

Salvaguardia dell'autonomia strategica dell'Unione europea e tutela della competitività del mercato unico. La linea sottile fra *golden power* e *antitrust*

Safeguarding the strategic autonomy of the European Union and protecting the competitiveness of the single market. The subtle line between golden power and antitrust

Anna Licastro*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-2-5

ABSTRACT

Dinanzi ai repentini mutamenti degli equilibri geopolitici di un mondo in rapida evoluzione, l'articolo si prefigge di indagare quali siano le intersezioni fra *golden power* ed *antitrust* che consentirebbero ad azioni di politica industriale e di tutela della concorrenza di muoversi in sinergia, abbandonando l'idea secondo cui esse sarebbero poli opposti inconciliabili. Dopo aver ricordato quale sia l'origine dell'ontologica alterità che ne contraddistingue i rapporti ed aver dimostrato che la dicotomia fra di esse può essere agevolmente superata se la politica industriale viene concepita in chiave evoluta, lo scritto si concentra sulla rinnovata strategia industriale proposta dalla Commissione europea dalla quale emerge in modo netto la necessità di avviare un dialogo fra politiche orizzontali per l'impresa e tutela della concorrenza. Infine, prendendo quale esempio il rapporto intercorrente sul piano nazionale fra *golden power* e disciplina della concorrenza in materia di concentrazioni, si dà conto di alcuni disallineamenti, proponendo, in ultima analisi, un ripensamento dell'esercizio delle prerogative statali.

Faced with the sudden changes in the geopolitical balances of a rapidly evolving world, the article sets out to investigate what intersections between golden powers and antitrust would allow industrial policy and competition protection actions to move in synergy, moving beyond the idea that they are irreconcilable opposite poles. After recalling the origin of

* Assegnista di ricerca in diritto dell'economia presso Università Ca' Foscari; e-mail: anna.licastro@unive.it.

the ontological divergence in their relationship, it argues that the dichotomy can be overcome if industrial policy is conceived in evolutionary terms. The paper focuses on the renewed industrial strategy proposed by the European Commission, which highlights the need to initiate a dialogue between horizontal enterprise policies and competition protection. Lastly, having clarified that the dichotomy between industrial and antitrust policy is evident at the national level in the intertwining of golden power and merger competition law, it becomes necessary to consider certain misalignments between the two disciplines mentioned above, proposing a rethinking of the exercise of state prerogatives.

«La politica industriale [...] non deve e non può, [...], essere definitivamente esclusa o sprezzantemente bandita dalle finalità dell'antitrust».

Guido Rossi, *Antitrust e teoria della giustizia*,
in *Rivista delle Società*, 1, 1995, p. 4.

SOMMARIO:

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

1. Alcune indicazioni di contesto

È innegabile che sia in atto ormai da diverso tempo un ritorno del potere pubblico nella sfera economica¹ al fine di indirizzare, orientare e condizionare le dinamiche di mercato con conseguente progressiva ingerenza statale negli assetti societari. Questo rinnovato intervento dello Stato nelle dinamiche imprenditoriali², frutto del lento abbandono delle teorie neoliberiste che riponevano eccessiva

¹ Sul ritorno dello Stato nella sfera dell'economia v. G. AMATO, *Bentornato Stato, ma*, Bologna, Il Mulino, 2022, 30; P. GERBAUDO, *Controllare e proteggere. Il ritorno dello Stato*, Milano, Nottetempo, 2022, 41 ss., il quale afferma si tratti di «neostatalismo» in cui lo Stato viene concepito come ente attivo e dinamico di questo processo; M. CLARICH, *Concorrenza, regolazione e intervento dello Stato nell'economia*, in *CERIDAP*, 2023, 128 ss.; in senso contrario S. CASSESE, *Stato e globalizzazione: chi vince e chi perde?*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2, 2024, 531 ss., il quale, in particolare, si fa sostenitore dell'idea secondo cui non può parlarsi «[...] né di ritiro né di ritorno dello Stato» perché «[...] lo Stato è rimasto sempre presente».

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

fiducia negli automatismi del mercato, costituisce il precipitato di una forte ripresa di azioni di politica industriale cui viene assegnato nuovamente il compito di promuovere e guidare lo sviluppo economico verso obiettivi strategici di matrice istituzionale³. Nella miriade di strumenti governativi d'intervento nell'economia posti a salvaguardia di sicurezza ed ordine pubblico si colloca la disciplina italiana in materia di *golden powers*, riflesso speculare, sul piano del diritto interno, del meccanismo comune di *screening* sulle acquisizioni di attività strategiche europee da parte di investitori stranieri, introdotto dal regolamento (UE) 2019/452⁴ e destinato ad essere ulteriormente ridefinito dalla proposta di regolamento presentata il 24 gennaio 2024⁵.

Nel contesto nazionale il sistema di controllo sugli investimenti in coerenza con quanto previsto dal legislatore europeo sta vivendo oramai da diverso tempo una fase di ulteriore rafforzamento. Si è lontani, infatti, dagli anni '90 quando, per effetto della globalizzazione, dei processi di privatizzazione delle imprese pubbliche e delle liberalizzazioni, la ritrazione dello Stato dalla sfera economica era considerata funzionale all'apertura dei mercati alla concorrenza. In tale frangente, l'istituto della *golden share* riconosceva allo Stato poteri speciali di intervento pubblico, pur incisivi e penetranti⁶, al solo fine di mantenere un'influenza rilevante sulla *corporate governance* delle società privatizzate⁷. Oggi, l'istituto del *golden power* ha alzato l'asticella delle "incursioni" del potere pubblico nella *governance* delle imprese. La possibilità di controllo ed intervento non richiede più, come era avvenuto nella lunga stagione delle privatizzazioni⁸, la presenza di pre-

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

⁴ Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019 che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, 21 marzo 2019.

⁵ Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al controllo degli investimenti esteri nell'Unione, che abroga il regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, Bruxelles, 24 gennaio 2024, COM (2024) 23, definitiva.

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

⁷ Sul punto v. M. LAMANDINI, F. PELLEGRINI, *Libera circolazione dei capitali, diritto di stabilimento e diritti speciali a favore dello stato: dalla golden share al golden power*, in *Il diritto societario europeo e internazionale*, a cura di M.V. Benedettelli, M. Lamandini, Torino, Utet Giuridica, 2016, 130.

⁸ Per un'attenta disamina del fenomeno delle privatizzazioni v. L. AMMANNATI, *Le privatizzazioni in Italia: alla ricerca di un progetto*, in *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche*, a cura di L. Ammannati Giuffrè, Milano, 1995, 1 ss. ed ancora per i risvolti sul diritto societario di questo fenomeno B. LIBONATI, *La faticosa «accelerazione» delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 20 ss.

visioni statutarie comportanti l'attribuzione di uno o più diritti speciali all'allora Ministero del Tesoro d'intesa con il Ministero dell'Industria⁹. L'ingerenza dei poteri speciali dello Stato al giorno d'oggi viene attuata a prescindere dal possesso da parte di quest'ultimo di qualsiasi partecipazione azionaria nel capitale della società privatizzata e, come attenta dottrina ha rilevato, presuppone un controllo ed un intervento diretto dello stesso in specifiche circostanze¹⁰.

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

Il presente contributo raccoglie gli auspici dell'Autorità e si prefigge di indagare quali siano per l'appunto le intersezioni fra *golden power* ed *antitrust* che consentirebbero ad azioni di politica industriale e di tutela della concorrenza di muoversi in sinergia, abbandonando l'idea secondo cui essi sarebbero poli opposti inconciliabili, antagonisti l'uno rispetto all'altro.

ed inoltre F. BONELLI, M. ROLLI, voce *Privatizzazioni*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento IV, 2000, Milano, Giuffrè, 994 ss.

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

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

¹¹ Cfr. AGCM, *Relazione annuale sull'attività svolta*, 31 marzo 2024, 7, reperibile in www.agcm.it.

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

A partire dagli anni '90 del '900 i processi di privatizzazione delle imprese pubbliche hanno segnato un cambiamento d'epoca nei rapporti Stato-mercato. Tuttavia, gli eventi fortemente destabilizzanti degli anni '20 del ventunesimo secolo come la pandemia da Covid-19, la guerra russo-ucraina, l'esacerbarsi del mai superato conflitto israelo-palestinese, l'avanzata di strumenti di Intelligenza Artificiale, la crisi ambientale ed i nuovi fenomeni migratori hanno fatto da sfondo ad una riabilitazione dell'intervento diretto dei pubblici poteri nell'economia, declinato nelle forme di un rinnovato scontro fra diritto *antitrust*¹² e politica industriale. Rintracciare brevemente le origini dell'ontologica diversità¹³ fra le due discipline si rileva quanto mai opportuno per comprendere come la dicotomia che ne contraddistingue i rapporti può essere agevolmente superata quando l'una e l'altra tendono ad essere complementari fra di loro.

C'è stato un tempo in cui le politiche per l'impresa e le politiche per la tutela della concorrenza non erano considerate in conflitto fra di loro. Nel frangente storico antecedente all'entrata in vigore dei Trattati istitutivi dell'UE, il buon funzionamento del mercato non costituiva l'obiettivo precipuo dell'azione dei poteri pubblici nel mercato. I legislatori dei paesi che avrebbero in seguito partecipato attivamente alla realizzazione della Comunità europea del carbone e dell'acciaio non concepivano ancora la concorrenza quale bene collettivo da tutelare in nome dell'interesse pubblico. La concorrenza, dunque, rappresentava la manifestazione dello «stato naturale del mercato»¹⁴ da leggersi non tanto quale competizione fra operatori esercenti attività economiche, ma quale competizione «fra economie nazionali»¹⁵, con l'obiettivo finale di proteggere e favorire la crescita dimensionale dei propri campioni nazionali. Pertanto, l'alta concentrazione nei mercati nazionali veniva incoraggiata perché considerata funzionale alla competitività nei mercati internazionali¹⁶. La previsione di azioni di politica industriale di tipo verticale e

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

¹³Locuzione ripresa da G. NAPOLITANO, Intervento al Convegno «Golden Power e normativa Europea» Roma, 17 gennaio 2024.

¹⁴Sul punto v. M. LIBERTINI, voce *Concorrenza*, in *Enc. dir.*, Annali III, Milano, Giuffrè, 2010, 220.

¹⁵In questi termini sempre M. LIBERTINI, *Diritto della concorrenza dell'Unione Europea*, Milano, Giuffrè, 2014, 511.

¹⁶Per una ricostruzione storica della politica industriale italiana fra il 1946 ed il 1953 v. G.

selettivo¹⁷ in cui l'intervento pubblico statale agiva a sostegno e a protezione delle imprese nazionali¹⁸ sotto forma di aiuti o mediante la creazione di campioni nazionali, non poteva porsi ancora in conflitto con una concezione di concorrenza, ben lontana da quella moderna – come l'ha definita Mario Libertini¹⁹ – perché indirizzata ancora a difesa delle imprese locali.

L'idea di considerare le discipline in discorso in conflitto non può in verità neppure farsi risalire ad un'epoca di poco successiva. Con la firma del Trattato di Roma nel 1957 i Paesi aderenti alla Comunità Economica Europea decisero di non adottare una normativa *ad hoc* per il controllo delle concentrazioni. Le operazioni concentrative venivano considerate uno strumento per la crescita esterna delle imprese nazionali e gli Stati partecipanti alla CEE non volevano di certo cedere ad organismi sovranazionali il controllo sull'attività espansiva delle imprese nazionali, in special modo in un contesto storico in cui le tensioni geopolitiche fra blocco statunitense e blocco russo andavano ridefinendo nuovi equilibri internazionali²⁰.

L'ontologica alterità che ne connota i rapporti, dunque, si è fatta strada lentamente nella mente del legislatore europeo e si è rafforzata proprio in virtù del fatto che a partire dagli anni '80 le politiche industriali e le politiche di concorrenza hanno proseguito su binari separati, senza possibilità di intersezione alcuna. Se da un lato il Libro bianco per il completamento del mercato unico²¹ spingeva la politica industriale ad "emanciparsi", promuovendo una concezione orizzontale della stessa che non le consentisse più di ragionare per settori verticali, ma di raggiungere sviluppo economico e progresso sociale, fini ulteriori rispetto a quelli meramente protezionistici²², dall'altro la diffusione delle teorie ordoliberali sostenitrici

AMATO, *Il governo dell'industria in Italia*, Bologna, Il Mulino, 1972, 21, il quale fra l'altro la considera quale strumento di controllo del potere della grande impresa.

¹⁷ Sulla distinzione fra politiche industriali di tipo selettivo e politiche industriali di tipo orizzontale si vedano le considerazioni di A. HEIMLER, P. SABA, *Le politiche per l'industria*, (nt. 12), 171 ss.

¹⁸ In tema di economia mista ed economia di mercato v. G. VISENTINI, *Economia mista ed economia di mercato: il caso italiano*, in *Dir. fall.*, Vol. LXXVI, I, 2001, 54 ss. ed ancora sulla legislazione tendente a promuovere l'industrializzazione mediante misure di protezione doganale a difesa delle imprese nazionali V. BACHELET, voce *Industria e industrializzazione*, in *Enc. dir.*, XXI, Milano, Giuffrè, 1971, 278.

