

Se torna lo Stato nell'economia

Qualche nota critica a margine della recente disciplina emergenziale

Di Federico Riganti

1. Introduzione

Tra le varie conseguenze della pandemia da Covid-19, l'incremento quanti-qualitativo della c.d. disciplina emergenziale disegnata, tra i tanti, dai d.l. 17 marzo 2020, n. 18 (il c.d. "Cura Italia"),¹ 8 aprile 2020, n. 23 (il c.d. "Decreto Liquidità")² e 19 maggio 2020, n. 34 (il c.d. "Decreto Rilancio"),³ riveste, senza dubbio alcuno, una notevole centralità.⁴

A fare data dagli inizi di marzo 2020 fino ai giorni correnti, l'attività normativa dell'Esecutivo nazionale ha infatti segnato picchi degni d'attenzione, raggiunti attraverso la produzione di provvedimenti di ampia portata e, tuttavia, ancora incerte ricadute.

I decreti poc'anzi indicati affrontano una molteplicità di argomenti a tal punto ampia da impressionare – vuoi in positivo, vuoi in negativo – commentatori ed operatori, intenti a confrontarsi con un elevato numero di previsioni, di cui da un lato (oltre al sentimento suddetto) è arduo intravedere un comune denominatore, e dall'altro lato è ancor più difficile ipotizzarne con precisione le conseguenze, tra le quali ve ne saranno talune di natura concorrenziale, in quanto poggianti su di un rinnovato rapporto tra pubblico e privato, sempre più sbilanciato a favore del primo.

Di questi ultimi probabili risultati vuole trattare, seppur brevemente, il paper che segue, intento ad esaminare, in via necessariamente sintetica, i possibili impatti dei provvedimenti in questione sulle fisiologiche dialettiche di un mercato libero, aperto e, per l'appunto, concorrenziale.

2. Premesse terminologiche e metodologiche

In via preliminare, è necessario delimitare con maggior precisione i perimetri dell'indagine e così specificare (i) termini e (ii) metodo dell'analisi che si propone.

Con riferimento al primo profilo, come anticipato, l'oggetto generale dello studio è circoscritto alle conseguenze della disciplina emergenziale sopra indicata su

1 Convertito in legge dalla l. 24 aprile 2020, n. 27.

2 Convertito in legge dalla l. 5 giugno 2020, n. 40.

3 Di cui si attende, alla data in cui si scrive, la conversione in legge.

4 Per il quadro delle risposte a livello europeo cfr. https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/health/coronavirus-response_it.

KEY FINDINGS

- la pandemia da Covid-19 ha comportato un notevole incremento quanti-qualitativo della c.d. disciplina emergenziale disegnata, tra i tanti, dai decreti "Cura Italia", "Liquidità" e "Rilancio";
- le disposizioni adottate con tali decreti risultano in grado di affermare un rinvigorimento dell'intervento dello Stato in dinamiche di mercato, con evidenti conseguenze negative in punto concorrenza;
- tra le varie misure della disciplina emergenziale, ad assumere particolare importanza per l'analisi che si conduce sono quelle rafforzative, da un lato, del ruolo di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e, dall'altro lato, dei poteri di intervento dello Stato in determinati settori strategici dell'economia nazionale (c.d. *golden powers*);
- i *golden powers*, in particolare, se non debitamente contestualizzati, possono tramutarsi in uno strumento di potere che, al di là dell'attuale contesto emergenziale, può concretizzare un costante squilibrio, a favore del pubblico, di vicende privatistiche, con conseguenti maggiori costi in capo agli operatori.

Federico Riganti è Avvocato in Torino e Assegnista di Ricerca presso l'Università degli Studi di Torino

certe dinamiche di mercato. Proprio a tal fine, è necessario soffermarsi su alcune questioni terminologiche che in particolare gravitano attorno a due distinte concezioni o classificazioni del fenomeno concorrenza: la prima, di stampo economico, qualificabile come “libertà di concorrenza”; la seconda, di matrice giuridica, invece declinabile nell’accezione di “concorrenza tra ordinamenti”. Tema, quest’ultimo, di grande importanza, ancor più se relazionato al necessario rilancio del “sistema Paese” in un contesto competitivo internazionale.

Per quanto attiene, invece, al piano metodologico, il paper individua alcuni argomenti che, tra i molti, si distinguono per importanza e centralità nella materia *de qua*. Nello specifico, posto l’evidente carattere polidirezionale dell’intervento governativo e la conseguente pluralità di livelli sui quali questo viene esteso, è opportuno, quantomeno per comodità d’indagine, procedere “per insiemi” e quindi distinguere e suddividere i profili d’analisi in tre macro-aree, idealmente intese a raggruppare alcune selezionate misure in esame a seconda che queste attuino un intervento di natura (ii.a) diretta (ii.b) indiretta o (ii.c) eventuale dello Stato nell’economia. In tale contesto, sono di particolare interesse le previsioni circa il ruolo di Cassa depositi e prestiti S.p.A. (Cdp) e quelle in merito ai rafforzati *golden powers* in capo allo Stato italiano.

Quanto precede risponde all’intento di individuare (e criticare) in conclusione il messaggio complessivo che trapela dai provvedimenti indicati nell’introduzione, laddove letti nel loro insieme e non già come singoli ed estemporanei interventi normativi.

3. La disciplina emergenziale: forma e sostanza

In via preliminare e generale, è opportuno annotare alcune criticità circa le modalità con le quali le misure di cui si tratterà in seguito sono state “messe in circolo” nei mesi scorsi.

Come noto, i provvedimenti in questione nascono in una forma – quella del decreto-legge – costituzionalmente intesa a garantire una reazione normativa da parte del Governo (i) veloce, in quanto slegata dal meccanismo di preliminare delegazione delle Camere e, per tale motivo, (ii) limitata a casi straordinari di necessità e di urgenza, come tali unici legittimanti un intervento immediato dell’esecutivo.

