

UNIVERSITÀ COMMERCIALE L. BOCCONI
DOTTORATO DI RICERCA IN
DIRITTO INTERNAZIONALE DELL'ECONOMIA
XX CICLO

LE PARTECIPAZIONI PUBBLICHE ALLE IMPRESE E
GLI OBBLIGHI COMUNITARI E INTERNAZIONALI.

DOTTORANDA: VERA SQUARATTI

N. MATRICOLA: 1003656

INDICE.

Introduzione.

I motivi della ricerca. Delimitazione dell'ambito di indagine. p. 7

PARTE I: La regolamentazione comunitaria delle partecipazioni pubbliche alle imprese.

Capitolo I: Gli aiuti di Stato ed il *market economy investor principle*.

1.1 La nozione di impresa pubblica nel diritto comunitario. p. 15

1.1.1 Le rilevanti disposizioni del Trattato CE.

1.1.2 La direttiva relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati Membri e le loro imprese pubbliche e la giurisprudenza dei giudici comunitari.

1.2 Partecipazioni pubbliche e aiuti di stato. p. 29

1.2.1 La nozione di aiuto di Stato. .

1.2.1.1 Il requisito del vantaggio per il destinatario. .

1.2.1.2 Misure concesse dallo Stato o mediante risorse statali.

1.2.1.3 Il criterio della selettività.

1.2.1.4 La distorsione della concorrenza.

1.3. La valutazione della partecipazione pubblica nei capitali delle imprese:
il *market economy investor principle*. p. 45

1.3.1 La Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione della disciplina degli aiuti di Stato alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese.

1.3.2 (segue) la successiva Comunicazione della Commissione inerente le imprese pubbliche dell'industria manifatturiera.

1.3.3 Il fondamento giuridico del criterio dell'“investitore privato”.

1.3.4 Analisi del “modello” dell’investitore privato.

1.3.5 L’estensione della figura: in particolare, il “garante privato”.

1.4 Le operazioni di privatizzazione in Europa. p. 72

1.4.1 Delineazione del quadro storico e giuridico: i principi di neutralità e sussidiarietà stabiliti dal Trattato.

1.4.2 Il controllo degli aiuti di Stato in relazione alle operazioni di privatizzazione.

1.4.3 Individuazioni all’interno delle operazioni di privatizzazione delle condotte rilevanti alla luce della normativa comunitaria:

a) condotte antecedenti alle dismissioni delle partecipazioni pubbliche;

b) condotte relative alla fase di cessione delle partecipazioni.

1.4.4 Il principio dell’investitore privato e le operazioni di privatizzazione ad un prezzo di vendita negativo. Il caso GSW.

Capitolo II: le *golden shares* e le restrizioni alla libera circolazione del capitale.

2.1 L’“azione d’oro”. p. 88

2.2 La libera circolazione dei capitali e le sue restrizioni. p. 91

2.3 Le varie forme di «golden share» e le diverse valutazioni della Corte di Giustizia. p. 97

2.4 (*segue*) l’assetto proprietario pubblico. p. 105

PARTE II: Le imprese a partecipazione pubblica ed il diritto internazionale dell'economia.

Capitolo III: La normativa OMC in materia di partecipazioni pubbliche.

- 3.1** Le norme rilevanti. p. 113
- 3.1.1 L'accordo sulle sovvenzioni e sulle misure compensative (SCM). Disciplina giuridica di base.*
 - 3.1.2 Due eccezioni relative al sovvenzionamento di SOEs.*
 - a) Sovvenzioni concesse dai PVS in connessione con programmi di privatizzazione.*
 - b) Sovvenzioni accordate da Paesi con economia in transizione.*
 - 3.1.3 L'articolo XVII GATT: le State Trading Enterprise. Sovvenzionamento di SOEs e State Trading Enterprise.*
 - 3.1.4 La partecipazione pubblica alle imprese e le non-market economies (NMEs).*
 - 3.1.5 Gli impegni contenuti nei protocolli di adesione all'OMC dei nuovi Stati membri: Cina e Vietnam.*
- 3.2** La neutralità dell'OMC rispetto al regime di proprietà delle imprese. p. 156
- 3.3** Le operazioni di privatizzazione e l'accordo SCM: il caso *US- Lead Bars*. p. 159
- 3.3.1 I fatti all'origine della controversia.*
 - 3.3.2 Principali argomenti delle parti.*
 - 3.3.3 Revisione delle misure: obbligo di determinare l'esistenza di un vantaggio.*