¹⁹ Per l'appunto M. LIBERTINI, *Diritto della concorrenza dell'Unione Europea*, (nt. 14), 35.

²⁰ Per le ricostruzioni del quadro storico v. G. OLIVIERI, V. MANGINI, *Diritto antitrust*, Torino, Giappichelli, 2000, 78-81.

²¹ Commissione delle Comunità europee, *Il completamento del Mercato Interno. Libro Bianco della Commissione per il Consiglio Europeo* (Milano, 28-29 giugno 1985), COM (85) 310 Def, Bruxelles, 14 giugno 1985.

²² In tal senso G. SCALESE, voce *Art. 173*, in *Trattato di Diritto dell'Unione Europea*, II ed., a cura di A. Tizzano, Milano, Giuffrè, 2014, 1564.

della «funzione sociale»²³ della concorrenza facevano un passo indietro per lasciare spazio all'adozione del *more economic approach* di derivazione americana²⁴. Il mantra dell'efficienza economica da perseguire ad ogni costo giudicava con sospetto l'intervento pubblico diretto in funzione correttiva, in special modo per gli esiti negativi che avrebbe prodotto sulla competitività dei mercati nazionali.

A dire il vero, gli insegnamenti della Scuola di Friburgo hanno continuato ad esercitare un proprio peso, non del tutto trascurabile, sulla scelta del modello di economia sul quale edificare il mercato interno europeo²⁵. È stata così teorizzata l'attuazione del sistema dell'economia sociale di mercato²⁶. I poteri pubblici avrebbero dovuto “orientare” l'organizzazione del mercato arginando al contempo pericolose forme di concentrazione del potere economico per garantire non solo utilità economica, ma anche giustizia sociale²⁷. Se questo è il sostrato economico in cui matura l'attuazione di una politica industriale, non più costruttivistica, ma evolucionistica²⁸, per vedere eleggere formalmente l'economia sociale di mercato a base ineludibile del mercato interno si è dovuto attendere l'adozione dell'art. 3, par. 3, T.U.E.²⁹, così come modificato a seguito dell'entrata in vigore nel 2007

²³ Per questi aspetti v. G. CONTALDI, *Il significato attuale dell'economia sociale di mercato nell'ordinamento dell'Unione Europea*, in *OIDU*, 5, 2018, 544 ss.

²⁴ In tal senso le posizioni critiche di F. DENOZZA, A. TOFFOLETTO, *Contro l'utilizzazione dell'«approccio economico» nell'interpretazione del diritto antitrust*, in *Merc. conc. reg.*, 2006, III, 563 ss.

²⁵ Sostiene che le idee ordoliberali abbiano proposto «[...] a constitutional economic order that would allow only democratically legitimized economic and political power in society and would in addition entail good economic outcomes» F. MEIER-RIGAUD, *On the normative foundations of competition law – efficiency, political freedom and the freedom to compete*, in *The Goal of Competition Law*, a cura di D. Zimmer, Edward Elgar, Cheltenham-Northampton, 2021, 141.

²⁶ Sull'ordoliberalismo quale teoria fondativa dell'economia sociale di mercato v. G. LUCHENA, *L'intervento nell'economia dallo Stato liberale allo Stato regolatore*, in *Lezioni di diritto dell'economia*, a cura di E. Bani, F. Di Porto, G. Luchena, E. Scotti, Torino, Giappichelli, 2023, 57-61.

²⁷ Sulle radici storiche dell'economia sociale di mercato cfr. F. FELICE, *L'economia sociale di mercato*, Soveria Mannelli, Rubbettino, 2008, 47.

²⁸ Sulla distinzione fra politica industriale costruttivistica ed evolucionistica M. NEUMANN, *Industrial Policy and Competition Policy*, in *Industrial Policy after 1992. An Anglo-German Perspective*, a cura di K. Cowling, H. Tomann London, Anglo-German Foundation, 1990, 222-233, il quale ricomprende nella prima concezione l'idea secondo cui un forte intervento dei pubblici poteri nella sfera economica avrebbe favorito la produzione statale e difeso gli interessi nazionali, seppur a discapito della concorrenza interna fra le imprese. Nella seconda, invece, l'idea secondo cui ai poteri pubblici va attribuito il compito di porre le imprese nella condizione di competere fra di loro senza alcun trattamento differenziato da parte Stato in virtù di un approccio “verticale” e dirigista in grado di alterare il processo competitivo, inteso quale relazione dinamica fra le imprese nel contesto di un'economia che si prefigurava aperta e concorrenziale.

²⁹ Art. 3, par. 3, T.U.E. «L'Unione instaura un mercato interno. Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su

del Trattato di Lisbona. È in questo contesto, dunque, che il diritto *antitrust* si svincola da meri intenti protezionistici e viene concepito come uno strumento nelle mani dei poteri pubblici in grado di perseguire risultati socialmente utili ed al contempo presidiare il corretto funzionamento del mercato dagli abusi dei monopoli privati³⁰.

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

La transizione verso una possibile interazione sinergica fra politica industriale e disciplina della concorrenza, quale processo dinamico fra imprese rivali, sta vivendo una fase di rilancio maturato, contrariamente a quanto si potrebbe pensare, proprio nel momento in cui l'antitesi fra la richiesta di politiche di intervento pubblico per l'industria di tipo selettivo e la domanda di concorrenza ha raggiunto l'apice di un rinnovato antagonismo. Occorre risalire al 2019 per vederle rivaleggiare nuovamente³¹, non a caso tra l'altro, su un terreno di scontro che è il diritto euro-unitario delle concentrazioni³², eletto dagli Stati europei a partire dal secondo dopo guerra quale "luogo privilegiato" per perseguire azioni di politica industriale³³. Dinanzi al ricevimento della notifica del progetto di concentrazione con cui *Siemens*, società tedesca, attiva anche nel settore del segnalamento ferroviario, avrebbe acquisito la società francese *Alstom*, leader nel mercato del trasporto ferroviario, la Commissione europea ha apposto un secco diniego, giudicando l'operazione incompatibile con il mercato interno ed il suo corretto funzionamento³⁴.

All'indomani del rifiuto opposto dalla Commissione, le rimostranze del governo francese e tedesco, che avevano salutato favorevolmente l'operazione, si sono

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

³⁰ In questi termini G. CONTALDI, *Diritto europeo dell'economia*, Torino, Giappichelli, 2019, 171 ss.

³¹ Fra l'altro già in precedenza sul rilancio ed il consolidamento dell'industria europea affinché sia competitiva sul piano internazionale si era pronunciato con un discorso programmato tenuto alla Sorbona E. MACRON, *Discours d'Emmanuel Macron pour une Europe souveraine, unie, démocratique*, 26 settembre 2017, reperibile in: www.elysee.fr.

³² Per un'attenta ricostruzione della vicenda relativa all'approvazione della disciplina comunitaria in materia di controllo delle concentrazioni v. L. ARNAUDO, *Il controllo delle concentrazioni*, in *Disciplina della concorrenza nella UE*, a cura di A. Frignani, S. Bariatti, in *Trattato di Diritto Commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, Cedam, 2013, 355 ss.

³³ Sul punto cfr. V. MELI, *Il public interest nel diritto della concorrenza della UE*, in *Merc. conc. reg.*, 2020, III, 456.

³⁴ EUROPEAN COMMISSION, *Siemens v. Alstom*, Case M.8677, 6 febbraio 2019, reperibile in ec.europa.eu.

tradotte in un documento congiunto presentato come “Manifesto franco-tedesco”, contenente la declinazione di una serie di proposte il cui intento precipuo consiste nel far prevalere scelte dichiarate di politica industriale sulle regole di concorrenza³⁵. Si sostiene al suo interno che la capacità competitiva delle imprese europee su scala mondiale va salvaguardata nonché potenziata, anche attraverso operazioni di concentrazione per favorire la creazione di campioni industriali europei, capaci di fronteggiare la competizione, talvolta anche sleale, delle imprese extra-UE. Dunque, sacrificare la concorrenza all’interno per favorirla all’esterno sembrerebbe il mantra di questa dichiarazione che prospetta non solo una revisione delle attuali norme *antitrust* europee affinché «[...] *adequately take into account industrial policy considerations in order to enable European companies to successfully compete on the world stage*»³⁶, ma anche un «*potential temporary involvement of public actors in specific sectors*»³⁷. Sembrerebbe, ancora una volta, che sull’onda degli egoismi nazionali, nello specifico di Francia e Germania, si stia riproponendo una deroga ai principi *antitrust* in favore di una strategia di politica industriale proattiva³⁸. Ciononostante, è quel richiamo alla revisione della normativa *antitrust* ed alla necessità che quest’ultima tenga in considerazione anche misure di politica industriale che contiene *in nuce* le premesse per un superamento della stessa dicotomia fra competitività internazionale delle imprese europee e buon funzionamento del mercato interno. Per raggiungere questo risultato occorre considerare che la tutela della concorrenza, quale salvaguardia del processo competitivo, può ben considerarsi come parte della politica industriale³⁹, a patto che quest’ultima configuri il proprio intervento nell’economia secondo un approccio orizzontale. Occorre, dunque, pensare ad una declinazione ampia della stessa affinché possa ricomprendere in sé interventi pubblici che incidono sul sostegno di vario tipo all’industria nascente, ma anche politiche commerciali, azioni statali che condizionino gli investimenti diretti esteri, le scelte normative in materia di diritti di proprietà intellettuale nonché in materia societaria ed infine le re-

³⁵ Così si esprime A. PEZZOLI, *Il ritorno della politica industriale e l’antitrust*, in *Menabò* n. 211, 2024, 14 marzo 2024, reperibile in eticaeconomia.it.

³⁶ AA.VV., *A Franco-German Manifesto for a European Industrial Policy fit for the 21st Century*, III ed., 19 febbraio 2019, ancora le rispettive dichiarazioni del ministro francese B.LE MAIRE, *Pour une politique industrielle aussi puissante que notre politique commerciale*, 7 febbraio 2019, reperibile in ue.delegfrance.org nonché del ministro tedesco P. ALTMAIER, *The right moment is now: why and how to develop a European industrial policy strategy*, reperibile in www.europeanfiles.eu.

³⁷ *Ibidem*.

³⁸ In questi termini v. P. REY, J. TIROLE, *Keep Politics out of Europe’s Competition Decisions*, in *Project Syndicate*, 4 marzo 2019, reperibile in www.project-syndicate.org.

³⁹ In tal senso v. T.M. JORDE, D.J. TEECE, *Antitrust, Innovation, and Competitiveness*, Oxford, Oxford University Press, 1992, 12.

gole sulla concorrenza⁴⁰. Divenendo la concorrenza parte integrale della politica industriale⁴¹, l'antagonismo fra le due può essere agevolmente superato perché in tal modo «l'attività di tutela della concorrenza, diviene essa stessa politica per l'industria⁴²». Rimuovendo posizioni inique di superiorità economica sul mercato che garantiscono rendite monopolistiche, la garanzia dell'obbligo di pressione competitiva incoraggia le imprese ad adottare strategie commerciali proattive per essere competitive, senza dover necessariamente trarre profitto da azioni pubbliche di sostegno e di protezione che potrebbero favorire, se non correttamente indirizzate verso finalità strategiche di interesse pubblico, comportamenti accomodanti da parte delle stesse, con effetti penalizzanti per la crescita del mercato nel suo insieme in termini di produttività ed innovazione⁴³. Per promuovere una possibile relazione fra i due profili, al di là dell'antagonismo, occorre, dunque, chiedersi non tanto se sia auspicabile o meno un rinvigorito intervento pubblico nell'economia⁴⁴, quanto semmai con quali modalità debba avvenire questo intervento⁴⁵.

Le politiche industriali europee, in special quelle adottate sino ad ora⁴⁶, vanno certamente nella direzione di una politica industriale orizzontale fortemente pro-competitiva⁴⁷ in cui non sono né le istituzioni europee né i governi nazionali a scegliere i campioni in grado di vincere nella concorrenza mondiale; rifuggendo così da un approccio meramente assistenziale di tipo dirigistico o di tipo protezionistico che potrebbe alterare pesantemente il buon funzionamento del mercato in-

⁴⁰ Per definizione in senso ampio di politica industriale orizzontale si vedano M. CIMOLI, G. DOSI, J.E. STIGLITZ, *Preface*, in *Industrial policy and development: the political economy of capabilities accumulation*, a cura di M. Cimoli, G. Dosi, J. E. Stiglitz, Oxford-New York, Oxford University Press, 2009.

⁴¹ Sulla possibilità di un rapporto fra le due e sulla collocazione in posizione paritaria di entrambe all'interno dei Trattati europei cfr. A. PAPPALARDO, *Politica industriale*, in *Dig. disc. pubb.*, Vol. XI, 1996, Torino, Utet Giuridica, 267.

⁴² In questi termini A. HEIMLER, P. SABA, *Le politiche per l'industria*, (nt. 12), 185.