Il tutto, con la necessità di conversione degli stessi (pena la perdita di efficacia) da parte del potere legislativo entro sessanta giorni dalla rispettiva pubblicazione,⁵ con taluni noti (e voluti) cortocircuiti che rischiano di minare le fondamenta dell’intervento stesso, a partire dal voto di fiducia sulla conversione.

Ora, come evidenziato da voci autorevoli⁶ proprio in relazione ai decreti qui in esame, permane il dubbio che l’*iter* individuato dal governo per l’adozione delle misure in commento non sia propriamente il più indicato o, quantomeno, non lo sia per tutte le previsioni di cui alle norme poc’anzi menzionate e di seguito analizzate.

In altri termini, le misure decise dall’esecutivo nei modi sopra indicati hanno comportato, nei mesi appena trascorsi, un’inevitabile accentuazione della *deminutio* del momento parlamentare, di contro necessario e insostituibile (anche in ottica di auspicata vigilanza) ancor più in periodi storici di particolare gravità. Tale *deminutio* peraltro, pare particolarmente ingiustificata se rapportata a certe previsioni che ben avrebbero potuto essere frutto del fisiologico processo formativo delle leggi. La stessa, nondimeno e sotto il punto di vista

5 Cfr. l’articolo 77 Cost.

6 V. Sabino Cassese, nel suo editoriale sul *Corriere della Sera* del 13 maggio 2020, *Di Rilancio, le ombre sui tempi (e i modi)*.

politico, difficilmente risulta compensabile da soluzioni surrogate (quali gli “Stati generali”) ed estranee all’architettura portante la “cosa pubblica”.

Ne deriva che le considerazioni che seguono non possono che tenere conto, a monte, di questo – istituzionalmente instabile – contesto di riferimento e di tutte le contraddizioni che lo hanno (e lo stanno) connotando.

4. Le direttrici dell’indagine: l’intervento diretto, indiretto ed eventuale dello Stato nell’economia

Gli interventi di reazione alla pandemia da Covid-19 in ottica di supporto e rilancio al sistema economico produttivo italiano sono connotati da un concreto e diffuso interessamento statale – già destinatario, negli ultimi tempi, di diversi commenti di varia natura e angolazione⁷ – che si manifesta in via diretta, indiretta ed eventuale.⁸

Alla prima modalità di manifestazione, nello specifico, è possibile ricollegare quelle previsioni che vedono l’azione pubblica connotata da un *engagement* immediato in determinate dinamiche economiche, essenzialmente attraverso l’immissione nel sistema di liquidità o tramite investimenti “mirati”. Alla seconda modalità, risulta invece corretto ricondurre quelle altre misure che vedono concretizzarsi l’intervento statale a “valle” e a “supporto” di altre operazioni tra privati. Alla terza ed ultima modalità va invece rapportato il potere dello Stato di intervenire, nel caso, al ricorrere di determinate circostanze ed in taluni specifici settori.

A fronte di quanto precede e al fine dell’esame che si conduce, nella prima categoria è pertanto agevole includere, tra le tante e a titolo esemplificativo, le previsioni in tema di misure di sostegno finanziario alle micro, piccole e medie imprese colpite da Covid-19 (cfr. art. 56 d.l. 18/20), di Patrimonio destinato (cfr. art. 27 d.l. 34/20) e di aiuti di Stato (artt. 53 e ss. d.l. 34/20).

Nella seconda categoria è invece corretto annoverare, tra gli altri, i rinnovati meccanismi di garanzia pubblica (cfr. *ex multis* l’art. 1 d.l. 23/20). E, nella terza ed ultima categoria, è infine fisiologico inserire quei poteri di intervento meglio noti come *golden powers* (cfr. artt. 15 e ss. d.l. 23/20) che d’oro hanno ben poco e che anzi traducono una sorta di “*Re Mida al contrario*”⁹ – in argomento si è anche parlato di un ritorno alla ribalta della concezione, inadeguata ed inefficiente, di Stato “doganiere”.¹⁰

5. L’intervento diretto

5.1 Dalle misure di sostegno finanziario al ruolo di Cdp

Il supporto finanziario a favore dell’imprenditoria assume particolare rilievo fin dal primo decreto noto come Cura Italia.

Nello specifico, l’art. 56 di tale provvedimento prevede infatti determinate misure di soste-

⁷ Interessanti, sul punto, gli interventi di Alessandro De Nicola, *Le sirene dello stato padrone*, su *La Stampa*, del 8 maggio 2020; e di Romano Prodi su *Repubblica*, A&F, del 22 giugno 2020, e sul *Corriere della Sera* del 1° giugno 2020. Nonché, di recente, di Piergaetano Marchetti e Marco Ventoruzzo, *Lo stato non è un destino ma ci si può convivere*, sul *Corriere della Sera*, *L’economia*, del 15 giugno 2020.

⁸ Precisandosi che questa proposta è solo una delle classificazioni possibili innanzi ad un numero così alto e ad una natura così eterogenea delle previsioni emergenziali in commento.

⁹ Così v. <http://www.brunoleoni.it/golden-power-alias-re-mida-al-contrario>.