3.3.4 Effetto di una privatizzazione al valore di mercato sul benefit derivante da una sovvenzione erogata in una fase pre-privatizzazione.

3.3.5. Countervailing duties, sovvenzioni e operazioni di privatizzazione.

Capitolo IV: la *corporate governance* delle *state owned enterprise*.

4.1 Le linee guida internazionali in materia di <i>corporate governance</i> .	p. 176
4.2 Lo Stato: azionista e regolatore.	p. 178
4.3 La regolamentazione giuridica delle imprese pubbliche.	p. 179
4.4 L'uguaglianza tra gli azionisti e le relazioni con gli stakeholders.	p. 189
4.5 La trasparenza e divulgazione.	p. 190
4.6 L'amministrazione delle imprese pubbliche.	p. 191
CONCLUSIONI.	p. 193
BIBLIOGRAFIA.	p. 199

INTRODUZIONE.

I motivi della ricerca. Delimitazione dell'ambito di indagine.

L'antinomia connessa al concetto di proprietà pubblica, correlata, da un lato, alla funzione sociale che spesso viene invocata per giustificare l'attività imprenditoriale pubblica e, dall'altro, alla necessità di parificare, dal punto di vista concorrenziale (¹), le imprese a partecipazione pubblica alle società interamente possedute da privati, merita di essere indagata alla luce delle discipline di diritto comunitario e internazionale che paiono assumere maggiormente rilievo.

Il titolo del lavoro evoca già di per sé una suddivisione dell'indagine in due distinte, seppur inevitabilmente collegate, parti. L'una dedicata alle disposizioni di diritto comunitario che maggiormente assumono rilievo con riferimento alla disciplina dell'intervento dello Stato nell'economia, mediante assunzione di partecipazioni in imprese. L'altra avente ad oggetto l'esame delle regole di diritto internazionale, ed in particolare, di diritto del commercio internazionale, che possono essere d'ausilio nel determinare l'influenza delle politiche di intervento dello Stato nell'economia all'interno dei mercati globalizzati.

Partendo da questi assunti, ci si è posti quale obiettivo lo studio di realtà strettamente connesse tra loro, che rivestono un ruolo di rilevanza complementare all'interno della Comunità Europea: il regime degli aiuti di Stato, i processi di privatizzazione dell'impresa e gli strumenti giuridici utilizzati dallo Stato per mantenere un'influenza dominante sulle società

(¹) Sulla necessità di sottoporre alle medesime regole di concorrenza gli operatori pubblici e quelli privati, si veda DAHRENDORF R., *La libertà che cambia*, Bari, 1981, p. 76, secondo il quale «il corrotto governo dei monopoli statali è altrettanto criticabile del governo segreto dei monopoli e dei cartelli privati».

privatizzate.

La metodologia per lo sviluppo di questa analisi è fondamentalmente l'esame dei testi legislativi pertinenti e delle decisioni della Commissione, dei commenti della dottrina e della imprescindibile giurisprudenza delle corti comunitarie.

L'intervento dello Stato nel mercato è stato accompagnato dalla sperimentazione di strumenti giuridici per consentire allo Stato di mantenere un controllo sulle società privatizzate, specialmente nel caso in cui sia coinvolta la fornitura di beni e servizi in settori sensibili. I recenti ricorsi per infrazione promossi dalla Commissione, mettendo in discussione l'utilizzo della c.d. *golden share* nelle società privatizzate, hanno contribuito a sviluppare il quadro di regolamentazione dell'intervento dello Stato nel mercato, che rivela il crescente coinvolgimento del diritto comunitario nel diritto pubblico e nelle tendenze di *governance*.

