, 25, 26, 27 e 28 del d.l. 21 del 2022): l'estensione dell'ambito di controllo sui settori strategici, di cui all'art. 2 del dl. 21 del 2012 – inclusivo dei settori inerenti a comunicazioni, energia, trasporti, salute, agroalimentare e finanziario, ivi incluso quello creditizio e assicurativo – anche agli acquisti, a qualsiasi titolo, di partecipazioni da parte di soggetti appartenenti all'Ue, ivi inclusi quelli residenti in Italia, tali da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente per l'assunzione del controllo della società; l'estensione dell'ambito di controllo ai sensi dell'art.2 del dl. 21 del 2012 anche agli acquisti di partecipazioni, da parte di soggetti esteri non appartenenti all'Ue, in società che detengono gli attivi riconosciuti come strategici, che conferiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10%, tenuto conto delle azioni o quote già direttamente o indirettamente possedute, quando il valore globale dell'investimento sia pari o maggiore a un milione di euro, e sono altresì notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15%, 20%, 25% e 50% del capitale; il potere di veto è ora reso applicabile anche agli atti e alle delibere che modificano la titolarità, il controllo e la disponibilità degli attivi di importanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale; altresì, vi sono alcune rilevanti integrazioni dell'organizzazione funzionale all'esercizio dei poteri e alcune novità procedurali.

Infine, viene totalmente e nuovamente disciplinato il controllo in materia di comunicazioni elettroniche a banda larga che si fondano sulla tecnologia 5G che è esteso

alle tecnologie rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, ivi comprese le tecnologie cloud. Con questo aggiuntivo ampliamento, i poteri speciali si esercitano su quasi tutta l'economia e ciò consolida l'idea che l'interesse strategico, a tutela del quale è posto l'esteso assetto di poteri speciali, sia completamente differente dall'interesse degli operatori del mercato (Chieppa, 2019).

3.3. Dalla tutela del mercato unico alla tutela degli interessi strategici dell'Ue

Il Reg. 2019/452 poggia sulla competenza dell'Ue in materia di politica commerciale con i Paesi terzi (ex art. 207 del TFUE) e, pur restando ispirato a una visione di apertura nei riguardi degli investimenti provenienti da Paesi extra Ue, al contempo prende in considerazione la circostanza che tali investimenti possano mettere a repentaglio la sicurezza e l'ordine pubblico degli Stati membri ai quali, nell'esercizio delle competenze di controllo, riconosce un vasto margine di intervento.

Il bisogno di una disciplina comune ha origine proprio dalla constatazione che sussiste il pericolo che in singoli casi gli investitori stranieri possano cercare di acquisire il controllo o di esercitare influenza nelle imprese europee le cui attività hanno contraccolpi sulle tecnologie, sulle infrastrutture, sui fattori produttivi o sulle informazioni sensibili. Il pericolo viene in essere anche e in special modo quando gli investitori stranieri sono statali o controllati dallo Stato, anche attraverso finanziamenti o altri mezzi.

La disciplina europea prende le mosse dalla considerazione che un investimento estero diretto in uno Stato membro può avere conseguenze per la sicurezza o per l'ordine pubblico (Napolitano, 2019) sia di un altro diverso Stato membro, sia dell'Ue nel suo complesso.

Dal momento che le procedure di controllo nazionali – ove sussistenti – non sempre permettono di tener conto dell'impatto transfrontaliero ed inoltre, emerge l'esigenza di assicurare la tutela di attività di matrice europea (si pensi al sistema globale di navigazione satellitare europeo Galileo), l'Ue ha reputato essenziale l'intervento normativo di coordinamento.

Il regolamento non impone l'obbligo per gli Stati membri di adottare un meccanismo di controllo, né definisce le peculiarità che devono possedere le procedure di controllo. Esso istituisce un meccanismo di cooperazione tra gli Stati membri che abbiano già un sistema di controllo e tra questi e la Commissione europea che si risolve fundamentalmente in

uno scambio di informazioni e di valutazioni tra Stati e Commissione: infatti, rimane in capo agli Stati membri la responsabilità esclusiva di esercitare i poteri speciali.

All'articolo 4, paragrafo 1, il regolamento individua poi i settori in cui gli investimenti esteri diretti possano incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico e quindi tratteggia quelle che sono le operazioni importanti.