¹⁰ Questa la brillante osservazione di Giulio Napolitano, *L’irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, p. 549 e ss.

gno finanziario alle micro, piccole e medie imprese colpite dalla pandemia. Queste misure, in particolare, vanno da un blocco della revoca di importi già concessi a credito, alla sospensione (e conseguente rinegoziazione) di determinate rate e canoni di *leasing*, passando attraverso la proroga dei termini in caso di prestiti non rateali con scadenza contrattuale prima del 30 settembre 2020.¹¹

La misura in oggetto si preoccupa fortunatamente di puntualizzare che tra i beneficiari delle agevolazioni non possono ricomprendersi quelle imprese che, alla data di pubblicazione del decreto, abbiano esposizioni debitorie classificate come esposizioni creditizie deteriorate. A tale apprezzabile precisazione segue, tuttavia, un elemento di probabile impatto in tema concorrenziale, venendo confermato che le previsioni in esame sono in ogni caso destinate ad imprese che, al di là della qualificazione qualitativa data dal decreto stesso, abbiano sede in Italia. Circostrizione dei beneficiari, questa che precede, senza dubbio comprensibile sotto il punto di vista politico, ma altrettanto innegabilmente capace di creare una diversità di trattamento tra operatori italiani e non italiani, laddove operanti sullo stesso mercato. Il punto, pertanto, richiederebbe, al fine di un'adeguata analisi, un esame più approfondito anche delle soluzioni in merito adottate da altri Paesi, così da valutare l'effettiva positività dei provvedimenti italiani altresì in chiave di competizione tra ordinamenti.

Un'ulteriore misura diretta a favore dell'imprenditoria è, poi, quella fornita dalla previsione con cui, all'art. 27 del Decreto Rilancio, è riconosciuta a Cassa depositi e prestiti S.p.A. la possibilità di costituire un patrimonio destinato denominato Patrimonio Rilancio, a cui sono apportati beni e rapporti giuridici dal Ministero dell'economia e delle Finanze¹² e delle cui obbligazioni, in caso di incapacienza, è concessa la garanzia di ultima istanza dello Stato.

Tale previsione presenta, a detta di chi scrive, un duplice ordine di criticità, riassumibile come segue e in estrema sintesi relativo (i) al posizionamento di "sistema" di Cdp e (ii) allo strumento del Patrimonio.¹³

Innanzitutto, il Patrimonio Rilancio è destinato ad accrescere il ruolo strategico di Cdp e, quindi, del pubblico, in dinamiche di mercato. Da questo intervento diretto ben potrebbero conseguire effetti distorsivi sul piano concorrenziale posto il "peso" maggiormente assunto in questione dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), che di Cdp è primo investitore. In merito, va peraltro ricordato che in Italia l'intervento diretto del pubblico in dinamiche private non è di sicuro elemento innovativo, né è certo stato, in passato, particolarmente virtuoso.

A riprova di quanto sopra detto in merito al coinvolgimento del Ministero dell'Economia e delle Finanze, giova infatti sottolineare che, come indicato dall'elenco che segue,¹⁴ il MEF già detiene numerose e rilevanti partecipazioni dirette in settori strategici e nevralgici per l'economia nazionale.

In particolare (e al netto delle società non quotate, per il cui esame si rimanda al *link* in nota):

11 Sempre in tema di misure dirette si ricordi poi, anche se non oggetto del presente approfondimento, l'art. 25 del Decreto Rilancio, in tema di contributo a fondo perduto.

12 E a tal fine è autorizzata per l'anno 2020 l'assegnazione a Cdp di titoli di Stato, nel limite massimo di 44 miliardi di euro, appositamente emessi. Detti titoli non concorrono a formare il limite delle emissioni nette per l'anno 2020 stabilito dalla legge di bilancio e dalle successive modifiche.

13 Sul punto v. l'attenta analisi di Marco Palmieri e Francesco Vella, *Grandi imprese, quel fondo è senza fondo*, su *lavoce.info* del 1° giugno 2020.

14 Cfr. http://www.dt.mef.gov.it/attivita_istituzionali/partecipazioni/elenco_partecipazioni/.

Partecipazioni di maggioranza/controllo	
società	partecipazione
Società quotate	
Banca Monte Paschi di Siena S.p.A.	68,25%
Enav S.p.A.	53,28%
Enel S.p.A.	23,59%
Eni S.p.A. [Cassa depositi e prestiti S.p.A. detiene una partecipazione del 25,76%]	4,34%
Leonardo S.p.A.	30,20%
Poste italiane S.p.A. [Cassa depositi e prestiti S.p.A. detiene una partecipazione del 35%]	29,26%
Società con strumenti finanziari quotati	
Amco spa - Asset management company S.p.A.	100%
Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo Sviluppo d'impresa S.p.A. (Invitalia)	100%
Cdp - Cassa depositi e prestiti S.p.A.	82,77%
Fs - Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.	100%
Rai - Radio televisione italiana S.p.A.	99,56%
<i>Fonte: dati tratti dal sito ufficiale del MEF</i>	

Con grande probabilità, tale stato dell'arte è destinato a variare progressivamente nei prossimi mesi/anni, se rapportato alla possibilità ora concessa a Cdp (e, quindi, al MEF) di intervenire, diffusamente e tramite detto Patrimonio Rilancio, anche in dinamiche finora estranee alla propria galassia. Quanto precede, si intende, con tutte le ipotizzabili conseguenze (anche negative) del caso, ancor più percepibili laddove rapportate alla già riscontrata esigenza di rinnovare l'*holding pubblica*¹⁵ in esame, in ottica di ente invero capace di realizzare, in parziale modifica a quanto finora fatto, politiche pubbliche quantomeno prestabilite per obiettivi¹⁶ (auspicabilmente condivisi e virtuosi).

Per ciò che attiene al secondo argomento, sono invece numerose le critiche già indirizzate al Patrimonio Destinato. Queste vanno oltre ad un limite temporale (dodici anni) facilmente estendibile "con delibera del consiglio di amministrazione di Cdp S.p.A. su richiesta del Ministero dell'economia e delle finanze" – ipotesi per nulla remota, anche a fronte dei mezzi (ad es. prestiti obbligazionari convertibili, partecipazione ad aumenti di capitale, ecc.)¹⁷ con cui il Patrimonio effettua i propri interventi e che non risultano propriamente ispirati ad una logica auspicabilmente *short term* dello strumento pubblico – e riguardano le finalità del Patrimonio e il conseguente più stretto connubio e rapporto di (infelice) interdipendenza che è destinato ad instaurarsi tra privato e pubblico e, così, tra interessi imprenditoriali da un lato e interessi politici (più che generali) dall'altro lato.