⁴³ In tal senso M.L. POSSAS, H. BORGES, *Competition Policy and Industrial Development*, (nt. 39), 450.

⁴⁴ Sul rinnovato interesse per la politica industriale si vedano K. AIGINGER, D. RODRIK, *Rebirth of Industrial Policy and an Agenda for the Twenty-First Century*, in *J. Ind., Comp. Trade*, 2020, 191.

⁴⁵ Sul punto v. D. RODRIK, *The Return of Industrial Policy*, in *Project Syndicate*, April 12, 2010, reperibile in www.project-syndicate.org.

⁴⁶ Per quanto concerne le azioni intraprese dall'Unione europea in tema di politica climatico-industriale v. L. GALLI, *L'ira d'Europa per l'I.R.A. d'America Ovvero alcune considerazioni su aiuti di stato e green industrial policy da ambo i lati dell'Oceano*, in *Reg. merc.*, 2023, 50, mentre per quanto concerne le azioni intraprese sul fronte delle politiche industriali in materia di digitalizzazione v. P. TIMMERS, *Digital Industrial Policy for Europe*, Report, 2022, reperibile in cerre.eu.

⁴⁷ In tal senso M. CLARICH, *Nuovi scenari globali e diritto dell'economia*, in *RRM*, 2, 2024, 442.

terno⁴⁸. A ben vedere, negli ultimi anni anche l'intervento di politica industriale costruito attorno a misure verticali (o selettive) piuttosto che orizzontali evita scrupolosamente di seguire tale approccio. Difatti, non sempre lasciare alle scelte di politica economica il compito di *picking the winners* garantisce comportamenti efficienti da parte delle imprese che sono destinatarie di interventi di sostegno selettivo⁴⁹. Gli aiuti di stato, quali strumenti mirati di politica industriale, rivolti *ab origine* a specifici *target* strategici del settore produttivo, sono espressamente vietati se forieri di effetti distorsivi che possono mettere a repentaglio la tutela della concorrenza nonché la libertà di circolazione delle merci e dei capitali nel mercato unico europeo⁵⁰, fatte salve talune ipotesi che mettono in discussione la tradizionale incompatibilità di tali misure con il mercato interno⁵¹. Ogniquale volta gli aiuti di stato siano destinati a promuovere la realizzazione di progetti di comune interesse europeo, ad attribuire vantaggi economici dinanzi ad un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro oppure ad agevolare in maniera trasversale lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche piuttosto che sussidiare selettivamente talune imprese o produzioni⁵² sono considerati ammissibili⁵³. Nel perseguire obiettivi di interesse pubblico, le misure di sostegno selettivo così ripensate non alterano il *level playing field* concorrenziale nel mercato interno⁵⁴. Le deroghe previste, in special modo, quelle rivolte ad eventi eccezionali in grado di determinare un «grave turbamento dell'economia in uno Stato membro»⁵⁵, sono divenute all'interno del quadro temporaneo legato all'emergenza Covid-19⁵⁶, in

⁴⁸ Così G. SCALESE, voce *Art. 173*, (nt. 21), 1568.

⁴⁹ In tal senso le riflessioni di G. DOSI, D. GUARASCIO, *Oltre la «magia del libero mercato»: il ritorno della politica industriale*, in *QRS*, 3, 2016, 93.

⁵⁰ Con riguardo all'aiuto di stato, quale «strumento irrinunciabile di politica economica dell'Unione» in grado al contempo di alterare gli equilibri concorrenziali del mercato unico europeo si vedano le riflessioni di M. LUCIANI, *Gli aiuti di Stato nella Costituzione Italiana e nell'ordinamento Europeo*, in *Eurojus*, 3, 2019, 71.

⁵¹ Art. 107, par. 3, T.F.U.E.

⁵² Ritene che «l'aiuto concesso a talune imprese o talune produzioni sia indice di selettività della misura» G. LUCHENA, *La nozione giuridica di aiuto di stato*, in *Concorrenza e aiuti di stato in Europa*, a cura di G. Luchena, B. Raganelli, Torino, Giappichelli, 2022, 80-83.

⁵³ Per approfondimenti sugli aiuti di stato compatibili con il mercato interno v. C. CELLERINO, F. MUNARI, voce *Art. 107*, in *Trattato di Diritto dell'Unione Europea*, II ed., a cura di A. Tizzano, Milano, Giuffrè, 2014, 1141 ss.

⁵⁴ Cfr. G. BRUZZONE, *Rapporti tra politiche di concorrenza e politica industriale nella strategia europea per la crescita*, in *Politiche di Concorrenza e Politica Industriale, Sinergia o Conflitto?*, a cura di F. Rossi Dal Pozzo, 2023, in *Eurojus*, 15, reperibile in <http://rivista.eurojus.it>, 25 ss.

⁵⁵ Art. 107, par. 3, lett. b), T.F.U.E.

⁵⁶ Comunicazione della Commissione, *Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19*, (2020/C 91 I/01).

quello successivo adottato in conseguenza del conflitto russo-ucraino⁵⁷, lo strumento in virtù del quale lo Stato – tornato a svolgere un ruolo di governo dell'economia⁵⁸ – piuttosto che scegliere i vincitori del mercato, intende conformare le imprese ad istanze di interesse pubblico che vanno emergendo in fase di *triple transition*⁵⁹.

La sostenibilità ambientale, «valore ampiamente condiviso, declinato in variegate modalità»⁶⁰ nonché interesse pubblico in grado di orientare le attività economiche verso finalità ecologicamente sostenibili sul quale si incardina la transizione ecologica, ha incoraggiato la revisione delle regole adottate dal legislatore europeo in materia di aiuti pubblici. Sin dall'adozione della Comunicazione sul *Green Deal europeo* del 2019 se ne è prevista l'espressa revisione⁶¹. Tuttavia, è all'interno della successiva Comunicazione «Disciplina in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia 2022»⁶² e del successivo Quadro di crisi e transizione⁶³, così come modificato dal Piano industriale del *Green Deal* per l'era a zero emissioni nette⁶⁴, che si realizza un sostanziale ripensamento normativo della tradizionale configurazione delle leggi di incentivazione.

⁵⁷ Comunicazione della Commissione, *Quadro temporaneo di crisi per misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia a seguito dell'aggressione della Russia contro l'Ucraina*, (2022/C 426/01).

⁵⁸ Così G. LUCHENA, *Il governo degli aiuti di stato nell'economia in transizione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, supplemento 1, 2024, 22.

⁵⁹ Cfr. T. FAVARO, *Transizione sociale e sostenibilità dell'abitare: la «funzione pubblica della casa» tra regolazione e programmazione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, supplemento 4, 2022, 483; la quale nello specifico affianca alla transizione ecologica e digitale, anche quella sociale; sul punto anche gli approfondimenti OECD, *Towards a Triple Transition: Strategies for transformational European development action*, 2023, 3 ss.

⁶⁰ In tal senso F. CAPRIGLIONE, *Clima, energia, finanza. Una difficile convergenza*, Milano, Utet Giuridica, 2023, 153.

⁶¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Il Green Deal europeo*, Bruxelles, 11 dicembre 2019, COM (2019) 640 definitiva, 20.

⁶² Comunicazione della Commissione, *Disciplina in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia 2022*, Bruxelles, 27 gennaio 2022, C(2022) 481, definitiva, al cui interno viene prevista l'introduzione del c.d. «test di compatibilità» per le misure di aiuto che agevolino la tutela dell'ambiente, del clima e dell'energia senza alterare la tutela della concorrenza.

⁶³ Comunicazione della Commissione, *Modifica del quadro temporaneo di crisi e transizione per misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia a seguito dell'aggressione della Russia contro l'Ucraina*, (C/2023/1188) seguito dalla successiva Comunicazione della Commissione, *Seconda modifica del quadro temporaneo di crisi e transizione per misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia a seguito dell'aggressione della Russia contro l'Ucraina*, (C/2024/3113).

⁶⁴ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Un piano industriale del green deal per l'era a zero emissioni nette*, Bruxelles, 1 febbraio 2023 COM(2023) 62, definitivo, 9 ss.

I regimi di aiuto statali vengono intensi non più solo quale forma di sostegno a supporto delle imprese in difficoltà economica, ma anche quale strumento pensato per incoraggiare mediante programmi di sostegno pubblico nuovi investimenti⁶⁵ in grado di “traghetare” le attività imprenditoriali europee verso un modello di sviluppo economico non più lineare, ma circolare e rigenerativo⁶⁶. Se nel corrente frangente storico di riscoperta della programmazione economica gli aiuti di stato vengono ripensati in chiave *mission-oriented*⁶⁷ per «raggiungere obiettivi di *policy* predefiniti»⁶⁸ delle transizioni economiche in atto e ad operare anche quale strumento per incoraggiare la crescita sostenibile ed inclusiva del mercato unico europeo⁶⁹, è evidente che non possano porsi in contrasto – al pari delle misure orizzontali di politica industriale – con le dinamiche concorrenziali⁷⁰. L’inserimento del nuovo capitolo sugli accordi di sostenibilità all’interno degli Orientamenti orizzontali⁷¹ che si accompagna alla novella dei regolamenti di esenzione

⁶⁵ Con riguardo all’istituzione del Fondo per una transizione giusta (*Just Transition Fund* – JTF) mediante il Regolamento (UE) 2021/1056 si vedano le riflessioni di S. PUGLIESE, *Rethinking Just Transition in Investment Law Perspective: Incentives against Climate Crisis between Sustainability, Economic Security, and Strategic Industrial Planning*, in *The Climate Change International Investment and Trade Disputes: Legal and Political Implications*, edited by Y. Levashova, S. Pugliese, 6 ss., la quale concepisce tali forme di aiuto derivanti dal fondo europeo «*as a means of investment attraction and retention*».

⁶⁶ Sul ruolo dei sussidi quale strumento per la crescita del mercato e di finalizzazione della transizione verde v. M. MAZZUCATO, *Lo Stato innovatore*, Bari-Roma, Laterza, 2020, 173 ed ANCHE F. MUNARI, *Riconciliare Competitività Industriale e cd. Twin Transition nell’Unione Europea*, in *RRM*, 1, 2025, 7.

⁶⁷ Prendendo così in prestito l’espressione di M. MAZZUCATO, L. MACFARLANE, *Patient strategic finance: opportunities for state investment banks in the UK*, in *Working Paper Series (IIPP WP 2017-05)*, 1, i quali a proposito della politica industriale sostengono “*A ‘mission-oriented’ approach to industrial policy can help to determine the direction of growth by making strategic investments across many different sectors, and improving business expectations about future growth areas*”.

⁶⁸ In questi termini L. AMMANNATI, *Governance e regolazione attraverso reti in Governance dell’economia e integrazione europea*, a cura di L. Ammannati, P. Bilancia, II, Milano, Giuffrè, 2008, 185.

⁶⁹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Il Green Deal europeo*, (nt. 57), 1.

⁷⁰ Sul punto v. G. LUCHENA, *La programmazione dell’economia nell’era dello stato resiliente: tendenze, obiettivi, regolazione per incentivi*, in *dirittobancario.it, Dialoghi di Diritto dell’Economia*, dicembre 2024, reperibile in www.dirittobancario.it ed ancora M.B. ARMIENTO, *Aiuti di Stato e transizioni economiche*, in *Merc. conc. reg.*, 3, 2024, 442 in senso contrario M. RAMAJOLI, *L’antitrust è un camaleonte*, reperibile in lavoce.info, la quale sostiene «Con l’ammorbidente – in parte già in atto, in parte auspicato – della disciplina sugli aiuti di stato e sui divieti anticoncorrenziali si aderisce a una concezione non complementare, ma antagonista tra antitrust e politica industriale».

⁷¹ Comunicazione della Commissione – *Linee direttrici sull’applicabilità dell’articolo 101 del trattato sul funzionamento dell’Unione europea agli accordi di cooperazione orizzontale*, (2023/C 259/01).

per categoria relativi agli accordi di cooperazione orizzontale⁷² dimostra, al contrario, che la revisione delle disciplina della concorrenza dell'Unione europea al fine di «di sostenere le importanti priorità dell'Unione, in particolare il Green Deal europeo, la transizione digitale e un mercato interno resiliente»⁷³ è in grado di dialogare con l'allentamento della regolazione per incentivi nel perseguimento di obiettivi di sostenibilità ambientale⁷⁴. Questa prospettiva può realizzarsi però a condizione che la tutela della concorrenza persegua scopi ulteriori rispetto alla mera efficienza dei mercati⁷⁵ in ossequio a quanto previsto con riguardo all'economia sociale di mercato dall'art. 3, par. 3, T.U.E.⁷⁶

La politica industriale che si è fatta strada dalla crisi finanziaria del 2008 sino ad oggi, declinata tanto in chiave orizzontale quanto in chiave verticale, ha seguito una chiara dinamica interattiva che vede cooperare insieme il settore pubblico ed il settore privato⁷⁷ per garantire un riposizionamento strategico⁷⁸ a livello globale delle imprese europee rispetto a scelte di politica economica fortemente protezionistiche compiute negli ultimi anni dagli Stati Uniti e dalla Cina. Le istitu-

⁷² Regolamento (UE) 2023/1067 della Commissione del 1° giugno 2023 relativo all'applicazione dell'articolo 101, terzo paragrafo, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea a talune categorie di accordi di specializzazione.