Il regolamento stabilisce che ogni Stato membro nel cui territorio si concretizza un investimento estero diretto, rientrando nell'elenco di quelli rilevanti, debba fornire tutte le informazioni essenziali (cfr. art. 9) affinché gli altri Stati membri e la Commissione ne possano valutare l'incidenza sulla sicurezza o sull'ordine pubblico.

Ogni Stato membro, a sua volta, se reputa che l'investimento estero realizzato sul territorio di un altro Stato membro possa incidere anche sulla sua sicurezza può formulare le proprie osservazioni.

Le decisioni finali spettano ai singoli governi degli Stati membri e la Commissione europea conserva, perciò, un ruolo sostanzialmente consultivo.

La disciplina dei procedimenti nazionali diretti all'esercizio dei poteri speciali è stata idonea alle esigenze di cooperazione imposte dal regolamento.

Sono disposte due procedure di controllo distinte in rapporto alle differenti categorie di interessi pubblici protetti: la difesa e la sicurezza nazionale (art.1 del dl. n.21 del 2012); l'ordine pubblico, la sicurezza del funzionamento delle reti e degli impianti, ivi inclusi quelli essenziali a garantire l'approvvigionamento minimo e l'operatività dei servizi pubblici essenziali (art.2 del dl.21 del 2012).

Il meccanismo di controllo finalizzato ad assicurare la difesa e la sicurezza nazionale è stato ampliato alle operazioni attinenti ai servizi di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G, che sono stati qualificati per legge attività di rilievo strategico.

Le due procedure sono accomunate: dall'obbligo di notifica e di informazione imposto a coloro che danno luogo alle operazioni; dalla sospensione, disposta *ex lege* fino alla notifica e, in un secondo momento, comunque fino al decorso del termine per l'esercizio dei poteri, dei diritti di voto correlati alle azioni o quote che raffigurano la partecipazione rilevante; dalla fissazione di termini a pena di decadenza per l'esercizio dei poteri speciali (45 giorni); dalla previsione della possibilità di intervento d'ufficio, anche in difetto della dovuta notifica e fermo il termine di esercizio del potere che decorre in tal caso dal momento di accertamento dell'operazione rilevante; dalla previsione di sanzioni

amministrative per la violazione degli obblighi notifica; dalla previsione che in caso di violazione degli obblighi consequenziali all'adozione di uno dei poteri previsti si possano determinare nullità degli atti di diritto privato adottati per realizzare l'operazione oggetto di intervento; dalla previsione del potere dell'amministrazione di ordinare in caso di violazione della disciplina in esame la riduzione in pristino della situazione.

Esse si distinguono per le differenti amministrazioni di volta in volta competenti all'istruttoria, per i presupposti applicativi, per i poteri esercitabili e per i criteri normativi del loro esercizio.

I poteri speciali a protezione della difesa e della sicurezza nazionale, per l'esercizio dei quali si attivano, in sede istruttoria, i Ministeri della difesa e dell'interno, si possono esplicare verso qualsiasi impresa, pubblica o privata, per il semplice motivo che espleti attività di studio, di progettazione, di sviluppo di produzione, di integrazione e sostegno al ciclo di vita, dei sistemi e degli apparati che sono puntualmente descritti nel decreto del Presidente del Consiglio⁹⁹.

Ai differenti presupposti applicativi corrispondono altrettanto differenti poteri.

L'acquisto di partecipazioni, a qualunque titolo e da parte di chiunque (anche soggetti europei e nazionali), in imprese che operano nei sopraindicati settori, permette al governo di imporre specifiche condizioni. L'adozione di delibere, atti od operazioni dell'assemblea o degli organi di amministrazione di un'impresa operante nei settori indicati, che implicino modifiche rilevanti nell'attività dell'impresa stessa, possono essere oggetto di veto che è esercitato nella forma di imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni, ogniqualvolta ciò basti a garantire la tutela degli interessi pubblici considerati (art. 1, co. 4 del d.-l. n. 21 del 2012).

L'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in un'impresa che opera nei settori indicati da parte di chiunque diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, se l'acquirente venga a detenere, direttamente o indirettamente, un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto capace di pregiudicare nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale può comportare anche che il governo si opponga *tout court* all'acquisto stesso.

La valutazione della minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale deve essere operata in ossequio dei principi di proporzionalità

⁹⁹ D.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108.

e ragionevolezza e può dare rilievo al possibile pregiudizio scaturente dall'ingresso dell'acquirente rispetto alla regolare continuazione dell'attività di impresa e alla corretta esecuzione degli obblighi contrattuali assunti verso le P.P.A.A. e alla sussistenza di motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la presenza di legami fra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto.