¹⁵ In argomento si veda l'analisi di Aurora Donato, *Il ruolo di holding di Cassa depositi e prestiti S.p.A.: profili giuridici attuali della gestione di partecipazioni come strumento di politica industriale*, in *An. giur. dell'economia*, 2015, p. 367 e ss.

¹⁶ Si vedano sul punto Luca Enriques e Federico M. Mucciarelli, *Governance pubblica e privata delle politiche pubbliche per obiettivi: una proposta di riforma della governance della Cassa Depositi e Prestiti*, in *Giur. comm.*, 2019, I, p. 1014 e ss.

¹⁷ Fermo restando che sono anche altri gli indici che portano ad ipotizzare una durata più lunga di detto Fondo. In merito, si sottolinea che l'art. 27, comma 7, del d.l. 34/20, precisa che "Per il finanziamento delle attività del Patrimonio Destinato o di singoli comparti è consentita (...) l'emissione, a valere sul Patrimonio Destinato o su singoli comparti, di titoli obbligazionari o altri strumenti finanziari di debito. (...) Delle obbligazioni derivanti dalle operazioni di finanziamento risponde unicamente il Patrimonio Destinato. Non si applicano il divieto di raccolta del risparmio tra il pubblico previsto dall'articolo 11, comma 2, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e la relativa regolamentazione di attuazione, né i limiti quantitativi alla raccolta previsti dalla normativa vigente".

In particolare, con riferimento alle finalità, va evidenziato che queste ultime sono estremamente ampie e generiche e, pertanto, capaci di avallare un diffuso e generalizzato intervento di Cdp su quasi ogni area rilevante del sistema economico-produttivo italiano.

Si tratta infatti di misure che siano capaci di favorire, fra gli altri, lo sviluppo tecnologico, le infrastrutture critiche e strategiche, le filiere produttive strategiche, la sostenibilità ambientale, la rete logistica e dei rifornimenti, i livelli occupazionali e il mercato del lavoro.

La legge, inoltre, precisa che tramite il Patrimonio in esame possono essere effettuati interventi relativi a operazioni di ristrutturazione di società che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività (della serie: verso una nuova ricostruzione industriale?).

Qualche perplessità sorge anche in merito all'oggetto di interesse del Patrimonio in esame. Questo, infatti, riguardando s.p.a., anche con azioni quotate in mercati regolamentati, comprese quelle costituite in forma cooperativa che abbiano sede legale in Italia, che non operino nel settore bancario, finanziario o assicurativo e che presentino un fatturato superiore a cinquanta milioni, ben traduce l'impatto, sul mercato italiano, dello strumento in esame e ragionevolmente fa sorgere qualche dubbio sul carattere "neutrale" e di mero "supporto" dell'intervento pubblico in oggetto.

Le problematiche, qui solo accennate, paiono dunque essere di primo spessore e per tale motivo il rinnovato intervento statale dovrebbe semmai ispirarsi a talune parole d'ordine di cui è necessaria una più attenta affermazione normativa, fin dalla legge di conversione. Queste sono, in particolare, (i) predeterminazione chiara dei fini e degli obiettivi (non risultando consona ad uno strumento del genere la semplice realizzazione di un non meglio specificato "rilancio del sistema economico produttivo italiano"); (ii) individuazione precisa di tutte le modalità d'azione (possibilmente declinate *ex ante* e non rimesse *ex post* alle previsioni regolamentari del MEF); e, a monte, (iii) incremento della trasparenza circa l'utilizzo di detto fondo (in altri termini: quando e come raggiungere certi fini, e quando e come prevedere l'uscita del pubblico una volta raggiunto l'obiettivo?) e, più in generale, dei meccanismi di governo di Cdp.

5.2 Gli aiuti di Stato

Un paragrafo a parte merita la disciplina in tema di aiuti di Stato. Questa – da un lato e per definizione, tendenzialmente lesiva del principio di libera concorrenza e, dall'altro lato e correttamente, ritenuta elemento centrale in tema di "competizione" tra ordinamenti – è rivisitata agli artt. 53 e ss. del Decreto Rilancio.¹⁸

La disciplina in commento, giova evidenziare, si muove all'interno di un quadro europeo temporaneo¹⁹ (con scadenza, salvo alcune ipotesi, a dicembre 2020 ma con possibilità di proroga) e disegnato per consentire agli Stati membri di avvalersi della flessibilità prevista

¹⁸ Per un sintetico e preciso inquadramento si v. Gabriella Perotto, *Aiuti di Stato e concorrenza fiscale nella crisi legata al COVID-19*, in *Centro Studi sul Federalismo, Policy Paper*, 2020, 46, reperibile qui: <http://www.csfederalismo.it/it/pubblicazioni/policy-paper/1516-aiuti-di-stato-e-concorrenza-fiscale-nella-crisi-legata-al-covid-19>. Nondimeno, sempre in tema si veda di recente la Comunicazione della Commissione europea sugli aiuti di Stato alle piccole e medie imprese italiane, datata 22 giugno 2020 e reperibile qui: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52006XC0622\(05\)&from=LV](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52006XC0622(05)&from=LV).

¹⁹ Reperibile qui: https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/TF_consolidated_version_as_amended_3_april_and_8_may_2020_it.pdf.

dalle norme sugli aiuti di Stato, al fine di sostenere l'economia nel contesto dell'epidemia da Covid-19.