Le decisioni della Corte, inoltre, mostrano la volontà di utilizzare le disposizioni inerenti la libera circolazione dei capitali del Trattato CE per combattere le restrizioni all'accesso al mercato, ma suggeriscono anche che una serie di motivazioni di interesse pubblico sono a disposizione degli Stati membri, lasciando ai giudici l'onere di bilanciare una serie di interessi in competizione nel processo di apertura del mercato.

Una caratteristica della fine degli anni '80 e degli anni '90 è stata il ritiro del settore pubblico dal diretto coinvolgimento nel mercato. In Europa il passaggio verso un minore intervento statale è stato parte di un più ampio processo di liberalizzazione del mercato, e all'interno di questo processo la privatizzazione ha svolto un ruolo centrale in diversi Paesi. La privatizzazione può essere definita semplicemente come la vendita da parte di un governo di imprese o partecipazioni pubbliche ai privati, anche se le operazioni di privatizzazione risultano essere assai complesse. Gli Stati, infatti, utilizzano diversi metodi e strumenti economici e legali per il trasferimento della proprietà delle imprese pubbliche ai privati. In particolare, essi sono spesso riluttanti a cedere il controllo totale delle imprese.

L'utilizzo di *golden share* nelle privatizzazioni nell'Unione Europea nel corso degli anni novanta è stato un metodo diffuso attraverso cui lo Stato ha cercato di mantenere un rilevante controllo sulle società privatizzate. Le *golden share* sono, in genere, partecipazioni pubbliche speciali che permettono allo Stato di continuare ad esercitare il controllo su una società privatizzata e sono particolarmente utili se lo Stato vuole disporre di un diritto di veto relativamente alle principali attività societarie, quali acquisizioni, liquidazioni, vendita di partecipazioni, fusioni, etc.

Vi è una chiara possibilità di un conflitto tra la costituzione di *golden shares* ed il processo generale di liberalizzazione del mercato: nel contesto dell'Unione europea, la creazione di *golden shares* ha creato una continua tensione tra la Commissione e gli Stati membri.

Il mantenimento della *golden share* nelle società privatizzate nell'Unione Europea ha assunto importanza dal momento che l'offerta pubblica di quote nel mercato azionario è il metodo più frequentemente utilizzato per la vendita di partecipazioni pubbliche.

La privatizzazione ha una forte base ideologica: il "restringimento del dominio Stato" è parte di un processo di riforma economica che è stato giustificato sia in termini di maggiore efficienza sia come una risposta a tendenze politiche volte a favorire un nucleo di attività che può essere considerato intrinsecamente appartenente alle prerogative dello Stato. Gli effetti della globalizzazione, l'internazionalizzazione dell'economia e l'integrazione economica, hanno, inoltre, incoraggiato, anzi reso necessario, un maggiore numero di fusioni transfrontaliere², di alleanze strategiche e acquisizioni, in particolare in settori aperti alla liberalizzazione come i trasporti³ e le telecomunicazioni⁴.

Il trasferimento di beni dello Stato al settore privato è visto come una

⁽²⁾ Cfr. la Direttiva n. 2005/56/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali, in GUCE, 25 novembre 2005, L 310/1.

⁽³⁾ Cfr. Libro bianco: la politica europea dei trasporti fino al 2010 (COM (2001) 370), 2001, in cui la Commissione europea ha stabilito gli obiettivi per ciascun settore in cui si articolano i trasporti.

⁽⁴⁾ Cfr. Libro verde sullo sviluppo del mercato comune dei servizi ed apparati di telecomunicazioni, della Commissione, del 30 giugno 1987, (COM/87/290).

componente essenziale dei processi di integrazione europea, essendo diventato uno dei requisiti taciti per l'adesione all'Unione europea. Nel corso degli ultimi anni la Commissione, assistita dai singoli ricorrenti, ha focalizzato la sua attenzione sui persistenti ostacoli all'integrazione economica, attraverso un'economia concorrenziale, in particolare, attraverso la regolamentazione dell'intervento pubblico nel mercato.