Se poi l'acquirente è un soggetto extra Ue, si può tenere conto anche della eventuale circostanza che sia direttamente o indirettamente monitorato dall'amministrazione pubblica o che sia già stato implicato in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico o che vi sia un grave rischio che intraprenda attività illegali. Relativamente alle delibere, la valutazione della minaccia attiene all'idoneità dell'assetto risultante dalla delibera ad assicurare l'integrità del sistema di difesa e sicurezza nazionale.

I poteri speciali per la protezione dei servizi di comunicazione elettronica fondati sulla tecnologia 5G hanno ad oggetto i contratti e gli accordi inerenti alla progettazione, alla realizzazione e alla gestione delle reti inerenti ai suddetti servizi.

Le imprese che intendano acquisire beni o servizi – non è più circoscritta l'applicabilità della disciplina agli acquisti con parti extra Ue – inerenti alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga fondati sull'anzidetta tecnologia, prima di procedere all'acquisizione, devono comunicare alla Presidenza del Consiglio dei ministri un piano annuale nel quale siano indicate le modalità di sviluppo dei sistemi di digitalizzazione del notificante, la lista dei fornitori attuali e potenziali; il piano, presentato ogni anno, è soggetto ad autorizzazione che può essere concessa *tout court* o subordinata a condizioni; se le prescrizioni o condizioni non risultano sufficienti ad assicurare la tutela degli interessi pubblici, il Governo, nel rispetto dei principi di proporzionalità e adeguatezza, approva, in tutto o in parte, il piano per un periodo temporale, anche limitato, indicando un termine per l'eventuale sostituzione di determinati beni o servizi ovvero non approva il piano esercitando il potere di veto.

In difetto dell'autorizzazione o nel caso dell'esercizio del potere di veto, i contratti eventualmente sottoscritti in attuazione del piano sono nulli e le parti vanno incontro a sanzioni amministrative; ai fini dell'esercizio di tali poteri è rafforzata l'organizzazione, prevedendosi l'integrazione del gruppo di coordinamento con i rappresentanti del Ministero per l'innovazione tecnologica e la transizione digitale e dell'Agenzia per

l'Italia Digitale; la Presidenza si potrà servire del Centro di valutazione e certificazione nazionale (CVCN) e delle articolazioni tecniche dei Ministeri dell'interno e della difesa; è istituzionalizzato il comitato di controllo per la verifica del rispetto delle prescrizioni impartite con il provvedimento di esercizio dei poteri speciali e, altresì, il comitato di monitoraggio è stato dotato del potere di disporre ispezioni e richieste di informazioni.

In merito a tale tecnologia, il controllo amministrativo si estende ad ogni attività giuridicamente rilevante che ad essa si riferisca, tratteggiandosi in tal modo una considerevole estensione dei presupposti applicativi dei poteri speciali (Napolitano, 2019), ancor di più ampliata in ragione delle modifiche normative del marzo 2022.

I poteri speciali relativi agli attivi strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, per l'esercizio dei quali si attivano in sede istruttoria principalmente i Ministeri dello sviluppo economico e delle infrastrutture e trasporti, si possono esplicitare nei confronti di qualunque impresa, pubblica o privata, per la semplice ragione che essa detenga quegli attivi che sono individuati per categorie nel decreto del Presidente della Repubblica¹⁰⁰.

In questo caso, i presupposti applicativi dei poteri sono o l'acquisto di partecipazioni di controllo da parte di soggetti extra Ue nelle imprese che li detengono o, anche a prescindere dal mutamento della compagine sociale, ogni decisione dell'impresa che li riguarda e che possa arrecare danno al loro funzionamento o al loro utilizzo. Sia l'acquisto del controllo, sia le delibere devono pertanto essere notificate alla Presidenza.

L'esercizio di questi poteri, diversamente da quelli posti a tutela della difesa e della sicurezza nazionale, è influenzato dal concretizzarsi di una situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici inerenti alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti. Si tratta di criteri normativi che circoscrivono la discrezionalità del governo maggiormente rispetto a quelli disposti per l'attivazione dell'altra categoria di poteri speciali.