Tale quadro, più in particolare, si fonda sulla previsione dell'art. 107(3)(b) del TFUE²⁰ e prevede diversi tipi di aiuti, identificabili in (i) aiuti di importo limitato (sovvenzioni dirette, agevolazioni fiscali e di pagamento ecc.); (ii) aiuti sotto forma di garanzie sui prestiti; (iii) aiuti sotto forma di tassi d'interesse agevolati per i prestiti; (iv) aiuti sotto forma di garanzie e prestiti veicolati tramite enti creditizi o altri enti finanziari; (v) assicurazione del credito all'esportazione a breve termine; (vi) aiuti per la ricerca e lo sviluppo in materia di Covid-19; (vii) aiuti agli investimenti per le infrastrutture di prova e *upscaling*; (viii) aiuti agli investimenti per la produzione di prodotti connessi al Covid-19; (ix) aiuti sotto forma di differimento delle imposte e/o dei contributi previdenziali; e (x) aiuti sotto forma di sovvenzioni per il pagamento dei salari dei dipendenti per evitare i licenziamenti durante la pandemia di Covid-19.

L'esecutivo italiano non ha perso l'occasione offerta dal rinnovato *framework* europeo e ha così fatto ampio ricorso al nuovo – e parzialmente allentato – regime in esame, nello specifico prevedendo *inter alia* disposizioni di dettaglio che, rispettivamente, delineano una deroga al divieto di concessione di aiuti di Stato a imprese beneficiarie di aiuti di Stato illegali non rimborsati (*sic!*),²¹ e prevedono aiuti sotto forma di sovvenzioni dirette, di garanzie sui prestiti, di tassi di interesse agevolati per prestiti, nonché per gli investimenti per determinate infrastrutture, per la produzione di prodotti connessi al Covid-19 e per il pagamento dei salari dei dipendenti per evitare licenziamenti durante la pandemia in corso.

Al di là di altre questioni di merito e della presenza di alcune disposizioni comuni di natura “garantista” della procedura in esame (cfr. art. 61 del d.l. 34/20), va osservato che un eccessivo ampliamento del regime in tema di aiuti di Stato ben potrebbe comportare, se non debitamente contestualizzato e limitato, conseguenze dannose di primo rilievo.

Fermo restando, infatti, l'innegabile beneficio immediato scaturente dell'aiuto, la bontà dell'erogazione di denari pubblici a favore di determinate realtà di impresa (quindi però ancor più dipendenti dal settore pubblico) andrebbe valutata a fronte delle specifiche e concrete condizioni dell'aiuto in questione e, in ogni caso, in un contesto concorrenziale generale che, proprio in aiuti elargiti sebbene per una durata di tempo auspicabilmente limitata, può trovare un serio elemento distorsivo.

In altri termini, ammesso che l'aiuto di Stato venga infine accordato, pare concreto il rischio che un indeterminato ricorso alle misure “paternalistiche” in esame possa comportare, sul lungo periodo, (i) conseguenze negative. Oltretutto, utile evidenziare, (ii) un incremento di quella diversità tra ordinamenti e sistemi (alcuni di fatto particolarmente attratti dalle politiche di intervento pubblico d'aiuto, altri invece da queste non propriamente allentati) che è ostile, ad esempio, ad un mercato unico apertamente concorrenziale e, dunque, efficiente e produttivo.

L'aiuto, in conclusione, non deve dimostrarsi più dannoso del male che vuole curare. Cosa che si verificherebbe se, ancor più a fronte delle note tipicità e degli altrettanto noti meccanismi clientelari italiani, la misura emergenziale venisse utilizzata in modo improprio, con evidente eterogeneità dei fini.

²⁰ Ai sensi del quale, possono considerarsi compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro.

²¹ Fortunatamente, gli aiuti sono concessi al netto dell'importo dovuto e non rimborsato, comprensivo degli interessi maturati fino alla data dell'erogazione.

6. L'intervento indiretto: nello specifico, i meccanismi di garanzia in capo a SACE S.p.A.

I decreti in commento riservano particolare attenzione all'instaurazione di adeguati meccanismi di garanzia, ritenuti elemento chiave di efficienti misure temporanee per il sostegno alla liquidità delle imprese.²²

Tra i vari strumenti predisposti, al fine dell'esame che si conduce e in linea con quanto affermato poc'anzi circa il ruolo di Cdp, riveste particolare rilevanza quello attuato attraverso SACE S.p.A., il quale presenta un discreto grado di complessità, presumibilmente anticipatorio di difficoltà pratiche-operative. Delineato per un periodo di tempo prestabilito (fino al 31 dicembre 2020), questo mira ad assicurare la necessaria liquidità alle imprese colpite dalla pandemia da Covid-19, aventi sedi in Italia (art. 1 del d.l. 23/20).

L'intervento, di sicuro consistente, non è tuttavia privo di imposizioni di diverso grado in capo alle imprese beneficiarie le quali, pertanto, pur se supportate in una congiuntura storica di particolare gravità, vedranno potenzialmente compromesse le proprie strategie, in ottica di allineamento con le condizioni poste all'ottenimento del finanziamento garantito dal pubblico (e si ricordi, sul punto, che sulle obbligazioni di SACE S.p.A. derivanti dalle garanzie in oggetto è accordata di diritto la garanzia dello Stato a prima richiesta e senza regresso).

In particolare, tra le varie condizioni riguardanti le garanzie, ne vanno annoverate alcune che, a parere di chi scrive, incidono direttamente sulle normali dinamiche societarie e, *a fortiori*, anche su ragionamenti di tipo concorrenziale. Ad esempio, ai sensi della lett. i, dell'art. 1 del d.l. 23/20 è prescritto che l'impresa che beneficia della garanzia assume l'impegno (che riguarda anche ogni altra impresa con sede in Italia che faccia parte del medesimo gruppo cui la prima appartiene, comprese quelle soggette alla direzione e al coordinamento da parte della medesima) di non approvare la distribuzione di dividendi o il riacquisto di azioni nel corso dell'anno 2020. Qualora le suddette imprese abbiano già distribuito dividendi o riacquistato azioni al momento della richiesta del finanziamento, l'impegno è assunto dall'impresa per i dodici mesi successivi alla data della richiesta.