⁷³ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Una politica della concorrenza pronta a nuove sfide*, Bruxelles, 18 novembre 2021, COM (2021) 713, definitiva, 21. Per approfondimenti sul rapporto fra disciplina della concorrenza e sostenibilità ambientale v. C. MURACA, *Tutela della concorrenza e sostenibilità ambientale: un dialogo difficile ma necessario*, in *RRM*, 2021, I, 70 ss.

⁷⁴ Si sofferma sul processo di revisione della disciplina della concorrenza al fine di favorire anche obiettivi verdi v. E. FAZIO, *Le "eccezioni" del diritto della concorrenza per contrastare la povertà energetica* in *Dirittifondamentali.it*, 2023, 421. Considerano che la flessibilizzazione della disciplina in materia di aiuti di stato non sia, invece, un'«abdicazione alle regole della concorrenza [...]», ma un'azione per lo sviluppo economico» G. LUCHENA, A. POLISENO, L. RODIO NICO, *La transizione ecologica sussidiata: un nuovo tracciato disciplinare per la flessibilizzazione delle regole in materia di aiuti alle imprese*, in *Econ. pubbl.*, 2024, I, 94.

⁷⁵ Sul punto v. A. GERBRANDY, *Solving A Sustainability-Deficit In European Competition Law*, in *World Comp.*, Vol. 40, 4, 2017, 559 ss. e più di recente ID., *Changing Competition Law in a Changing European Union The Constitutional Challenges of Competition Law*, in *Compet. Law Rev.*, Vol. 14, 1, 36 ss. Sulle criticità di tale concezione del diritto della concorrenza si vedano le riflessioni di J. TIROLE, *Socially Responsible Agencies*, in *CLPD*, Vol. 7, 4, 2023, 175 ss.

⁷⁶ In questi termini F. BASSINI, G. NAPOLITANO, L. TORCHIA, *Introduzione*, in *Lo Stato promotore. Come cambia l'intervento pubblico nell'economia*, a cura di F. Bassini, G. Napolitano, L. Torchia, Bologna, Mulino, 2021, 14, i quali escludono che vi sia «un'antitesi di principio fra economia di mercato e politiche pubbliche di sostegno all'economia» ed ancora A. DE PRA, *Difesa di sostenibilità ambientale e abuso di posizione dominante*, in *Giur. Comm.*, 2023, I, 884.

⁷⁷ Sul punto v. D. RODRIK, *Industrial Policy for the Twenty-First Century*, in *KSG Faculty Research Working Paper Series RWP04-047*, November 2004, 38.

⁷⁸ Lo definisce in tal modo A. AVERARDI, *Incentivi alle imprese e "industria 4.0". Il ritorno delle politiche industriali?*, in *GDA*, 5, 2017, 626.

zioni euro-unitarie stanno, dunque, riproponendo una politica industriale sovranazionale non meramente assistenzialista, bensì promozionale⁷⁹ al fine di incoraggiare lo sviluppo economico del mercato unico europeo nonché il suo generale indirizzamento verso una radicale riorganizzazione del sistema produttivo, come dimostrano fra l'altro anche i rapporti Letta⁸⁰ e Draghi⁸¹ che reinterpretano gli interventi diretti di sostegno agli investimenti in determinate attività economiche quale leva indispensabile per perseguire la competitività europea.

La presa d'atto circa la necessaria consustanzialità fra politiche per l'impresa, siano esse orizzontali oppure verticali *mission-oriented*, e tutela della concorrenza è rintracciabile qualche anno prima rispetto alla pubblicazione dei due rapporti. Difatti, traspare già in modo netto ed evidente nel pacchetto con il quale la Commissione europea ha presentato a marzo 2020 diverse proposte normative per una rinnovata politica industriale europea e, nello specifico, in una delle quattro Comunicazioni, denominata per l'appunto «Una nuova strategia industriale per l'Europa»⁸². Al suo interno, v'è l'idea che sia necessario un cambio di paradigma in grado di rendere le imprese «motore del cambiamento e dell'innovazione»⁸³. La strategia formulata propone di basare l'attuazione della politica industriale europea sulla concorrenza e su un mercato unico che sia il più possibile aperto, per consentire alle imprese europee di accedere ad altri mercati mediante la sigla di accordi commerciali con altri paesi. A partire da questo documento, l'apertura dell'economia europea ad altri *partners* viene concepita quale strumento ineludibile per rafforzare anche la propria autonomia strategica⁸⁴. Eppure, a ben vedere, il poten-

⁷⁹ In questi termini M. LIBERTINI, *Concorrenza fra imprese e concorrenza fra stati*, in *Unione europea: concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati*, a cura di P. Montalenti, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, coordinamento di C. Beria di Argentine, Milano, Giuffrè, 2016, 23, il quale sostiene: «Ecco perché rimane la necessità di una politica industriale sovrastatale, volta a riequilibrare le linee di sviluppo dei vari sistemi territoriali con interventi diretti di sostegno di certi investimenti e di certe attività. In altri termini: occorre pensare in termini di sussidiarietà verticale anche per ciò che riguarda le politiche industriali ed ammettere, anche se in modo selettivo e sulla base di scelte di massima europea, politiche di interventi diretti per finalità di sviluppo imprenditoriale (o di recupero imprenditoriale) di determinati territori».

⁸⁰ Cfr. E. LETTA, *Much more than a market – Speed, Security, Solidarity Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens*, 2024, reperibile in consilium.europa.eu.

⁸¹ Cfr. M. DRAGHI, *The future of European competitiveness*, Part. A, 2024, reperibile in commission.europa.eu.

⁸² Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, *Una nuova strategia industriale per l'Europa*, Bruxelles, 10 marzo 2020, COM (2020) 102, definitiva.

⁸³ *Ivi*.

⁸⁴ Per approfondimenti ulteriori sul concetto di autonomia strategica, S. PUGLIESE, *L'evoluzione della nozione di sicurezza dell'Unione europea tra crisi sistemiche, innovazione tecnologica e tutela dei valori*, Bari, Cacucci, 2025, 103 ss.

ziamento di quest'ultima, a differenza della competitività, non apparirebbe in linea con un'idea di mercato aperto, privo di barriere in cui gli scambi commerciali avvengono agevolmente.

Se all'autonomia strategica fosse possibile imprimere un movimento, sarebbe quello di un "forza centripeta" che spinge il mercato europeo a ripiegarsi su sé stesso, piuttosto che ad aprirsi all'esterno. Considerata in rapporto alla competitività, questa idea pare rafforzarsi. La competitività industriale, sia che venga intesa in termini micro-economici, quale aggregazione della capacità competitiva delle imprese presenti in un dato territorio, assimilabile alla produttività⁸⁵, sia che venga intesa in termini macro-economici⁸⁶, quale capacità di attrarre imprese e, dunque, quale competizione tra i territori, si muove chiaramente secondo una dinamica centrifuga. Concepite in tal modo autonomia strategica e competitività del mercato interno paiono configurarsi come forze di segno opposto, eppure proprio con le Comunicazioni successive a quella adottata in materia di politica industriale⁸⁷ la Commissione trova il modo di considerarle complementari all'interno di un nuovo sistema di *governance* commerciale globale improntato al perseguimento della c.d. autonomia strategica aperta⁸⁸. Nel modello proposto le istituzioni europee hanno non solo la capacità di autodeterminarsi nel compiere scelte economiche in linea con i propri principi fondativi, ma anche la capacità demiurgica di «[...] plasmare il mondo circostante attraverso la *leadership* e l'impegno, rispecchiando i propri interessi e valori strategici»⁸⁹. Si tratta di una mentalità nuova in

⁸⁵ Cfr. K. AIGINGER, *Industrial Policy for a Sustainable Growth Path*, in *Working paper*, 469, 2014, 18-19; inoltre F. SCOTT MORTON, *The three pillars of effective European Union competition policy*, Policy Brief, Bruegel, 2024, 2.

⁸⁶ In tal senso A. FRANCIS, *The concept of competitiveness*, in *The Competitiveness of European Industry*, a cura di A. Francis, M. Tharakan, London, Routledge, 1989, 8.

⁸⁷ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, *Il momento dell'Europa: riparare i danni e preparare il futuro per la prossima generazione*, 27 maggio 2020, Bruxelles, COM(2020) 456, definitiva, nonché Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Risame della politica commerciale – Una politica commerciale aperta, sostenibile e assertiva*, 18.02.2021, Bruxelles, COM (2021) 66 final ed ancora Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, *Updating the 2020 New Industrial Strategy: Building a stronger Single Market for Europe's recovery*, 5 maggio 2021, Brussels, COM(2021) 350, definitiva.

⁸⁸ Sul passaggio da un uso del concetto solo in termini di sicurezza militare e difensiva ad un uso in chiave prettamente economica si vedano N. HELWIG, V. SINKKONEN, *Strategic Autonomy and the EU as a Global Actor: The Evolution, Debate and Theory of a Contested Term*, in *Eur. Foreign Aff. Rev.*, 27, 2022, 7.

⁸⁹ Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Risame della politica commerciale – Una politica commerciale aperta, sostenibile e assertiva*, (nt. 51), 4.

cui aprirsi alle opportunità dei mercati internazionali e sviluppare relazioni commerciali reciprocamente vantaggiose nel settore degli investimenti diviene determinante. Al contempo, proprio in considerazione della congiuntura economica attuale in cui spirano a partire da Occidente venti di protezionismo commerciale che impongono restrizioni ai flussi di beni, servizi e investimenti, questo approccio viene ripensato in termini meno ottimistici. Come sottolineato nel rapporto Draghi, l'ordine commerciale mondiale basato su rapporti multilaterali non esiste più ed è necessario che la politica commerciale europea si adatti a questa nuova realtà economica⁹⁰. Per tale ragione, già a partire dalla Comunicazione sulla «Strategia europea per la sicurezza economica» del giugno 2023 le istituzioni europee hanno evidenziato con forza quanto sia importante una tutela assertiva degli interessi economici dell'Unione europea⁹¹ che non passi solo per il rafforzamento degli strumenti normativi atti a proteggerli, ma anche per una solida valutazione nonché gestione dei rischi inerenti alla sicurezza economica⁹². A tal fine, sono stati potenziati i meccanismi di controllo degli investimenti diretti esteri⁹³ ed in parallelo si è iniziato a concepire la competitività industriale⁹⁴ quale «esito di una costruzione sociale»⁹⁵, piuttosto che quale precipitato delle attività economiche di una singola impresa. L'apertura, infine, alle possibilità offerte dai mercati extra-UE rimane, ma viene intesa in maniera circoscritta, in quanto la Comunicazione prevede che il rafforzamento della sicurezza economica avvenga mediante la realizzazione di partenariati con specifici *partner* commerciali che siano affidabili per l'Unione europea e condividano con essa interessi comuni e medesime preoccupazioni⁹⁶.

⁹⁰ Cfr. M. DRAGHI, *The Future of European Competitiveness*, (nt. 79), 12.

⁹¹ Sul punto v. C. ANDREA BOLLINO, F. BOTTI, *Le sfide della frammentazione geo-economica per l'azione climatica multilaterale*, in *Riv. trim. dir. Econ.*, 2023, 19 ed ancora S. MARIOTTI, "Open strategic autonomy" as an industrial policy compass for the EU competitiveness and growth: The good, the bad, or the ugly?, in *J. Ind. Bus. Econ.*, 2024, 2.

⁹² Comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio Europeo e al Consiglio sulla «strategia europea per la sicurezza economica», 20 giugno 2023, Bruxelles, JOIN(2023) 20 definitiva, 2.

⁹³ Per un'attenta disamina del regolamento v. M. RESCIGNO, *Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 847 ss.

⁹⁴ Sul punto D. PINKUS, J. PISANI-FERRY, S. TAGLIAPIETRA, *Coordination for EU competitiveness*, Study requested by the ECON Committee, Brussels, 2024, reperibile in www.europarl.europa.eu.

⁹⁵ In tal senso P. BIANCHI, *Le politiche industriali dell'Unione Europea*, II ed., Bologna, Il Mulino, 1995, 218.

⁹⁶ Comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio Europeo e al Consiglio sulla «strategia europea per la sicurezza economica», (nt. 56), 3.

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

Ciò che si è detto in precedenza sul possibile scontro ed auspicabile superamento dello stesso verso la reciproca interrelazione fra politiche per l'impresa e tutela della concorrenza nonché sulla necessità di trovare un equilibrio fra esigenze di protezione economica, conseguente tutela degli interessi strategici e buon funzionamento del mercato, riguarda anche l'esercizio dei poteri speciali da parte del Governo italiano, concepito da diverso tempo quale strumento di difesa perimetrale dell'interesse strategico nazionale⁹⁷.