A fronte dell'acquisto da parte di un soggetto extra Ue di partecipazioni di controllo in imprese che detengono gli attivi rilevanti, il governo può intervenire poi, oltre che nel caso in cui l'acquisto implichi una minaccia di grave pregiudizio alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti,

¹⁰⁰ D.P.R. 25 marzo 2014, n. 85.

anche per evitare un rischio per la sicurezza o per l'ordine pubblico, disponendo che l'efficacia dell'acquisto può essere condizionata all'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti ad assicurare la tutela degli anzidetti interessi o in casi eccezionali di pericolo per la tutela dei predetti interessi, non rimoscibili mediante l'assunzione degli impegni, il governo può opporsi all'acquisto.

La legge accerchia l'esercizio di questi poteri di ulteriori cautele. Essi devono essere esercitati solo sulla scorta di criteri oggettivi e non discriminatori e, a questo scopo, il governo può tener conto di un elenco tassativo di ragioni quali: motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la sussistenza di legami fra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto; l'idoneità dell'assetto risultante dall'atto giuridico o dall'operazione, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente, a garantire: la sicurezza e la continuità degli approvvigionamenti; il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti.

Deve osservarsi come emerge uno spazio di valutazione autonoma in capo al governo maggiore per la tutela degli interessi della difesa e della sicurezza nazionali, rispetto alla tutela della sicurezza degli attivi strategici. Tuttavia, si deve anche osservare che la particolare regolatoria che contrassegna la tecnica normativa impiegata dal legislatore - per lo scrupolo di rendere l'esercizio di questi poteri meno arbitrario possibile - in realtà può risolversi nell'attenuazione del vincolo normativo. Infatti, la legge elenca molte situazioni di rischio e descrive una rilevante molteplicità di interessi da salvaguardare che permettono al governo di intervenire. La disciplina si risolve infine in un aggravio dell'onere motivazionale, senza limitare troppo la discrezionalità del governo (Lalli, 2022).

Deve rimarcarsi il fatto che i poteri speciali possono stabilmente essere esercitati anche verso imprese nazionali e in operazioni dove non vi sia alcuna connessione con realtà straniere. Ciò rende i poteri speciali una forma di controllo pubblico molto invasiva sul merito della gestione imprenditoriale.

La crisi ucraina e le inedite reazioni dell'UE possono preludere a un'accelerazione dello stesso processo di integrazione politica europea che inevitabilmente avrà ripercussioni sull'istituto in esame. Allo stato si profila un forte consolidamento della cooperazione tra

i Paesi dell'Ue nei settori della difesa e della sicurezza, sinora appannaggio della sovranità dei singoli Stati membri, secondo il programma definito 'Bussola strategica' approvato dal Consiglio europeo il 23 marzo 2022¹⁰¹, con il che la stessa dimensione politica dell'Ue si accentua fortemente (ibidem).

¹⁰¹ Si v. la decisione del Consiglio europeo del 21 marzo 2022 (*A Strategic Compass for Security and Defence - For a European Union that protects its citizens, values and interests and contributes to international peace and security*).

Bibliografia

- Alvaro, S., Lamandini, M., Police, A., Tarola, I. 2019. “La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica. Il golden power dello Stato italiano e le infrastrutture finanziarie”, in *Quaderni giuridici*, Consob.
- Amato, G. 1972. *Introduzione*, in Id., a cura di, *Il governo dell’industria in Italia*, Bologna: il Mulino.
- Amato, G. 2004. “Le politiche industriali dell’Unione Europea dal passato al futuro”, in «*Il Mulino*», 4, p. 761.
- Antonelli, A. 2012. *Gli aiuti di stato per l’accesso al capitale di rischio*, in G. Colombini, M. Passalacqua (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli: Editoriale scientifica.
- Aresu, A. 2018. Per una biografia geopolitica di Telecom, in «*Limes*,» n. 10, p. 118 ss.
- Averardi, A. 2018. *Potere pubblico e politiche industriali*, Napoli: Jovene.
- Baldacci, L. 2020. La “difesa dell’Italianità”, in «*Giur. comm.*,» I, p. 927 ss.
- Barile, P. 1976. *Il ruolo del Parlamento nel governo dello sviluppo economico attraverso le “amministrazioni separate”*, in *Il governo democratico dell’economia*, Bari: De Donato.
- Bassan, F. 2020. *L’Unione europea e la crisi pandemica*, in M. Paoloni, M. Tutino (a cura di), *L’Italia ai tempi del Covid-19*, vol. I, Milano: Wolters Kluwer.
- Bassanini, F. 2015. *Lettera di commiato del Presidente della Cassa depositi e prestiti S.p.A.*, in <http://www.bassanini.it/wp-content/uploads/2015/07/Lettera-agli-azionisti1.pdf>, p. 2.
- Bobbio, N. 1995. *La democrazia e il potere invisibile*, [1980], rist. in Id., *Il futuro della democrazia*, Torino: Einaudi.
- Bricco, P. 2020. *Cassa depositi e prestiti*, Bologna: il Mulino.
- Calabresi, G. 1961. Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts. in «*Yale Law Journal*», 70, p.4.
- Cardi, M. 2012. *Cassa Depositi e Prestiti e Bancoposta*, Bari: Cacucci.