In generale, gli strumenti per il sostegno della concorrenza contenuti nel Trattato CE, in particolare l'articolo 86 TCE e le norme in materia di aiuti di Stato, forniscono i mezzi attraverso cui esaminare gli effetti dell'intervento pubblico.

Le norme a tutela del libero mercato, invece, sono maggiormente utili per la determinazione della struttura normativa della *governance* del mercato stesso e forniscono anche i mezzi attraverso cui un certo numero di interessi concorrenti possono essere equilibrati.

Gli imperativi europei dell'integrazione economica e politica non richiedono apertamente un drammatico ritiro dello Stato dall'intervento diretto nelle attività economiche. Le norme del Trattato CE, rafforzate dalle sentenze della Corte, si limitano a chiedere un campo da gioco regolare: lo Stato e gli operatori privati nel mercato devono rispettare le norme di un mercato concorrenziale.

Nel corso degli anni novanta la privatizzazione ha contribuito in modo significativo ad ampliare il mercato di capitali, in primo luogo, perché le privatizzazioni hanno coinvolto grandi imprese statali. Oltre alla creazione di nuova ricchezza, lo sviluppo dei mercati dei capitali crea nuove opportunità di finanziamento: la privatizzazione funge da catalizzatore nella crescita nel mercato obbligazionario, come pure nel promuovere lo sviluppo del mercato azionario.

La privatizzazione ha ripercussioni anche sulla *corporate governance*. Il trasferimento di sempre più responsabilità dallo Stato al settore privato si è tradotto in un dibattito politico su come il settore privato debba rispondere.

In linea di massima, la *corporate governance* può essere definita come

l'insieme di leggi, istituzioni e prassi che determinano come le società debbano operare ⁽⁵⁾. La privatizzazione parziale, o la continuazione della partecipazione dello Stato in una società privatizzata, sfuoca non solo lo *status* giuridico della società, ma anche la funzione della *corporate governance*.

Ecco che, quindi, nella seconda parte del lavoro, accanto a una speculare analisi della normativa e della giurisprudenza di diritto del commercio internazionale rilevante in materia di imprese pubbliche, o, utilizzando la dizione in lingua anglosassone, State-owned enterprises (SOEs), si è ritenuto necessario analizzare i principi internazionali che si occupano di individuare un modello di *corporate governance* “ideale” da applicare alle imprese caratterizzate dalla partecipazione sociale dei pubblici poteri.

Con riferimento, proprio alla seconda parte dell'indagine, la privatizzazione può essere, quindi, vista anche come una dimensione necessaria per l'internazionalizzazione dell'economia. In primo luogo, perché le imprese straniere possono trovare difficile cooperare con (o investire in) società in cui lo Stato gioca un ruolo decisivo (o è in grado di intervenire indirettamente). In secondo luogo, i governi sono costretti da obiettivi di bilancio e dai limiti di spesa pubblica in un modo in cui il capitale privato non lo è: le imprese private possono attingere nel mercato dei capitali.

⁽⁵⁾ V. OECD; *Principles of Corporate Governance*, Parigi, 1999.

PARTE I.

La regolamentazione comunitaria delle partecipazioni pubbliche alle imprese.

Capitolo I.

Gli aiuti di Stato ed il *market economy investor principle*.

1.1 La nozione di impresa pubblica nel diritto comunitario.

Al fine di individuare una precisa definizione della nozione di impresa pubblica alla luce del diritto comunitario è preliminarmente necessario analizzare il dato normativo, e, in particolare, in primo luogo, le disposizioni del Trattato CE che regolamentano le imprese pubbliche, in secondo luogo, le fonti di diritto derivato. Infine, si indagherà la giurisprudenza dei tribunali comunitari per dare maggiore concretezza, nonché completezza, all'analisi.