È bene premettere che, sebbene auspicabile, un possibile rapporto sinergico fra questo istituto e la disciplina *antitrust* risulta assai difficoltoso anche in considerazione della complessità che lo contraddistingue. La salvaguardia di attività di rilevanza strategica per motivi di ordine pubblico e di pubblica sicurezza consente una deroga alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento, a patto che non sia funzionalizzata al perseguimento di interessi meramente economici⁹⁸. Al contempo, essa richiede anche un'adeguata motivazione nonché il rigoroso rispetto dei principi di necessità e proporzionalità, come sostenuto in più occasioni dalla Commissione e dalla Corte di giustizia dell'Unione europea⁹⁹. Si tratta di limiti invalicabili per tutti gli Stati Membri che vogliano attivare strumenti di controllo sugli investimenti con finalità derogatorie delle libertà fondamentali, come da ultimo è stato ribadito dalla Corte di Giustizia nel caso *Xella Magyarország*¹⁰⁰.

⁹⁷ In questi termini v. A. MOLITERNI, *Metamorfosi dell'intervento pubblico nell'economia*, in *RRM*, 2024, 72-73.

⁹⁸ In tal senso R. MAGLIANO, *Il labile confine tra tutela degli interessi nazionali e «sviamento protezionistico»*, in *Dir. comm. intern.*, 2014, 335.

⁹⁹ Per la ricostruzione del complicato rapporto fra *golden power*, Commissione europea e Corte di Giustizia dell'Unione europea si vedano F. SANTONASTASO, *La "saga" della golden share tra libertà di movimento di capitali e libertà di stabilimento*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 302 ss.; M. COLANGELO, *Regole comunitarie e golden share italiana*, in *Merc. conc. reg.*, 2009, 595; S. M. CARBONE, *'Golden share' e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale*, in *Dir. comm. internaz.*, 2009, 503 ss. nonché L. SCIPIONE, *La «golden share» nella giurisprudenza comunitaria: criticità e contraddizioni di una roccaforte inespugnabile*, in *Società*, 2010, 855 ss.; F. BASSAN, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, Anno IX, 2014, 58-62. Sulle deroghe da interpretarsi in senso restrittivo e sul rispetto del principio di necessità e proporzionalità in casi giurisprudenziali risalenti nel tempo v. E. FRENI, *Golden Share e principio di proporzionalità: quando il fine non giustifica i mezzi*, in *GDA*, 2002, 1045 ss., con riguardo ad un caso giurisprudenziale più recente in cui sono stati ribaditi i medesimi principi v. A. SANDULLI, *Corte di giustizia dell'Unione europea, libertà di stabilimento, limiti al golden power*, in *RRM*, 2023, 364-365.

¹⁰⁰ Sul punto la recente pronuncia della CGUE, 13 luglio 2023, causa C-106/22, *Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. contro Innovációs és Technológiai Miniszter*.

Nel contesto del *golden power*, i limiti così fissati dalla giurisprudenza euro-unitaria paiono perdersi nuovamente dinanzi alla discrezionalità con la quale vengono oggi esercitati i poteri speciali d'intervento sul controllo degli IDE all'interno dei confini nazionali. L'adozione del d.l. n. 21/2012 avrebbe dovuto rappresentare la risposta del legislatore nazionale ai moniti della giurisprudenza euro-unitaria riportando nei confini tracciati, più e più volte da quest'ultima, quell'eccessiva discrezionalità che faceva del potere d'intervento a tutela dell'azionista pubblico uno strumento di condizionamento piuttosto penetrante ed incisivo in grado di scoraggiare gli investitori¹⁰¹. Proprio in virtù di quei confini, la disciplina – con cui è avvenuto il passaggio dalla privatizzazione sostanziale alla regolamentazione¹⁰² – ha ridefinito il perimetro soggettivo e oggettivo d'intervento del potere statale sugli assetti proprietari e sull'operatività straordinaria di talune imprese, funzionalizzandolo alla tutela dell'interesse nazionale con riguardo ad attività di rilevanza strategica¹⁰³. Tuttavia, la molteplicità di atti di normazione primaria e secondaria¹⁰⁴ che gli sono succeduti, anche di recente adozione¹⁰⁵, contribuiscono ancora a rendere il *golden power* uno strumento di influenza pervasiva degli *assets* societari con un campo applicativo davvero esteso, che si va ampliando di volta in volta, lasciando ben poco spazio al ridimensionamento dell'ingerenza pubblica¹⁰⁶.

Dal 2012 ad oggi le operazioni societarie per le quali si è previsto l'esercizio del potere di veto o l'imposizione di specifiche prescrizioni¹⁰⁷ hanno coinvolto società attive non solo in settori tradizionalmente considerati strategici per l'economia nazionale (difesa e sicurezza nazionale, trasporti, energia, comunicazioni), ma anche in settori ulteriori come quello finanziario, bancario, assicurativo¹⁰⁸, cui

¹⁰¹ Per questi aspetti v. A. DAIDONE, *Il golden power*, in AA.VV., *Codice delle società a partecipazione pubblica*, a cura di G. Morbidelli con il coordinamento di F. Cintoli, F. Freni, A. Police, Milano, Giuffrè, 2018, 526.

¹⁰² Sul punto v. A. SACCO GINEVRI, F. M. SBARBATO, *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *Nuove leggi civ. comm.*, Anno XXXVI, 2013, 110.

¹⁰³ A tal proposito le considerazioni di L. BELVISIO, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, Torino, Giappichelli, 2023, 103 ss.

¹⁰⁴ Per una ricostruzione aggiornata dei vari interventi di rango primario e rango secondario si veda M. CARPAGNANO, *Compendio normativo Golden Power*, reperibile in www.osservatoriogoldenpower.eu.

¹⁰⁵ Cfr. d.l. 10 agosto 2023, n. 104 convertito con modificazioni dalla l. 9 ottobre 2023, n. 136.

¹⁰⁶ Così si esprime T. FENUCCI, *I poteri speciali dopo la privatizzazione delle imprese statali: una storia infinita*, in *Comp. e dir. civ.*, 2016, 24.

¹⁰⁷ Per approfondimenti sulle tipologie di esercizio dei poteri speciali d'intervento cfr. V. DONATI, *Golden powers. Profili di diritto societario*, Torino, Giappichelli, 2019, 226 ss.

¹⁰⁸ Con specifico riguardo all'inserimento del settore finanziario, bancario e assicurativo nell'elenco dei settori considerati strategici v. R. LENER, *Brevi note sul golden power nel settore fi-*

vanno ad aggiungersi infrastrutture e tecnologie critiche¹⁰⁹ sino ad includervi persino la tutela della libertà e del pluralismo dei *media*¹¹⁰. Il presidio securitario si è rafforzato in piena emergenza pandemica da Covid-19¹¹¹ e successivamente a fronte della crisi ucraina. Il campo di applicazione si è così allargato a dismisura anche sul piano soggettivo sino a ricomprendere operazioni extra-europee di acquisizioni di partecipazioni di minoranza¹¹², nonché operazioni intra-europee dirette ad acquisire partecipazioni di controllo in società italiane detentrici di *assets* strategici da parte di soggetti appartenenti all'Unione europea, talvolta aventi persino sede legale in Italia¹¹³. Quest'ulteriore consolidamento di un regime giuridico pensato come provvisorio è entrato a pieno regime con il d.l. n. 21/2022, che ha registrato per l'ennesima volta un ampliamento del campo di applicazione dello stesso; da ultimo, con il d.l. n. 104/2023 che ne ha previsto l'attivazione anche per operazioni infragruppo¹¹⁴.

L'ampliamento progressivo del campo di intervento dei poteri speciali, la maggiore incisività nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, accompagnata alla perdurante indeterminatezza dei criteri applicativi, la mancanza di una precisa tipizzazione delle attività strategiche nonché l'ampia interpretazione del concetto di interesse nazionale potrebbero favorire un uso distortivo dello strumento, tale da alterarne la natura giuridica¹¹⁵. L'atto di esercizio dei poteri speciali, infatti, verrebbe a collocarsi non più fra gli atti di alta amministrazione¹¹⁶,

nanziario alla luce del Decreto Liquidità, in AGE, 2020, 545 ss. nonché A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, in Riv. reg. merc., 2021, 56 ss. ed infine F. RIGANTI, *Investimenti esteri diretti e supervisione finanziaria e bancaria: dal governo delle banche al governo nelle banche?*, in Banca impr. e soc., 2022, 104 ss.

¹⁰⁹ Si sta parlando nello specifico di acqua, salute, la sicurezza alimentare, trattamento dei dati personali, intelligenza artificiale, robotica, cyber-sicurezza, semiconduttori, nano-tecnologie e biotecnologie.

¹¹⁰ Con riguardo all'ampliamento dell'ambito di applicazione della disciplina R. CHIEPPA, C. D. PIRO, *Dal D.L. n. 21/2012 al D.L. n. 21/2022 e agli ultimi interventi normativi*, in *Golden Power*, a cura di R. Chieppa, C.D. Piro, R. Tuccillo, Piacenza, La Tribuna, 2023, 24-30.

¹¹¹ Nello specifico, sull'estensione del campo di applicazione dell'istituto per effetto della pandemia v. B. RAGANELLI, F. MARCONI, *Emergenza, crisi economica e golden power*, in *Conc. merc.*, 2020, 132 ss. ed ancora G. SERAFIN, *Golden power: vecchi problemi e nuovi temi societari*, in questa *Rivista*, 2021, 1051 ss.

¹¹² Art. 2, quinto comma, d.l. n. 21/2021 come modificato dal d.l. n. 21/2022 (c.d. d.l. Ucraina-bis).

¹¹³ Così, M. RESCIGNO, E. RIMINI, *Golden power e coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro* in AGE, 2020, 521.

¹¹⁴ Art. 7 del d.l. n. 104/2023 (c.d. Decreto Asset) convertito con l. n. 136/2023.

¹¹⁵ Rispetto ai criteri ai quali lo Stato ricorre per stabilire se un dato investimento sia contrario a sicurezza ed ordine pubblico G. MARRA, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 320-322, il quale sostiene siano connotati ancora da «margini di indeterminatezza».

¹¹⁶ Sulla natura giuridica dell'atto di esercizio dei poteri speciali quale atto di alta amministrazione si vedano R. ANGELINI, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del*

quanto piuttosto fra gli strumenti di politica industriale¹¹⁷, neppure orizzontali (il che sarebbe anche possibile), ma verticali da attivare sulla base di meri fini protezionistici ed a discrezione delle forze politiche; finendo così per influenzare pesantemente gli equilibri societari, disincentivare gli investimenti stranieri¹¹⁸, ostacolare seriamente il completamento dell'Unione bancaria europea e la finalizzazione della recente iniziativa europea dell'Unione del risparmio e degli investimenti¹¹⁹.

Il rischio è piuttosto concreto, come dimostrano tre recenti casi, che evidenziano alcuni profili di criticità dell'istituto. Il primo afferisce al veto opposto al tentativo di acquisizione da parte della *Sygenta Crop Protection* (società svizzera controllata da *ChemChina*, multinazionale pubblica cinese) della società italiana *Verisem*, rispetto al quale il Consiglio di Stato, pur legittimando l'ampia discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali di intervento e confermando la decisione del

golden power, in *Riv. dir. soc.*, 2018, 706-711; A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, 745 nonché da ultimo D. PITTELLI, *Golden Power e procedimento amministrativo: limiti, garanzie e zone grigie*, in *Federalismi*, 2024, 195.

¹¹⁷ Sul dibattito in merito ad un possibile stravolgimento della natura giuridica e delle finalità per le quali era pensato il *golden power* v. S. CASSESE, *Il controllo degli investimenti esteri*, in *GDA*, 2025, 14, il quale sostiene che l'istituto «corre il rischio di diventare uno strumento di politica dirigenziale, finisce per andare molto al di là delle dei limiti disposti dalla legge, costituisce un freno all'attrazione di investimenti stranieri in Italia, che va incentivata, non scoraggiata, può costituire una ripresa dello statalismo e del protezionismo, con tutti i loro effetti distorsivi sul mercato [...]» ed ancora E. RIMINI, *Golden power: nuove regole per le imprese o neo-protezionismo*, in *Giur. comm.*, 2024, I, 1219 ss. Si esprimono in senso contrario sull'uso del *golden power* come strumento di politica industriale R. CHIEPPA, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022, n. 51*, in *Federalismi*, 2022, 28 nonché R. GAROFOLI, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, in *Federalismi*, 2022, 13 ed anche S. VALAGUZZA, *Il golden power nella prospettiva del diritto amministrativo: osservazioni sullo strumento e sulle sue dinamiche*, in *Dir. econ.*, 2024, 311 la quale sostiene che i provvedimenti in esame configurerebbero proprio in considerazione delle ragioni per cui vengono adottati una nuova categoria di atti politici a «'regime amministrativo europeo', soggetti ai principi generali di cui al Regolamento UE e sottratti, perciò, alla teoria della insindacabilità dell'atto politico».