Nondimeno, in forza dei meccanismi citati sono imposti agli operatori specifici obblighi di non facile adempimento. Tra i tanti, si possono annoverare quello di gestire i livelli occupazionali attraverso accordi sindacali e di destinare il finanziamento coperto dalla garanzia al sostegno dei costi del personale, dei canoni di locazione o di affitto di ramo d'azienda, di investimenti o capitale circolante impiegati in stabilimenti produttivi e attività imprenditoriali che siano localizzati in Italia (elemento, questo, di potenziale attrito a fronte della dimensione transnazionale di diverse società), con obbligo in capo alle imprese che beneficino del finanziamento a non delocalizzare le produzioni. Tale ultimo *caveat* risulta senza dubbio comprensibile dal punto di vista politico, ma di chiaro ostacolo all'autonomia delle scelte concorrenziali degli operatori.

7. L'intervento eventuale: i golden powers

I nuovi *golden powers* italiani sono disciplinati dagli artt. 15 e ss del d.l. n. 23 dell'8 aprile

²² In questa sede si vuole prendere in considerazione l'art. 1 del Decreto Liquidità, ferma restando la molteplicità di interventi di garanzia previsti nella disciplina emergenziale.

2020²³. Tali norme sono state confermate in sede di conversione²⁴ (dove la disciplina è stata anzi ancora rafforzata) e, alla data in cui si scrive, il d.p.c.m. inteso a darne attuazione e contenuto operativo è all'esame della commissione Bilancio della Camera²⁵ che non ha ancora espresso il suo parere in merito.

In via preliminare, è opportuno evidenziare che la materia in esame²⁶ è stata oggetto di particolare attenzione negli ultimi mesi: già prima delle criticità legate alla pandemia Covid-19, il tema era stato infatti affrontato nell'autunno scorso anche per rispondere alle rinnovate esigenze della tecnologia 5G. Nell'aprile 2020, invece, l'esigenza cui dare risposta è consistita, come noto, nella necessità di evitare indebite intrusioni in certi settori strategici del tessuto economico nazionale, ritenuti ancor più vulnerabili a causa della crisi sanitaria ed economica.²⁷

I *golden powers*, si sottolinea, sono uno strumento particolare, la cui comprensione richiede un'attenta contestualizzazione del periodo in cui si è iniziato ad ipotizzarne il ricorso. Questo periodo è riconducibile agli anni Ottanta e Novanta dello scorso secolo e, più nello specifico, alle ingenti operazioni di privatizzazione di *assets* pubblici che, in detta epoca, avevano preso avvio. In particolare, i poteri di intervento dello Stato su determinate imprese strategiche apparivano fin da subito come una "contropartita" per la cessione ai privati di beni pubblici, diffusamente attuata in diversi Paesi (dalla Gran Bretagna all'Italia, passando per la Francia).

A fronte di tale comune utilizzo, la *ratio* della dismissione di beni pubblici a favore dei privati e così la natura, il contenuto e le modalità applicative dei relativi poteri di intervento in capo allo Stato mostravano caratteri distinti e tra loro anche inconciliabili, andando dalla fiducia "thatcheriana" verso il settore privato alle necessità "politico-burocratiche" francesi, passando attraverso le più concrete esigenze di cassa del sistema italiano.

Proprio in Italia, i poteri di intervento in esame, a-tecnicamente bollati come *golden shares* e accompagnati da un'operazione di privatizzazione a più fasi (formale e sostanziale), forse non felicemente compiuta,²⁸ nascevano dunque per assicurare una costante presenza pubblica in dinamiche private. Presenza tuttavia censurata, *in primis* per il proprio carattere di sostanziale indeterminatezza, dalla Corte europea,²⁹ ed infatti in seguito mutata in

23 In merito, sia permesso il richiamo al mio *Se torna in auge il golden power a difesa delle aziende*, su *lavoce.info* del 6 maggio 2020, ove sono riportate ulteriori considerazioni critiche.

24 V. gli estremi di conversione *sub nota* 2.

25 V. <https://www.camera.it/leg18/682?atto=178&tipoAtto=Atto&idLegislatura=18&tab=2#inizio>.

26 Tra le tante opere in tema si v., di recente, Aa. Vv., *Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, a cura di Giulio Napolitano, Bologna, 2019. Nonché Andrea Sacco Ginevri, *Golden powers e infrastrutture finanziarie dopo il Decreto Liquidità*, in *dir. banc.*, 9 aprile 2020.

27 In argomento, si veda l'attento esame di Giuseppe Portonera, *Golden power, 5G e cybersicurezza: «non è tutto oro quel che luccica»*, reperibile al seguente link: http://www.brunoleonimedia.it/public/BP/IBL_BP_181-Golden_Power.pdf. Nonché, di recente, l'intervento di Franco Debenedetti, *Il (nuovo) golden power? Limita i diritti di proprietà*, sul *Corriere della Sera-Economia* del 10 aprile 2020, reperibile qui: <http://www.brunoleoni.it/il-nuovo-golden-power-limita-i-diritti-di-proprietà>.

28 In argomento v. le riflessioni di Cosimo Magazzino, *Le privatizzazioni che servono*, in Aa. Vv., *Noi e lo Stato*, a cura di Serena Sileoni, Milano, 2019.

29 Per correttezza è bene ricordare che, ad eccezione del Belgio, tutte le normative nazionali in tema di poteri di intervento sono state a vario titolo censurate dalla ECJ. Per un esame completo di tale giurisprudenza si veda Giuseppe Portonera, *op. cit.*; e Gianluca Scharchillo, *Privatizzazioni e settori strategici. L'equilibrio tra interessi statali e investimenti stranieri nel diritto comparato*, Torino, 2018.

uno strumento più accettabile e controbilanciato da una procedura di maggior dettaglio e garanzia³⁰, alla fine indirizzata a concedere allo Stato un potere di veto, opposizione o richiesta di ulteriori informazioni in casi il più possibile circostanziati.