1.1.1 Le rilevanti disposizioni del Trattato CE.

L' iniziativa economica pubblica trova nel Trattato delle garanzie e dei limiti. Quanto alla regolamentazione garantista, il diritto comunitario, che pone alle sue basi la tutela dell'economia di mercato e della libertà di concorrenza ⁽⁶⁾, riconosce in via esplicita agli Stati membri la possibilità di intraprendere attività economiche di portata generale. Infatti, l'articolo 295 (già articolo 222) del Trattato esclude che le istituzioni della Comunità possano pregiudicare la scelta del «regime di proprietà» dei beni e dei mezzi di produzione all'interno

⁽⁶⁾ Si veda SIRAGUSA M., *Privatisation and EU Competition Law*, in *Fordham Corporate Law Institute Review*, 1995, p. 375, per il quale: «the competition rules of the Treaty both protect competition as an economically desirable force and preserve individual economic freedom as one of the fundamental political freedoms guaranteed by a democracy. These rules are based on the fundamental liberal belief that market forces should be the principal regulating factor in the economy»; MONTI M., quale Commissario europeo per la Concorrenza, *Modernisation of the EU Competition Rules, Launch of the Competition Act 1998*, Londra, 2 marzo 2000, per il quale l'attuazione di un'economia di mercato aperto costituisce il principale fondamento dell'Unione Europea.

degli Stati membri ⁽⁷⁾.

Con l'accezione «regime di proprietà», ci si riferisce non solo alla disciplina del diritto di proprietà e degli altri diritti patrimoniali - o al regime di titolarità dei beni (in senso ampio) organizzati per l'esercizio dell'impresa - ma anche e, soprattutto, alla titolarità dell'impresa stessa.

Tuttavia, la disposizione in esame - intesa nel suo significato letterale - era ben lungi dal pretendere di voler costituire, all'atto dell'entrata in vigore del Trattato, una vera e propria garanzia nei confronti dei diritti di proprietà esistenti in ciascuno degli Stati aderenti e, tanto meno, dal garantire la configurazione ⁽⁸⁾ che tali diritti vi assumevano. La norma poneva, piuttosto, una riserva a favore di ciascuno degli Stati membri circa la loro piena libertà di disporre mutamenti all'ordine delle appartenenze e delle proprietà, escludendo in principio che il perseguimento degli obiettivi comunitari potesse condizionare gli eventuali mutamenti che intervenissero nei assetti proprietari successivamente all'adesione ⁽⁹⁾.

D'altra parte, difficilmente avrebbe potuto essere adottata una soluzione diversa, ipotizzando l'armonizzazione dei regimi proprietari degli Stati in seguito alla loro adesione alla Comunità ⁽¹⁰⁾. La funzione compromissoria del dettato dell'articolo 295 va ridimensionata, tuttavia, alla luce della filosofia

⁽⁷⁾ Questa norma merita particolare attenzione, in quanto suscettibile di sollevare alcune fra le più ardue questioni di interpretazione e di applicazione del Trattato, specialmente in una delle aree oggi più sensibili agli effetti del diritto comunitario nell'ambito degli ordinamenti degli Stati membri: quella delle privatizzazioni [di cui *infra*, par. 1.4].

⁽⁸⁾ In senso conforme, BALLARINO T., *Lineamenti di diritto comunitario e dell'Unione europea*, Padova, 1997; in senso contrario STENDARDI G.G., *Il regime di proprietà nei paesi membri della Comunità europea*, in *Il diritto degli scambi internazionali*, 1963, per il quale la norma costituirebbe una clausola di *standstill*, intesa a preservare il regime di proprietà esistente al momento dell'entrata in vigore del Trattato; questa tesi è, però, contraddetta oltre che dalla dottrina *supra* riportata, anche dall'atteggiamento della Comunità che non ha mai interferito nelle nazionalizzazioni.

⁽⁹⁾ La facile constatazione della sinteticità della norma in questione suggerirebbe di leggervi un tributo ai timori, espressi soprattutto negli ambiti nazionali, delle difficoltà che formulazioni più dettagliate avrebbero certamente generato in sede di negoziato.