¹¹⁸ Sulle spinte protezionistiche che ispirerebbero la normativa sul *golden power* si veda, L. VASQUES, *Golden Power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Merc. conc. reg.*, 2020, 136; inoltre sulla definizione dei poteri speciali d'intervento come «strumento di monitoraggio (e ingerenza) statale» si vedano F. ANNUNZIATA, A. SACCO GINEVRI, C. SAN MAURO, *I golden powers fra Stato e Mercato*, in *Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, a cura di U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, Pisa, Pacini, 2021, 434 ed infine S. DE NITTO, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, in *Dir. amm.*, 2022, 569.

¹¹⁹ Così da ultimo F. VELLA, *Il fascino discreto del golden power all'italiana*, in *lavoce.info*, 30 aprile 2025, reperibile in [lavoce.info](https://www.lavoce.info).

TAR Lazio¹²⁰, ha riconosciuto che l'accertamento dell'interesse nazionale da proteggere richiede da parte del Consiglio dei Ministri «un'ampia valutazione geopolitica proiettata a scenari futuri e può legittimamente essere proteso non solo a proteggere istanze nazionali, ma anche a non favorire esigenze e scopi di Stati ritenuti (non solo ostili, ma anche semplicemente) *competitor* o con i quali, comunque, i rapporti possano prospetticamente presentare profili di problematicità»¹²¹. Il secondo attiene all'esercizio dei poteri speciali nell'operazione avente ad oggetto il rinnovo del patto parasociale fra il socio italiano e il socio cinese di maggioranza relativa di Pirelli, per effetto dei quali il Consiglio dei Ministri ha imposto una serie di prescrizioni di tipo organizzativo con cui il patto, che avrebbe dovuto risolversi quale «affare» fra soci, è stato in sostanza ricalibrato in forza di valutazioni prettamente pubblicistiche di «geopolitica della protezione»¹²². Il terzo caso, infine, riguarda l'uso del *golden power*, prima solo invocato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, poi effettivamente esercitato dal Governo italiano sull'operazione avente ad oggetto l'offerta pubblica di scambio azionario sulla totalità delle azioni di Banco BPM S.p.a. presentata da Unicredit S.p.a. nel novembre 2024¹²³. Il Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 18 aprile 2025 ha dettato una serie di prescrizioni che impongono il mantenimento del rapporto prestiti-depositi per cinque anni dei due istituti di credito coinvolti con relative salvaguardie occupazionali volte a tutelare il numero degli sportelli bancari, la conservazione degli *assets* in gestione di Anima Holding per almeno cinque anni in titoli di emittenti italiani nonché la fuoriuscita entro gennaio 2026 delle attività di Unicredit S.p.a. dal territorio russo¹²⁴. Avverso il provvedimento *de quo*, è stato presentato ricorso innanzi al Tribunale amministrativo del Lazio che con sentenza del 12 luglio scorso si è pronunciato

¹²⁰ Per un commento al caso deciso in primo grado vedasi M. CLARICH, G. MARRA, *Golden power: il Giudice conferma il potere dello Stato*, in *dirittobancario.it*, *Dialoghi di Diritto dell'economia*, aprile 2022, reperibile in www.dirittobancario.it nonché F. RIGANTI, *Annotazioni critiche in tema di Golden Powers e Stato regolatore del mercato*, in *Giur. it.*, 2022, 1909-1910.

¹²¹ Cons. St., sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289 che ha confermato la pronuncia del T.A.R. Lazio, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486.

¹²² Sul concetto di «geopolitica della protezione» si vedano A. ARESU, M. NEGRO, *La geopolitica della protezione investimenti e sicurezza nazionale: gli Stati Uniti, l'Italia e l'Ue*, ristampa, Fondazione per lo studio sui mercati pubblici, Città di Castello, 2020, 7.

¹²³ Con delibera del Consob n. 23492 del 1° aprile 2025, il documento di offerta è stato approvato dalla Consob quale Autorità di vigilanza competente, mentre con successiva delibera Consob n. 23562 del 21 maggio 2025, è stata disposta, in pendenza dell'offerta e su istanza di Unicredit S.p.a., la sospensione della medesima per trenta giorni ai sensi dell'art. 102, sesto comma, lett. b), t.u.f. Avverso la sospensiva, Banco BPM S.p.a. ha presentato ricorso al Tar del Lazio che lo ha rigettato con provvedimento del 12 giugno 2025 confermando così la sospensione dell'offerta.

¹²⁴ Comunicato stampa del 22 aprile 2025 di Unicredit S.p.a. che ne riassume il contenuto reperibile in www.unicreditgroup.eu. Per approfondimenti sulle prescrizioni, invece, le riflessioni di L. PICOTTI, *Risiko bancario e Golden Power: l'intervento del governo su UniCredit-Banco Bpm*, in *Osservatorio Golden Power*, 1° maggio 2025, reperibile in www.osservatoriodgoldenpower.eu.

sulla legittimità del *golden power*, annullando in parte il provvedimento dell'esecutivo italiano. Non è possibile commentare la sentenza in questione, ma a prima lettura assume un peso di non poco rilievo l'asserzione secondo cui «l'esercizio del *golden power* è, con ogni evidenza, suscettibile di tradursi nella surrettizia configurazione di un potere “dirigistico”, ovvero di “regolazione” del mercato»¹²⁵. La vicenda è proseguita in parallelo anche sul piano sovranazionale al che la società acquirente ha notificato l'operazione concentrativa derivante dall'offerta pubblica di scambio alla Commissione europea¹²⁶. Il procedimento si è concluso, prima che il TAR del Lazio decidesse, con l'approvazione del progetto di acquisizione bancaria¹²⁷, condizionata all'impegno per Unicredit S.p.a. di cedere diverse succursali situate in tutto il territorio italiano al fine di contenere un potere di mercato eccessivo in grado di ridurre la concorrenza locale nei mercati dei depositi e dei prestiti. La Commissione ha, invece, rigettato la richiesta di avocare il procedimento dinanzi all'Autorità garante della concorrenza e del mercato¹²⁸ ai sensi dell'art. 9, par. 3, regolamento (UE) 2004/139¹²⁹ proprio in virtù delle competenze che il regolatore europeo ritiene di aver maturato nell'ambito dei mercati finanziari ed ha scelto, infine, di non affrontare la questione relativa alla legittimità del ricorso ai *golden powers* da parte dell'esecutivo italiano.

Nelle prime due vicende è evidente l'uso in chiave protezionistica dello strumento di controllo degli investimenti che, fra l'altro, come ha sottolineato lo studio condotto da Assonime¹³⁰ proprio sul caso Pirelli, può prestarsi a valutazioni differenziate circa il proprio ambito soggettivo di applicazione. Più stringenti, se si tratta di operazioni societarie in cui l'impresa acquirente è espressione diretta di un'autorità di governo, meno rigorose e più flessibili, invece, nell'ipotesi in cui la società acquirente non appartenga ad un'amministrazione pubblica. Nell'ultima delle vicende menzionate poc'anzi, è rinvenibile una contrapposizione fra il tentativo dello Stato di invocare in maniera difensiva i poteri speciali al fine di scongiurare la creazione di un possibile duopolio nel sistema bancario nazionale e il tentativo da parte di un operatore del mercato creditizio italiano di concludere un'acquisizione bancaria per avere la possibilità di competere a livello continentale.

¹²⁵ T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 12 luglio 2025, n. 13748, 28.

¹²⁶ Commissione europea, *Notifica preventiva di concentrazione*, Caso M. 11830, UNICREDIT / BANCO BPM, 06 maggio 2025, C/2025/2611.

¹²⁷ *Commission approves UniCredit's acquisition of Banco BPM, subject to conditions*, June 19, 2025, reperibile in ec.europa.eu.

¹²⁸ IL SOLE 24ORE, *Antitrust Ue proroga al 19 giugno l'esame dell'opa di Unicredit su Banco Bpm*, in *Il Sole 24ore*, 19 maggio 2025, reperibile in www.ilsole24ore.com.

¹²⁹ Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio del 20 gennaio 2004 relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese («Regolamento comunitario sulle concentrazioni»).

¹³⁰ Per ulteriori approfondimenti si veda ASSONIME, *Golden power e corporate governance delle società quotate. Spunti di riflessione da casi di esercizio dei poteri speciali*, Note e studi 7/2023, 21.

le alla pari con altri grandi gruppi bancari europei¹³¹. Da un lato le ragioni dello Stato, volte con l'esercizio dei poteri speciali ad attuare un intervento pubblico diretto nell'economia nazionale in difesa di *asset* ritenuti strategici, dall'altro le ragioni delle imprese e, più in generale del mercato, votate alla promozione della crescita dimensionale esterna per assurgere al ruolo di campioni europei. Due estremi opposti¹³² che appaiono inconciliabili, ma che potrebbero non esserlo se si presta attenzione ai margini di coordinamento che possono individuarsi proprio nel «rapporto di specialità tecnica»¹³³ che esiste fra la disciplina in materia di *golden power* e la disciplina euro-unitaria in materia di concentrazioni, tenuto conto anche del quadro comune per l'esercizio dei controlli sugli investimenti diretti esteri nell'Unione, introdotto dal regolamento (UE) 2019/452.

I poteri speciali e la tutela della concorrenza possono, infatti, sovrapporsi ogniqualvolta gli investimenti diretti esteri diano luogo a concentrazioni fra imprese¹³⁴. Se un'operazione avente ad oggetto l'acquisizione di una società *target* italiana attiva in settori ritenuti strategici dal Governo determinasse al contempo il raggiungimento delle soglie di fatturato stabilite a livello unionale o nazionale dalla disciplina sul controllo delle concentrazioni sarebbe necessario notificare il medesimo investimento alla Presidenza del Consiglio dei Ministri nonché all'autorità garante della concorrenza competente sul piano sovranazionale o nazionale a seconda delle soglie raggiunte¹³⁵. L'art. 21, par. 4, regolamento (CE) 2004/139 sulle concentrazioni contempla espressamente questa possibilità e ha previsto che le prerogative di controllo sull'operazione concentrativa di dimensione unionale siano attribuite non alla Commissione, ma agli Stati Membri, a patto che siano rispettate tre condizioni. Nella valutazione delle acquisizioni di imprese, i poteri speciali d'intervento devono perseguire interessi non solo diversi da quelli del diritto *antitrust*¹³⁶, ma anche riconosciuti come legittimi dal Regolamento, nello

¹³¹ In tal senso si vedano le dichiarazioni rivolte agli investitori dal CEO di Unicredit Andrea Orcel: «L'Europa ha bisogno di banche più forti e più grandi che la aiutino a sviluppare la propria economia e a competere contro gli altri principali blocchi economici», in *IL SOLE 24 ORE*, *UniCredit: Orcel, a Europa servono banche più grandi, noi pronti a sfida*, in *Il Sole 24 ore*, 25 novembre 2024, (ultimo accesso: 3 dicembre 2024).

¹³² Così li ha definiti G. AMATO, *La cultura della concorrenza in Italia dagli anni '80 al 2000*, in AA.VV. *Concorrenza e Autorità Antitrust. Un bilancio a 10 anni dalla legge*, Atti al Convegno, Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Roma, 9-10 Ottobre 2000, 16.

¹³³ La definizione appartiene a M. CARPAGNANO, *Il rapporto tra la disciplina golden power e le altre discipline di settore*, (nt. 74), 174.

¹³⁴ In tal senso M. D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, cura di G. NAPOLITANO, *Foreign Direct Investment Screening*, Bologna, Il Mulino, 2019, 87.

¹³⁵ Così M. CARPAGNANO, *Il rapporto tra la disciplina golden power e le altre discipline di settore*, (nt. 88), 178.

¹³⁶ Di tal guisa M. LAMANDINI, *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 683.

specifico sicurezza pubblica, pluralità dei mezzi di informazione e norme prudenziali. Inoltre, le misure adottate in esito allo *screening* devono essere conformi ai principi di necessità, proporzionalità e non discriminazione. Solo in tal caso la disciplina in materia di *golden power* può prevalere sulla normativa euro-unitaria in materia di concentrazioni, divenendo recessiva *ex lege*¹³⁷. Nell'ipotesi in cui le misure da adottare tutelino un bene giuridico diverso oppure perseguendo un interesse legittimo riconosciuto come tale dal Regolamento sulle concentrazioni, si pongano in contrasto con i limiti fissati dal diritto unionale, gli Stati Membri dovranno comunicare i provvedimenti individuati preventivamente alla Commissione affinché, ottenuto il *placet* della stessa, possano poi adottarli a livello nazionale¹³⁸. Questo controllo preventivo, come esplicitato all'interno della Relazione sulla politica di concorrenza del 2009, serve a garantire che un'eventuale decisione di veto o l'imposizione di prescrizioni rispetto ad acquisizioni di società nazionali non siano adottate in virtù di ingiustificati motivi protezionistici, ma sulla base di «un genuino perseguimento di legittimi interessi pubblici [purché] (diversi dalla concorrenza)¹³⁹». La norma in esame sembrerebbe, dunque, riconoscere una maggiore autonomia agli Stati Membri. In realtà, invece, ne vincola il potere di intervento al rispetto dei limiti fissati dai Trattati europei¹⁴⁰ ed impone implicitamente una coerenza sul piano nazionale fra l'applicazione del sistema di controlli previsto dalla disciplina del *golden power* e l'applicazione del sistema di controllo delle concentrazioni di dimensione euro-unitaria. Coerenza che sul piano sovranazionale, il Considerando 36 del regolamento (UE) 2019/452 si premura di fissare, insieme al principio di uniforme applicazione, quale confine invalicabile per una sinergica attuazione del quadro comune europeo per l'esercizio dei controlli sugli investimenti esteri diretti, cui corrisponde, pur con le dovute differenze, il sistema italiano di scrutinio preventivo mediante la facoltà di controllo riconosciuta alle autorità nazionali dall'art. 21, par. 4, regolamento UE 2004/139¹⁴¹.