Quanto all'uso effettivo di tali poteri, è senza dubbio d'aiuto la 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,³¹ aggiornata al 31 dicembre 2018, che evidenzia l'incremento dell'intervento pubblico in questi frangenti. Ed infatti, come mostrato nella Figura 1, l'intervento governativo è già stato in tempi recenti particolarmente rilevante in determinati settori (difesa e sicurezza) e ha segnato un altrettanto notevole incremento in altri ambiti (energia, trasporti e comunicazione).

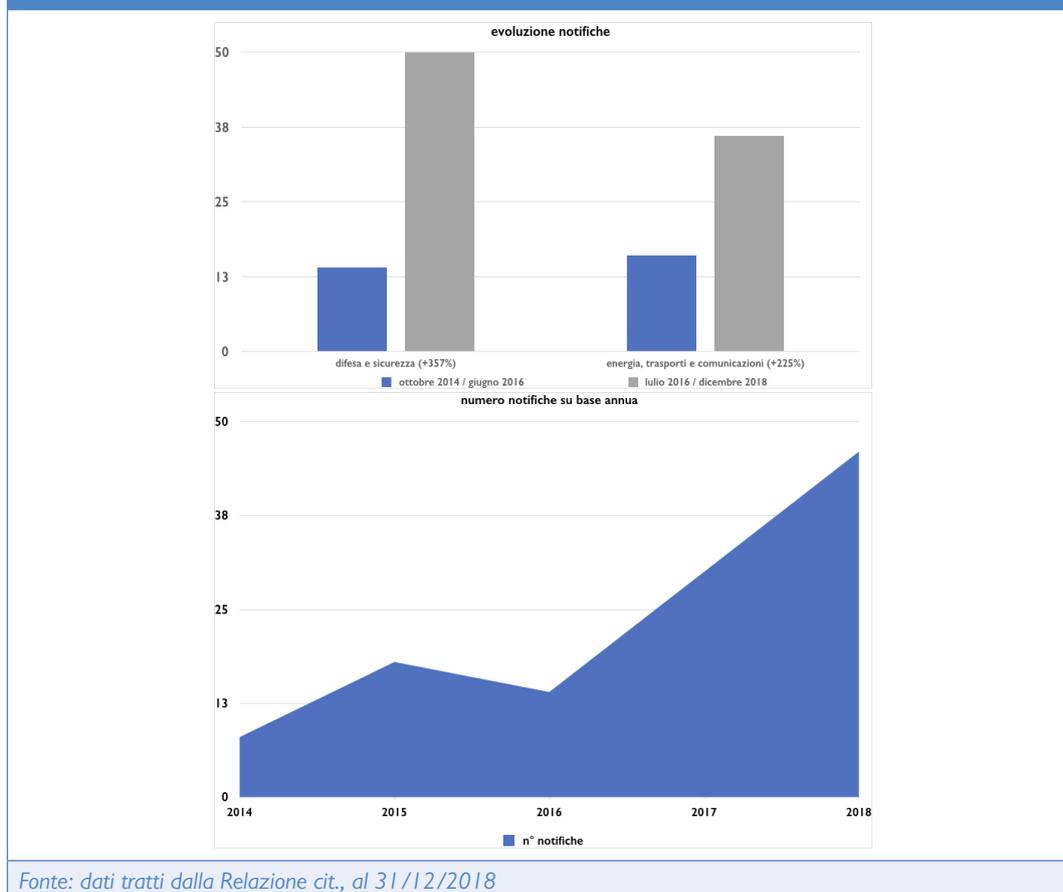
Un tale risultato, già di per sé indicativo della pervasività dell'intervento pubblico in importanti settori strategici dell'economia, con grande probabilità è destinato a crescere a fronte della nuova normativa adottata nel 2020, e ciò per il seguente ordine di motivi:

- (i) la nuova norma riguarda un ampio numero di materie posto che, in forza del richiamo diretto attuato dall'art. 15 citato ai settori già indicati dall'articolo 4, paragrafo 1, lettere a), b), c), d) ed e) – ivi inclusi, nel settore finanziario, quello creditizio e quello assicurativo – del Regolamento (UE) 2019/452, è soggetto a notifica l'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in società che detengono beni e rapporti nei settori (a) delle infrastrutture critiche fisiche o virtuali, (b) delle tecnologie critiche e prodotti a duplice uso (si pensi alla robotica, cibersicurezza, tecnologie aerospaziali, ecc.), (c) della sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, (d) dell'accesso alle informazioni sensibili e (e) della libertà e pluralismo dei media; e
- (ii) la nuova norma precisa che fino al 31 dicembre 2020 (ma la proroga sembra fin quasi scontata a fronte del contenuto e della rilevanza strategica della materia) sono soggetti all'obbligo di notifica di cui alla disciplina applicabile: (ii.a) anche le delibere, gli atti o le operazioni, adottati da un'impresa che detiene beni e rapporti nei settori suddetti, nonché le delibere, gli atti o le operazioni individuati con d.p.c.m. che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità di detti attivi o il cambiamento della loro destinazione; (ii.b) in taluni casi, anche gli acquisti a qualsiasi titolo di partecipazioni, da parte di soggetti esteri, anche appartenenti all'Unione europea, di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché gli acquisti di partecipazioni, da parte di soggetti esteri non appartenenti all'Unione europea, che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento, tenuto conto delle azioni o quote già direttamente o indirettamente possedute, quando il valore complessivo dell'investimento sia pari o superiore a un milione di euro, e sono altresì notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15 per cento, 20 per cento, 25 per cento e 50 per cento del capitale.

30 Utile sottolineare che i rinnovati poteri si muovono pur sempre nella disciplina "quadro" data *inter alia* dal d.l. 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla l. 11 maggio 2012, n. 56; e dal d.l. 21 settembre 2019, n. 105, convertito, con modificazioni, dalla l. 18 novembre 2019, n. 133.