⁽¹⁰⁾ Si veda la XXI Relazione sulla Politica di Concorrenza della Commissione, riferita all'anno 1991; in tal senso anche la Comunicazione della Commissione, in GUCE del 18 ottobre 1991, C 273. In dottrina, CAMMELI M., *Le imprese pubbliche in Europa: caratteri e problemi*, in *Riv. dir. pubbl. com.*, 1993, p.1161; MOTZO G., *Commento all'articolo 222*, in *Commentario CEE*, Milano, 1965.

ideologica, politica e giuridica che è alla base del Trattato ⁽¹¹⁾.

L'idea di uno Stato forte ma neutrale è alla base delle regole più indicative sotto il profilo della qualificazione comunitaria dell'impresa e delle attività imprenditoriali: quelle relative alla concorrenza.

Ne emerge che il Trattato elegge l'economia di mercato a modello strutturale, conforme ai principi di effettività e di tutela istituzionale: ciò conferma la lettura dell'art. 295 CE che vede affermare la volontà di negare qualsiasi aprioristica presa di posizione in termini di favore per la libertà d'iniziativa economica dei privati ⁽¹²⁾.

⁽¹¹⁾ Un ruolo primario nell'identificare ed interpretare tali valori, e successivamente nell'elaborarli concettualmente, è stato svolto dalla corrente di pensiero liberale di scuola tedesca, poi ridefinita "Scuola di Friburgo", o dei neo-liberali tedeschi, che vide al centro della propria elaborazione il concetto di *Sozialen Marktwirtschaft* (economia sociale di mercato). Ad essa si deve, infatti, una notevole influenza nel creare la piattaforma ideologica comunitaria, grazie all'importante posizione assunta dalla Germania Federale nella formazione, nel 1957, della CEE. È particolarmente il ruolo attribuito da tale dottrina allo Stato, inteso quale garante istituzionale dei meccanismi di mercato, ad aver svolto un ruolo originale in tal senso.

⁽¹²⁾ In merito al concetto di parità di trattamento, si veda CIRENEI M. T., *Le imprese pubbliche*, Milano, 1983, pp. 298 – 300, la quale sostiene che: «Dal complesso delle norme dei Trattati [n.d.r.: CECA e EURATOM] e del Trattato CEE in particolare sembra emergere quindi il principio generale della parità di trattamento tra imprese pubbliche e imprese private. «Le imprese pubbliche approfittano in quanto imprese dei vantaggi del Mercato Comune al pari delle altre imprese e devono quindi al medesimo titolo di queste rispettarne le regole». Il principio di equiparazione dell'operatore pubblico al privato trova la sua estrinsecazione, e nello stesso tempo il suo logico presupposto, già negli articoli 58 e 66 del Trattato CEE. Assimilando, ai fini dell'applicazione della disciplina del diritto di stabilimento e del diritto di libera prestazione di servizi, le società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno della Comunità alle persone fisiche aventi la cittadinanza degli Stati membri, si precisa che per società devono intendersi le società di diritto civile o di diritto commerciale, ivi comprese le società cooperative e le «altre persone giuridiche contemplate dal diritto pubblico o privato, ad eccezione delle società che non si prefiggono scopi di lucro». La nozione di «altre persone giuridiche contemplate dal diritto pubblico o privato» di cui all'articolo 58, comma secondo, viene esplicitata in sede di Convenzione sul reciproco riconoscimento delle società e persone giuridiche firmata a Bruxelles il 29 febbraio 1968 e ratificata con legge 28 gennaio 1971, n. 220. L'articolo 2 della Convenzione prevede in fatti il riconoscimento di diritto per «le persone giuridiche di diritto pubblico o privato, diverse dalle società di cui all'articolo 1, che rispondono ai requisiti di detto articolo e che, a titolo principale od accessorio, hanno per oggetto un'attività economica svolta normalmente dietro remunerazione o che, senza violare la legge in conformità della quale sono costituite, esercitano di fatto ed in modo continuo una tale attività». Del resto in materia di diritto di stabilimento, non sembra priva di significato la disciplina introdotta dalla Prima direttiva del Consiglio del 12 dicembre 1977 relativa la coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi ed il suo esercizio. Come espressamente precisato nel Preambolo, scopo della direttiva è quello di introdurre in futuro, in tutta la Comunità «condizioni uniformi di autorizzazione per categorie simili o enti creditizi». Gli Stati membri possono differire, in tutto o in parte, l'applicazione della direttiva nei confronti di taluni gruppi