- Carabba, M. 2015. Per una governance democratica dell'impresa pubblica, in «Riv. giur. Mezzogiorno», p. 709.
- Caruso, G.M. 2016. *Il socio pubblico*, Napoli: Jovene.
- Cassese, S. 1962. *Partecipazioni pubbliche ed enti di gestione*, Milano: Edizioni di Comunità.
- Cassese, S. 2017. "Tim-Vivendi e il golden power?", in «Corriere della sera», p. 33.
- Cerulli Irelli, V. Impresa pubblica, fini sociali, servizi di interesse generale, in «Riv. it. dir. pubbl. com.»(2006): p. 788.
- Chesini, G. 2006. *Il circuito Bancoposta-Cassa depositi e prestiti*, Milano: Giuffrè.
- Chirulli, P. 2005. *Autonomia pubblica e diritto privato nell'amministrazione*, Padova: Cedam.
- D'Albergo, S. 1969. *Sistema positivo degli enti pubblici nell'ordinamento italiano*, Milano: Giuffrè.
- D'Alberti, M. 2000. Lo Stato e l'economia in Giannini, in «Riv. trim. dir. pubbl.».
- D'Alberti, M. 2008. Poteri pubblici, mercati e globalizzazione, Bologna: Il Mulino.
- De Bonis, R. et al. 2005. *La finanza pubblica tra creazione di nuove società per azioni e cartolarizzazioni*, in R. Costi, M. Messori (a cura di), Per lo sviluppo, Bologna: il Mulino.
- De Cecco, M. Toniolo, G. 2000. *La Cassa depositi e prestiti nell'economia italiana*, in *Iid. (a cura di), Storia della Cassa Depositi e Prestiti*, Roma-Bari: Laterza.
- Denozza, F. 2017. *Regole e mercato nel diritto neoliberale*, in M. Rispoli Farina, A. Sciarrone Alibrandi, E. Tonelli (a cura di), Regole e mercato, vol. 2, Torino: Giappichelli.
- Di Carpegna Brivio, E. 2020. Stato ed economia di mercato, in «Federalismi.it,» n. 21, p. 166.
- Di Palma, P. Gaspari, F. 2017. L'attuazione del golden power in Italia, in «Rass. Avv. St.,» n. 1, pp. 177-178.

- Donato, A. 2015. Il ruolo di holding di Cassa depositi e prestiti S.p.A., in «*Analisi giur. econ.*,» p. 384.
- Enriques, L. Mucciarelli, F.M. Governance pubblica e privata delle politiche pubbliche per obiettivi, in« *Giur. comm.*,»(2019): p. 1016.
- Fiorentino, L. 2020. *Verso un sistema integrato di sicurezza*, in G. della Cananea, L. Fiorentino (a cura di), I “poteri speciali” del Governo dei settori strategici, Napoli: Editoriale scientifica.
- Galgano, F. 1979. *Il governo dell’economia, in Attualità e attuazione della Costituzione*, Roma-Bari: Laterza.
- Garofoli, R. 1998. *Le privatizzazioni degli enti dell’economia*, Milano: Giuffrè.
- Gaspari, F. 2015. *Libertà di circolazione dei capitali, privatizzazioni e controlli pubblici*, Torino: Giappichelli, 2015.
- Gemmi, A. 2020. La golden power come potere amministrativo, in «*Pers. amm.*,» n. 1, p. 391.
- Gereffi, G. Fernandez-Stark, F. 2019. *Global Value Chain Analysis: A Primer*, in S. Ponte et al. (Eds.), *Handbook on Global Value Chains*, 2 ed., Cheltenham: Edward Elgar.
- Giannaccari, A. 2017. Il caso STX France/Fincantieri, in «*Merc. conc. reg.*,» p. 380 ss.
- Giannini, M.S. 1959. “Sull’azione dei pubblici poteri nel campo dell’economia”, in «*Riv. dir. comm.*».
- Maccarrone, P. 2021. I poteri speciali dopo il decreto-legge “liquidità”, in «*Oss. cost.*,» n. 1, p. 158.
- Macchiati, A. Prosperetti, L. 2006. La politica dei campioni nazionali, in «*Merc. conc. reg.*,» p. 456.
- Magliano, R. 2012. Neo colbertismo “domestico” e misure difensive antiscalata, in «*Dir. comm. int.*,» p. 656.
- Magliari, A. 2020. *Vigilanza bancaria e integrazione europea. Profili di diritto amministrativo*, Napoli: Editoriale scientifica.
- Merusi, F. 1965. *Le direttive governative nei confronti degli enti di gestione*, Milano: Giuffrè.
- Minervini, V. 2020. *Il “nuovo” azionariato di Stato*, Torino: Giappichelli.