31 V. <http://www.governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower-reparlamento/9298>.

FIGURA 1



Quanto precede, si intende, fermo restando che l'utilizzo dei poteri speciali verrà attuato solo laddove la tutela degli interessi protetti non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore. Precisazione, questa, di sicuro importante, ma forse non sufficiente ad evitare – a fronte del concreto rafforzamento dei *golden powers* – né una sorta di “corsa alla notifica” per operazioni (anche solo in ipotesi) rientranti nei campi suddetti, né un pervasivo, penetrante e diffuso controllo pubblico (che si esprime, ad esempio, attraverso un potere di opposizione o veto) in dinamiche tipicamente private, secondo una difficile dialettica tra interessi imprenditoriali e una (non meglio definita) ragione di Stato, capace di arrivare a serie conseguenze anche in tema di concorrenza fra ordinamenti.

Conclusioni

Possono trarsi, alla luce di quanto sopra rapidamente esaminato, alcune sintetiche osservazioni conclusive e di carattere generale.

Innanzitutto, vi è da evidenziare il tenore particolarmente penetrante dell'intervento pubblico nell'economia, così come prospettato nel suo complesso, dalla disciplina emergenziale commentata. Questo, declinabile in modalità dirette, indirette ed eventuali, è infatti oggetto di un concreto rafforzamento, dal quale non potrà che conseguire un riallineamento, a favore dello Stato, del rapporto intercorrente tra ciò che, nel mercato, è privato e ciò che non lo è.

Da quanto precede derivano, in particolare, talune ricadute in ambito concorrenziale che,

vuoi in senso meramente economico, vuoi in senso di concorrenza fra ordinamenti, conducono rispettivamente a riaffermare una compressione di dinamiche appunto concorrenziali, a favore di dinamiche ispirate invece ad un rinnovato interventismo statale. Nonché a rilevare un potenziale “intoppo” nel cammino di armonizzazione dei mercati e delle relative regole, intrapreso coraggiosamente anni orsono e a sua volta indirizzato a superare quelle barriere e quelle diversità (ad es. in tema di aiuti di Stato), che per i liberi scambi e per la libertà di impresa sono elemento di evidente criticità.

Secondariamente, vi è da notare come, all'interno dei meccanismi neo-interventisti sopra delineati, assuma particolare importanza un soggetto – Cassa depositi e prestiti S.p.A. – che, a fronte del proprio peso specifico e della propria centralità economica e politica, richiede di essere maneggiato con estrema cura ed attenzione. Il rischio da evitare è che Cdp e/o le società del relativo gruppo diventino una sorta di moderno “cavallo di Troia”, così realizzando alcuni *desiderata* politici, un tempo sopiti ma oggi di nuovo tornati alla ribalta.

Infine, rimane ferma la necessità di sottoporre le misure adottate dall'esecutivo e poi convertite in Parlamento alla “prova dei fatti” prima di valutarne l'effettiva portata, l'operatività e gli auspici – ma non certi – benefici. Sul punto, è evidente, da un lato, l'impossibilità di addivenire, alla data in cui si scrive, ad un giudizio preciso, ma è altrettanto chiaro, dall'altro lato, il rischio già delineatosi all'orizzonte che i meccanismi di intervento e di aiuto predisposti, proprio perché particolarmente complessi e numerosi, scontino nella prassi difficoltà operative di prima gravità.

Difficoltà, a ben vedere, ancor più notevoli se relazionate alle già note criticità tipizzanti un apparato – quello burocratico italiano – che a fronte del ritorno del menzionato “Stato doganiere” o, quantomeno, attore (non) alla pari sul campo di gioco, di sicuro verrà chiamato in causa quale chiave di volta della ripresa economica del sistema Paese. Con tutto quanto ne potrà conseguire, anche in ottica di (perdita di) “appetibilità” dei mercati italiani a livello internazionale e da parte di altri investitori istituzionali.

In sintesi, sono molteplici le perplessità che emergono, ad oggi, dagli interventi normativi di recente messi in campo con il pretesto dell'emergenza sanitaria del Covid-19, nel complesso tutte riconducibili alla volontà, più o meno evidente e in ogni caso crescente in determinati classi dirigenziali, di assegnare allo Stato un ruolo che forse non gli compete e che, progressivamente a fare data dagli anni Ottanta, era stato qualificato come non ottimale: quello dello Stato imprenditore.

L'auspicio è allora che, se queste devono essere le regole e le possibilità di intervento, ad esse si faccia ricorso nella misura il più possibile limitata nel tempo e virtuosa nelle modalità.

Solo il futuro rivelerà il reale impatto delle misure qui brevemente commentate. Nel mentre, a fronte dei pregressi e del contesto di riferimento, è forse bene che la soglia d'attenzione rimanga alta e che non si indugi a criticare norme portatrici di visioni politiche ed economiche antistoriche di cui il passato, specie italiano, ci ha mostrato tutta la debolezza e la pericolosità.³²

32 Per un'ampia analisi dell'argomento si v. Aa. Vv., *Noi e lo Stato*, cit.; Aa. Vv., *Sudditi. Un programma per i prossimi 50 anni*, a cura di Nicola Rossi, Milano, 2012; nonché Franco Debenedetti, *Scegliere i vincitori, salvare i perdenti. L'insana idea della politica industriale*, Venezia, 2016.

Chi Siamo

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

Cosa Vogliamo

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.

I Briefing Paper

I "Briefing Papers" dell'Istituto Bruno Leoni vogliono mettere a disposizione di tutti, e in particolare dei professionisti dell'informazione, un punto di vista originale e coerentemente liberale su questioni d'attualità di sicuro interesse. I Briefing Papers vengono pubblicati e divulgati ogni mese. Essi sono liberamente scaricabili dal sito www.brunoleoni.it.