Per aversi un'applicazione effettivamente coerente e rispettosa dell'obbligo di uniformità fra le diverse disposizioni occorre un maggior coordinamento fra la di-

¹³⁷ Sul punto v. R. CHIEPPA, *Disciplina e prassi applicativa del golden power italiano anche alla luce del Regolamento UE sul controllo degli investimenti esteri diretti (IDE) e della riforma introdotta con il decreto legge n. 21 del 2022*, in *Le operazioni di M&A fra regolamentazione e concorrenza*, a cura di J. Moscianese, R. Cafari Panico, Torino, Giappichelli, 2022, 97-98.

¹³⁸ Per questi aspetti COMMISSIONE EUROPEA, 21 febbraio 2022, Caso M. 10494, *Vig / Aegon*, paragrafi 50-90.

¹³⁹ In tal senso COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione sulla politica di concorrenza 2009*, Bruxelles, COM(2010)282, 03 giugno 2010, 20.

¹⁴⁰ In questi termini A. JONES, J. DAVIES, *Merger Control and the Public Interest: Balancing EU and National Law in the Protectionist Debate*, in *Eur. Compet. J.*, 10, 2014, 453 ss.

¹⁴¹ Sull'interpretazione giuridica del Considerando 36 cfr. G. PITRUZZELLA, *Foreign direct investment screening in EU*, (nt. 89), 66-68.

sciplina in materia di controllo delle concentrazioni e quella in materia di esercizio dei poteri speciali d'intervento e, dunque, fra *antitrust* e *golden power*. Se è pur vero che esse perseguono finalità diverse, da un lato tutela del processo competitivo e dall'altro difesa dell'interesse nazionale in settori strategici dell'economia nazionale, è anche vero che sul piano procedimentale le due discipline possono intersecarsi fra loro con esiti nient'affatto scontati per il buon funzionamento del mercato e la *governance* delle imprese. Le uniche ipotesi che non paiono sollevare problemi sono quelle che vedono da un lato la Commissione vietare l'operazione concentrativa e dall'altro la Presidenza del Consiglio dei Ministri adottare contestualmente una decisione di veto o imporre specifiche prescrizioni. In tal caso, prevarrà la decisione della Commissione, allo stesso modo in cui quest'ultima autorizzi l'acquisizione e a livello nazionale lo Stato non opponga il divieto di acquisizione mediante *golden power*. Del pari, anche la circostanza in cui si autorizzi sul piano sovranazionale l'investimento, perché l'operazione concentrativa non è in grado di pregiudicare l'assetto concorrenziale del mercato e venga, invece, opposto il veto all'acquisto sul piano del diritto interno non dovrebbe sollevare particolari criticità se l'esercizio dei poteri speciali viene attuato nel rigoroso rispetto dei dettami di cui all'art. 21, par. 4, regolamento UE 2004/139, senza pregiudizio alcuno per la libertà di stabilimento e la libera circolazione dei capitali.

Stante ancora la mancanza di un raccordo fra le due discipline, possibili discrasie procedurali, di converso, potrebbero emergere con riguardo ai tempi di avvio delle rispettive procedure. Se dovesse essere notificata un'acquisizione, rilevante anche sotto il profilo *antitrust*, dapprima alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, l'eventuale veto opposto o l'imposizione di prescrizioni fermerebbero a monte l'operazione concentrativa che non verrebbe per tale motivo neppure scrutinata dall'AGCM¹⁴². Se, invece, la concentrazione dovesse essere notificata preventivamente all'AGCM, per verificarne la compatibilità con i principi della concorrenza e fosse autorizzata previa assunzione di impegni da parte dell'impresa responsabile dell'operazione scrutinata, sarebbero le condizioni apposte dall'autorità ad essere foriere di eventuali problematicità. L'obbligatoria dismissione di *asset*, in special modo se di rilievo strategico, come sostenuto in dottrina¹⁴³, potrebbe obbligare l'impresa cui si applica la condizione a dover notificare contestualmente la cessione dell'*asset* al Governo affinché quest'ultimo ne vagli la legittimità sotto il profilo *golden power*. Se dovesse essere a quel punto opposto il veto, l'impresa dovrebbe ricalibrare il perimetro della dismissione con conseguente rinvio dell'attuazione dell'impegno vincolante assunto dall'acquirente, al fine di ovviare ai problemi di concorrenza rilevati dall'*authority antitrust*. Gli esiti sarebbe-

¹⁴² Così M. D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, (nt. 89), 88.

¹⁴³ In questi termini L. DI VIA, LEONE, *Controllo degli investimenti stranieri e antitrust. Un matrimonio che s'ha da fare*, in *Merc. conc. reg.*, 2020,115-117.

ro quelli di una scarsa efficacia dell'azione amministrativa, della sfiducia degli investitori sul fronte della certezza del diritto e insufficiente prevedibilità delle risultanze delle operazioni societarie cui va ad aggiungersi un aggravio ulteriore per le imprese sia in termini di tempo impiegato, sia in termini di costi sostenuti e da dover sostenere, loro malgrado, nuovamente.

Proporre, dunque, un maggior coordinamento è senz'altro auspicabile e, quanto mai, necessario. Un primo passo in tale direzione è stato compiuto in via interistituzionale. L'art. 16, terzo comma, l. n. 287/1990 prevede che l'AGCM in caso di notifica preventiva di un'operazione concentrativa informi della stessa il Presidente del Consiglio dei Ministri, ponendo così le basi affinché si realizzi effettivamente un dialogo collaborativo fra le due autorità coinvolte; possibilità quest'ultima espressamente contemplata anche dall'art. 2-bis, primo comma, d.l. n. 21/2012. Nel corso dell'istruttoria, se le parti presentassero, come spesso accade¹⁴⁴, anche impegni al fine di rendere l'operazione scrutinata compatibile sotto il profilo *golden power* ed ottenerne l'autorizzazione, l'AGCM avrebbe la possibilità di visionare preventivamente tali impegni, contestualmente a quelli che si richiederebbe all'impresa acquirente di adottare per rendere l'operazione concentrativa compatibile anche sotto il profilo *antitrust*.

Passando, invece, al piano dei rapporti collaborativi fra esecutivo ed imprese, merita attenzione l'introduzione dell'istituto della prenotifica¹⁴⁵. In evidente richiamo a quanto previsto nel settore *antitrust* dalla disciplina sulle concentrazioni, esso consente alle imprese di avviare preventivamente un dialogo con l'esecutivo per verificare se l'operazione che intendono avviare sia legittima o meno sotto il profilo del *golden power*. L'intento sotteso all'istituto è chiaramente deflattivo, ma gli oneri informativi, se da un lato avvantaggiano le amministrazioni competenti nell'esprimersi sull'autorizzazione dell'operazione, si rivelano piuttosto gravosi per le imprese che trarrebbero maggior beneficio anche dall'introduzione di un sistema di silenzio-assenso, previsto al momento solo per la notifica formale in caso di nulla osta all'operazione.

A livello ordinamentale, invece, paiono evidenti i disallineamenti fra le due discipline che rendono più complicato trovare un raccordo senza che vi sia un espresso intervento normativo del legislatore. Una menzione a parte merita sul rispetto dei termini procedurali la relazione che esiste fra la procedura che gli Stati Membri devono attivare ai sensi dell'art. 21, par. 4, regolamento UE 2004/139 e l'esercizio dei poteri speciali. In caso di obbligo di comunicazione preventiva, non si pone un problema rilevante sui termini procedurali, in quanto la decisione della Commissione va notificata, nel caso dell'Italia, al Governo italiano entro venticinque giorni dal ricevimento della stessa. Si tratta di un termine più breve rispet-

¹⁴⁴ In tal senso B. ARGOLAS, *Il procedimento golden power*, (nt. 74), 199.

¹⁴⁵ Su questa possibilità già si era espresso G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *GDA*, 2019, 551.

to a quello di quarantacinque giorni fissato per il completamento dell'istruttoria in materia di *golden power*. In questo modo, il Gruppo di coordinamento presso la Presidenza del Consiglio può conoscere anticipatamente se le misure che intende adottare sono compatibili o meno con la disciplina sulle concentrazioni. Di converso, possono emergere discrasie sui termini procedurali previsti dalla disciplina sulle concentrazioni e l'esercizio del *golden power* a livello nazionale.

In primo luogo, giova ricordare che i sei mesi decorrenti dal perfezionamento dell'operazione concentrativa per la notifica preventiva all'AGCM risultano ben più lunghi rispetto ai dieci giorni, decorrenti dalla delibera, atto o operazione oppure dall'acquisto, per l'adempimento dell'obbligo di notifica in caso di esercizio dei poteri speciali. Si potrebbe così giungere a vietare prima un'acquisizione mediante *golden power*, piuttosto che attendere la pronuncia dell'AGCM. È pur vero che il risultato che si otterrebbe sarebbe il medesimo, in special modo se l'operazione oltre che lesiva di un interesse nazionale strategico fosse anche contraria ai principi di concorrenza. Nell'eventualità in cui essa fosse compatibile con l'assetto concorrenziale del mercato e l'AGCM l'avesse autorizzata, il veto opposto dal governo esautorerebbe il ruolo dell'autorità amministrativa indipendente per motivi di opportunità politica. Un'ipotesi che sembra per certi aspetti richiamare l'art. 25 della l. n. 287/1990, risultato della lenta mediazione parlamentare fra istanze dirigiste e liberiste e pensato proprio per tenere distinto il campo di intervento dell'*authority antitrust* da quello dell'intervento diretto dei poteri pubblici nell'economia. Esso, seppur rimasto inattuato sino ad ora¹⁴⁶, in linea teorica consentirebbe ad un atto di carattere generale a contenuto normativo¹⁴⁷ di sottrarre al vaglio dell'AGCM le operazioni di concentrazione anticoncorrenziali per rilevanti interessi generali dell'economia nazionale¹⁴⁸.

In secondo luogo, un'altra tipologia di termini che potrebbe sollevare problemi di intersezione fra le due normative riguarda per l'appunto la fissazione dei novanta giorni, ulteriormente prorogabili per un massimo di trenta, previsti per l'adozione della decisione finale nel procedimento di controllo preventivo delle operazioni di concentrazione¹⁴⁹. Al pari della situazione precedente, anche tali termini si rivelano

¹⁴⁶ In tal senso M. LIBERTINI, *I fini sociali come limite eccezionale alla tutela della concorrenza: il caso del 'decreto Alitalia'*, in *Giur. cost.*, 2010, 3302, il quale, ritiene sia stata «una fortuna» non averla attuata.

¹⁴⁷ Così G. FONDERICO, *Art. 25 l. n. 287 del 1990*, in *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, VI ed., a cura di L.C. Ubertazzi, Padova, Cedam, 2007, 2904, nonché M.G. PAZZI, in *Codice commentato della concorrenza e del mercato*, Milano, Utet Giuridica, 2010, 1368.

¹⁴⁸ Sul punto v. F. GHEZZI, M. BOTTA, *Standard di valutazione, interessi nazionali ed operazioni di concentrazione in Europa e negli Stati Membri, tra spinte centrifughe ed effetti spill over*, in *Riv. soc.*, 2018, 1076.

¹⁴⁹ Art. 17 della l. 30 dicembre 2023, n. 214 che ha modificato l'art. 16, ottavo comma, l. n. 287/1990. I termini sono stati estesi da quarantacinque a novanta in caso di operazione di concentrazione considerata dall'AGCM incompatibile con il mercato.

di gran lunga superiori rispetto ai quarantacinque giorni richiesti per la chiusura dell'istruttoria *golden power* presso il Gruppo di coordinamento sui poteri speciali. Sebbene anche questi ultimi siano prorogabili, un'eventuale autorizzazione con impegni da parte dell'AGCM interverrebbe certamente dopo, apportando conseguenze di non poco rilievo anche sul procedimento per l'esercizio dei poteri speciali. Il quadro così delineato rischia di complicarsi ulteriormente sul piano procedurale se si tiene conto del comma 1-bis con il quale la l. n. 118/2022 ha modificato l'art. 16 della l. n. 287/1990, attribuendo all'AGCM il potere di richiedere alle imprese interessate di notificare anche le operazioni di concentrazione cc.dd. "sotto-soglia", laddove comportino anch'esse concreti rischi concorrenziali ¹⁵⁰.