La norma, come anzi detto, nonostante il riferimento al mero regime della proprietà, prende in considerazione il regime di tutti i diritti di natura patrimoniale e presuppone, soprattutto, la constatazione della stretta interdipendenza tra l'ordinamento giuridico delle attività economiche e dell'iniziativa economica, sia pubblica sia privata, ed il regime delle proprietà.

Pertanto, l'articolo 295 copre con la sua riserva della legge nazionale non solo il regime giuridico della proprietà, ma, in modo particolare, l'assetto economico interno ed il regime dell'iniziativa economica pubblica e privata.

Peraltro, il principio espresso nell'articolo in esame, detto di "neutralità" o di "indifferenza", va precisato alla luce degli ulteriori sviluppi interpretativi, ormai consolidati⁽¹³⁾.

L'attuazione di tale principio ha, innanzitutto, evidenziato come esso sia tutt'altro che assoluto.

Come affermato dalla Commissione nella sua Prima Relazione sulla Politica di

o tipi di enti creditizi «nel caso che tale applicazione immediata ponga problemi tecnici che non possono essere risolti a breve scadenza»; ma l'applicazione differita «*non può comunque essere motivata dallo status di diritto pubblico*» degli enti creditizi in questione (articolo 5). Naturalmente la tendenza alla equiparazione, sul piano della disciplina, del pubblico al privato operatore riguarda l'attività degli enti sul mercato e non ovviamente la loro struttura ed il loro funzionamento interno. Al di fuori delle ipotesi della adozione di una struttura privatistica, e quindi di una struttura interamente regolata dal diritto comune, la struttura ed il funzionamento interno attonano al diritto pubblico degli Stati, e si sottraggono, allo stato, ad ogni processo di uniformazione e armonizzazione».

⁽¹³⁾ Si veda, tra gli altri, DIBOUT P., *Article 222*, in *Traité isituant la CEE Commentaire article par article*, Paris, 1992, p. 1390, per il quale: «l'article 222 manifeste la volonté des rédacteurs du Traité d'exprimer sa neutralité en matière de réglementation de la propriété. Cette neutralité est clairement soulignée par la construction et les termes de la phrase retenue»; EHLERMANN C. D., *Imprese pubbliche e controllo degli aiuti di stato*, in *Riv. It. Dir. Pub. Com.*, 1992, p. 413, per il quale: «l'articolo 222 quale che sia il suo significato giuridico, viene generalmente inteso come espressione del principio fondamentale di non discriminazione della Comunità in materia di proprietà privata o pubblica delle imprese»; MARINI L., *Privatizzazione e liberalizzazione delle condizioni concorrenziali nella Comunità Europea*, in *Riv. Dir. Comm. Inter.*, 1999, p. 167, per il quale: «nella Comunità europea, ciascuno Stato può dunque partecipare, e di fatto partecipa concretamente, allo svolgimento delle attività produttive»; SALBERINI F., *Disciplina comunitaria della concorrenza e intervento statale nell'economia*, Milano, 1969, p. 33, per il quale: «l'articolo in questione [...] riserva agli Stati membri l'ordinamento della proprietà e delle appartenenze, è diretto altresì a regolare le iniziative economiche pubbliche e private secondo un rapporto di interdipendenza»; TESAURO G., *Intervento pubblico nell'economia e art. 90, n. 2, del Trattato CE*, in *Il diritto dell'Unione Europea*, 1996, p. 719, per il quale: «sulla base di questa norma [art. 222] si è pervenuti all'affermazione quasi ovvia che l'intervento pubblico nell'economia non è come tale precluso, ma solo in quanto e nella misura in cui si esaurisca, o determini, una violazione delle norme del Trattato».