- Montedoro, G. 2019. “Aiuti di stato e digitalizzazione”, in «*Concorrenza e mercato*», p. 168.
- Napolitano, G. 2006. Le società pubbliche tra vecchie e nuove tipologie, in «*Riv. soc.*,» p. 1010.
- Navarretta, E. 2017. *Costituzione, Europa e diritto privato. Effettività e Drittwirkung ripensando la complessità giuridica*, Torino: Giappichelli.
- Olivieri, G. 2020. “Brevi note sul Decreto Liquidità e sul ruolo delle banche nel finanziamento delle imprese”, in «*Analisi giur. dell’economia*», 2, pp. 573 ss.
- Palmieri, M. 2020. “La ricapitalizzazione pubblica delle imprese nel «Decreto Rilancio». Luci e ombre di un «New Deal» post Covid-19”, in «*Analisi giur. dell’economia*», 2, pp. 442 ss.
- Parziale, A. 2020. “Crisi pandemica e sostegno pubblico all’economia. Le garanzie Fondo Pmi e Sace”, in «*Analisi giur. dell’economia*», 2, pp. 468 ss.
- Passalacqua, M., Celati, B. 2020. Stato che innova e Stato che ristruttura. Prospettive dell’impresa pubblica dopo la pandemia, in «*Concorrenza e mercato*».
- Pellegrini, M. 2023. *Corso di diritto pubblico dell’economia*, Padova: Cedam.
- Pezzoli, A. Tonazzi, A. 2020. “La sfida della «normalità». Concorrenza e intervento pubblico nel post-Covid. È possibile andare oltre l’intreccio tra monopolio e assistenzialismo?”, in «*Analisi giur. dell’economia*», 2.
- Pisaneschi, A. 2020. *La Cassa depositi e prestiti*, in <https://blog.ilcaso.it/libreriaFile/1289.pdf>, p. 9.
- Roversi Monaco, F.A. 1967. *Gli enti di gestione*, Milano: Giuffrè.
- Sacco Ginevri, A. 2016. I “golden powers” dello Stato nei settori strategici dell’economia, in «*Federalismi. it.*,» n. 22, p. 13.
- Sacco Ginevri, A. 2021. “Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell’economia”, in *Riv. reg. mercati*, n. 1, p. 55 ss.
- Sandulli, A. 2020. Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power, in «*Dir. pubbl.*,» (2020):p. 417.
- Scarchillo, G. 2019. *Privatizzazioni e settori strategici*, Torino: Giappichelli.
- Torchia, L. 2015. Politica industriale e regolazione, in «*Riv. reg.*,» n. 1, p. 2.
- Triscornia, A. 2019. Golden power, in «*Riv. soc.*,» pp. 781-782.
- Vasques, L. 2020. Golden Power, in «*Merc. conc. reg.*,» p. 131.

- Vella, F. 2019. “Crescere su mercati e piattaforme: le Piccole medie imprese tra regole e politica industriale”, in «*Mercato Concorrenza Regole*», 2, p. 262 e pp. 251 ss.
- Visco, I. 2018. *Investimenti pubblici per lo sviluppo dell'economia*, in AA.VV., Sviluppo economico, vincoli finanziari e qualità dei servizi: strumenti e garanzie, Atti del 64° Convegno di Studi Amministrativi, Milano: Giuffrè.
- Zoppini, A. 2020. Note sparse a margine del patrimonio destinato di Cassa Depositi e Prestiti, in «*Riv. soc.*,» p. 966.