Queste molteplici intersezioni dimostrano quanto sia errata l'idea secondo cui strumenti di intervento pubblico nell'economia, quale è per l'appunto il *golden power*, e disciplina *antitrust* debbano essere concepiti come antagonisti l'uno rispetto all'altro. Continuare ad alimentare questa concezione secondo cui essi non siano in grado di dialogare fra di loro in modo sinergico non consente né di rendere effettivo il raccordo previsto a livello normativo sul piano inter-istituzionale né di superare quei profili di criticità che ne connotano al momento il rapporto sul piano procedimentale.

5. Osservazioni conclusive

Insegna Francesco Galgano che «il diritto non è riflesso inerte del reale, sua mera sovrastruttura» ¹⁵¹, ma il motivo che determina lo sviluppo economico di un paese. È stato, dunque, naturale chiedersi, alla luce delle ripetute tensioni geopolitiche di un mondo in rapida evoluzione, quale effetto possa sortire sul progresso economico dell'Italia e più in generale dell'Unione europea l'interrelazione fra meccanismi nazionali di controllo degli investimenti e disciplina *antitrust*. Considerate per lungo tempo discipline divergenti fra di loro, come tali inconciliabili, esse si incontrano, al contrario, finendo per proiettarsi l'una nell'altra. Le congiunture storiche attuali possono creare l'ambiente socio-economico ideale per consentire a strumenti di politica industriale e tutela della concorrenza «di rafforzarsi a vicenda per consolidare a loro volta un forte mercato unico con tutte le aziende che operano al suo interno, sia nelle loro strategie interne che esterne» ¹⁵².

¹⁵⁰ Per approfondimenti cfr. AGCM, *Comunicazione relativa all'applicazione dell'art. 16, comma 1-bis, della Legge 10 Ottobre 1990, n. 287*, Provvedimento n. 31090, reperibile in www.agcm.it.

¹⁵¹ In tal senso F. GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Bologna, Il Mulino, 2005, 10.

¹⁵² Si riportano qui le parole di B. SMULDERS, *Ricerca e sintesi fra la politica di concorrenza e politica industriale: l'ambizione dell'Unione europea nel rafforzare la sua autonomia strategica*, a cura di F. Rossi Dal Pozzo, *Politiche di Concorrenza e Politica Industriale, Sinergia o Conflitto?*, 2023, in *Eurojus*, 15, reperibile in <http://rivista.eurojus.it>.

È necessario però che si riconosca che, dietro l'ampliamento senza limiti del campo applicativo d'intervento dei poteri speciali e la mancanza di una tipizzazione *ex ante* delle singole prescrizioni per la salvaguardia della sicurezza e dell'ordine pubblico possono insinuarsi "rigurgiti" di un mal celato protezionismo in grado di riportare in vita strascichi di una concezione di politica industriale dirigistica che appartiene al passato ed è necessario superare. Per evitare, dunque, che questo istituto si presti facilmente ad essere usato come strumento di politica industriale verticale di per sé distorsivo del mercato sotto il profilo della *governance* delle imprese sarebbe bene azionare l'esercizio dei poteri speciali con "interventi chirurgici" ed in base a parametri oggettivi e verificabili¹⁵³. Non sembra che al momento sia stata questa la scelta dell'esecutivo italiano visto che l'ampia discrezionalità¹⁵⁴ dell'atto di esercizio dei poteri speciali lo ha allontanato dalla sua natura amministrativa¹⁵⁵ attribuendogli, di converso, natura squisitamente politica¹⁵⁶; rendendo in tal modo difficoltoso un esame pienamente compiuto da parte del giudice amministrativo¹⁵⁷. Quest'ultimo, al contrario, sostiene che la discrezionalità «a maglie volutamente larghe»¹⁵⁸, come confermato dalla recente giurisprudenza amministrativa nel caso Cedacri¹⁵⁹, si rivelerebbe necessaria perché agevolerebbe l'esecutivo nella predeterminazione del concetto di strategicità, garantendogli un ampio margine di manovra¹⁶⁰.

Sarebbe allora il caso di riconsiderare la natura giuridica di tale istituto. Occorre abbandonare l'idea secondo cui l'esercizio dei poteri speciali configuri un atto di alta amministrazione e riconoscere che si è dinanzi ad uno strumento politico d'intervento dell'azione pubblica nella sfera economica¹⁶¹ la cui legittimi-

¹⁵³ Così G. ROSSI, *Antitrust e teoria della giustizia*, in *Riv. soc.*, 1995, 4.

¹⁵⁴ Cons. St., sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

¹⁵⁵ La giurisprudenza amministrativa ha, invece, sostenuto che non si tratti di atto politico perché l'attività di cui è espressione non è libera nei fini, bensì sarebbe atto di alta amministrazione, così Tar Lazio, Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486 e 4488.

¹⁵⁶ In tal senso R. SPAGNUOLO VIGORITA, *Golden power: per un nuovo paradigma di intervento dello Stato nell'economia*, in *CERIDAP*, 2021, 121.

¹⁵⁷ In questi termini D. IELO, *Riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo sui cosiddetti "Golden Powers"*, in *CERIDAP*, 2021, 63; A. SANDULLI, *La febbre del golden power*, in *RTDP*, 2022, 760 ss., il quale proprio con riguardo alla sindacabilità del provvedimento rileva che «[...] il giudice amministrativo può compiere un riscontro meramente di superficie in relazione alla legittimità del potere speciale esercitato» ed ancora P. ABBATIELLO, *Golden power: cosa resta ai privati?*, in *Dir. amm.*, 2025, 4-5.

¹⁵⁸ Cons. St., sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

¹⁵⁹ T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 22 maggio 2024, n. 10275, in *Dir. proc. amm.*, 2024, 949 ss. con commento di L. BELVISIO.

¹⁶⁰ In tal senso A. PACCIONE, *Il golden power e il principio di legalità*, in *GDA*, 2022, 658.

¹⁶¹ Ritiene si tratti di strumento politico da ultimo M. CLARICH, *Così in Italia il golden power è diventato uno strumento politico*, in *Milano Finanza*, 21 maggio 2025.

tà deriverebbe dalla salvaguardia di attività di rilevanza strategica per motivi di ordine pubblico e di pubblica sicurezza, seppur in deroga alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento¹⁶². In caso contrario, la disciplina sui poteri speciali può considerarsi legittima in rapporto ai principi euro-unitari del mercato unico europeo e alla forza contenitiva¹⁶³ del principio di legalità sostanziale¹⁶⁴ solo mediante un ripensamento sul piano normativo dell'esercizio delle prerogative statali affinché ne venga garantita la prevedibilità degli esiti. Se ne ha riprova nella Relazione annuale riferita all'anno 2023. Se da un lato segnala un limitato numero dei casi di esercizio e di opposizione ai poteri speciali¹⁶⁵, dall'altro mette in luce come, rispetto all'anno precedente, sia stato registrato un incremento delle operazioni prenotificate¹⁶⁶. La mancanza di chiarezza definitoria sull'ambito di applicazione e di prevedibilità delle condizioni per l'attivazione dei *golden powers* pone, quindi, in allarme le imprese che non sono sempre in grado *ex ante* ed in base agli elementi a loro disposizione di valutare se la disciplina dei poteri speciali sia applicabile o meno all'operazione che intendono avviare.

Sarebbe senz'altro conveniente che il legislatore facesse proprie quelle proposte di riforma formulate da Assonime in audizione alla Camera dei Deputati fra le quali paiono senz'altro risolutive la tipizzazione *ex ante* secondo parametri oggettivi delle attività di rilevanza strategica nonché l'adozione di linee guida che in base a precedenti casi – da raccogliere in un archivio digitale – potrebbero risolvere alle imprese diverse criticità applicative in grado di compromettere il buon esito di talune operazioni¹⁶⁷. Opportuna, infine, anche la proposta formulata da

¹⁶² M. CLARICH, *La disciplina del golden power tra Stato, mercato ed equilibri geopolitici*, in *Giur. comm.*, 2024, I, 702, il quale sostiene che la *ratio* dell'esercizio dei poteri speciali risieda non nella tutela di interessi pubblici superiori, ma «nei nuovi equilibri geopolitici».

¹⁶³ A. PACCIONE, (nt. 154), 657.

¹⁶⁴ Sul punto Corte Cost., sent. 4 aprile 2011, n. 115, nella quale si afferma: «L'imprescindibile necessità è che in ogni conferimento di poteri amministrativi venga osservato il principio di legalità sostanziale, posto a base dello Stato di diritto. Tale principio non consente 'l'assoluta indeterminazione' del potere conferito dalla legge ad una autorità amministrativa, che produce l'effetto di attribuire, in pratica, una «totale libertà» al soggetto od organo investito della funzione. Non è sufficiente che il potere sia finalizzato dalla legge alla tutela di un bene o di un valore, ma è indispensabile che il suo esercizio sia determinato nel contenuto e nelle modalità, in modo da mantenere costantemente una, pur elastica, copertura legislativa dell'azione amministrativa».

¹⁶⁵ Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, 2023, 13, reperibile in www.senato.it.

¹⁶⁶ *Ivi*, 11. Si sarebbe passati da quarantatré prenotifiche per l'anno 2022 a centocinquanta prenotifiche per l'anno 2023.

¹⁶⁷ Cfr. ASSONIME, *Proposte per una semplificazione del quadro regolamentare ed applicativo in materia di golden power*, Position paper, 6, 2024, 4 ss.

attenta dottrina di rendere pubblico l'estratto della decisione finale¹⁶⁸, cui dovrebbe aggiungersi un intervento sui termini procedurali per evitare che le intersezioni fra *golden power* ed *antitrust* creino ulteriori problematiche alle imprese. Intervenire con tali correttivi può senz'altro facilitare l'uso di questo strumento e allontanarlo da effetti distorsivi. D'altro canto, come sostenuto dall'economista Federico Caffè, mercato ed intervento pubblico si rivelano sostanzialmente proprio in virtù del fatto che il mercato è «una creazione umana»¹⁶⁹ di cui «l'intervento pubblico costituisce una componente necessaria e non un elemento di per sé distorsivo e vessatorio»¹⁷⁰. Di conseguenza, ben venga la protezione di interessi essenziali strategici da investimenti che potrebbero minacciare la sicurezza o l'ordine pubblico del mercato interno ed euro-unitario, purché l'istituto che si prefigge di perseguire questi obiettivi venga ripensato a livello normativo.

È necessario che esso si allontani da pulsioni dirigistiche e si avvicini ad un'idea di politica industriale “evolutive” che consenta alle imprese di innovare e crescere¹⁷¹. Se concepita in senso ampio, quest'ultima può essere in grado di tenere insieme meccanismi di *screening* degli investimenti che tutelino interessi strategici piuttosto che istanze protezionistiche, garantire la competitività delle imprese come costruzione sociale e perseguire obiettivi concorrenziali di apertura dei mercati¹⁷². Del resto, tenere insieme le regole della concorrenza con la tutela di interessi di rilievo strategico sembra essere un'esigenza particolarmente sentita sul piano istituzionale euro-unitario attuale. Se ne ha conferma nella parte dedicata al diritto *antitrust* del rapporto Draghi in cui si sottolinea come l'attuale politica della concorrenza dell'Unione europea non tenga in debito conto, nelle proprie valutazioni né della sicurezza né della resilienza dei modelli organizzativi im-

¹⁶⁸ In questi termini G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, (nt. 89), 136.

¹⁶⁹ Così F. CAFFÈ, *Lezioni di politica economica*, Torino, Bollati Boringhieri, 1978, 18 ed ancora G. ROSSI, *Il conflitto epistemico*, III ed., Milano, Adelphi, 2003, 35, il quale in senso contrario a quanto sostiene Natalino Irti ne *L'ordine giuridico del mercato*, afferma che il mercato «non può essere considerato *locus artificialis* [...]. Il mercato nasce sempre dal basso».

¹⁷⁰ In tal senso ancora F. CAFFÈ, *Lezioni di politica economica*, (nt. 114), 18.

¹⁷¹ In questi termini A. PEZZOLI, A. TONAZZI, *La sfida della normalità. Concorrenza e intervento pubblico nel post-Covid. È possibile andare oltre l'intreccio tra monopolio e assistenzialismo?* in *AGE*, 2020, 399.

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

prenditoriali che hanno rilevanza cruciale per il mercato unico europeo¹⁷³. Si tratta di dimensioni qualitative che si rivelano, invece, di rilevanza cruciale per la sopravvivenza dello spazio economico euro-unitario odierno. Il rapporto Draghi propone, pertanto, di farne oggetto di scrutinio *antitrust* laddove quest'ultimo abbia ad oggetto operazioni che coinvolgono imprese di grandi dimensioni e attive in settori strategici.

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

¹⁷³ Cfr. M. DRAGHI, *The Future of European Competitiveness*, Part B, 2024, 300-301, reperibile in commission.europa.eu. Si esprime con considerazioni critiche sull'appello che il rapporto Draghi rivolge alle istituzioni euro-unitarie al fine di «pensare in forma nuova» la politica di concorrenza europea M. GRILLO, *Concorrenza e politica industriale: cosa cambia con la globalizzazione*, in *RRM*, 2, 2024, 355 ss.