Concorrenza nel 1972, «il Trattato non rimette in causa né l'esistenza, né la creazione di nuove imprese pubbliche». Tuttavia, è necessario precisare l'ambito di operatività di questa affermata indifferenza. Qualsiasi interpretazione si voglia attribuire alla norma, infatti, deve essere in ogni modo considerata inderogabile la prevalenza dei principi fondamentali del Trattato.

«[...] non sembra esatto affermare che le norme in esame abbiano la funzione (o anche la funzione) di istituire una sfera di competenza esclusiva degli Stati membri circa il regime di titolarità delle imprese, così sottratte, anche per l'avvenire, ad ogni interferenza degli organi comunitari. [...] Sono soprattutto i principi che regolano il fenomeno delle concentrazioni che possono rappresentare, in determinate ipotesi e ricorrendo ovviamente i presupposti per l'applicazione della disciplina relativa, un limite all'espansione all'iniziativa economica pubblica»⁽¹⁴⁾.

Inoltre, occorre prestare attenzione anche alle norme che regolano il diritto di stabilimento, la libertà di movimento dei capitali, la non discriminazione tra cittadini degli Stati membri, nonché gli articoli 87 e 88 TCE (già articoli 92 e 93), recanti disposizioni riguardo il divieto di aiuti di Stato [si veda *infra* par. 1.1.3].

Il rispetto di tali norme costituisce il temperamento indispensabile al patto fondamentale di neutralità, sancito dall'art. 295 CE⁽¹⁵⁾.

La neutralità del diritto comunitario per il regime interno della proprietà si presenta, dunque, come mera presunzione di ininfluenza delle nozioni giuridiche interne di proprietà pubblica e privata, nel presupposto che gli aspetti contrari allo spirito ed alla lettera del Trattato insiti in tali definizioni, non valutabili a priori, vanno commisurati caso per caso alle norme che sanciscono attività e comportamenti, almeno potenziali.

Dal principio di neutralità, fin qui proposto, può essere, quindi, estrapolata la sua rilevanza come principio di indifferenza funzionale.

Gli Stati, in definitiva, possono organizzare in maniera prettamente

⁽¹⁴⁾ CIRENEI M. T., *cit.*, p. 283.

⁽¹⁵⁾ Così, EHLERMANN C.D., *Imprese pubbliche e controllo degli aiuti di Stato*, *cit.*, p. 417.

discrezionale – o meglio, osservando le disposizioni delle rispettive costituzioni economiche – i diritti inerenti alla proprietà imprenditoriale, purché non violino le norme che disegnano il modello «strutturale» di mercato, sotteso al raggiungimento degli obiettivi primari del Trattato.

A questo punto, occorre analizzare un secondo principio, rispetto al primo di neutralità: quello della parità tra imprese pubbliche e private, affermato, nei suoi termini generali, nelle disposizioni dell'art. 86 (ex art. 90), par. 1, del Trattato ⁽¹⁶⁾. Le regole di concorrenza vanno applicate, in base a tale principio, in uguale maniera tanto alle imprese private quanto alle imprese pubbliche, salvo le limitate eccezioni, previste per quelle incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale o aventi carattere di monopolio fiscale. Il primo comma dell'articolo 86 del Trattato recita che «gli Stati membri non emanano né mantengono, nei confronti delle imprese pubbliche e delle imprese cui riconoscono diritti speciali o esclusivi, alcuna misura contraria alle norme del [...] trattato, specialmente a quelle contemplate dagli articoli 12 e da 81 a 89 inclusi».

La questione pregiudiziale che occorre porsi, al fine di soddisfare l'esigenza definitoria relativa alla nozione di impresa pubblica, è quella relativa alla natura comunitaria di tale nozione ai sensi del citato comma dell'articolo 86 del Trattato: come già riconosciuto in dottrina, è necessario determinare se «tale nozione sia ricavabile dagli ordinamenti nazionali o invece da una interpretazione convenzionale del Trattato» ⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁶⁾ Si veda FATTORI P., *Aiuti di stato: processi di privatizzazione e tutela della concorrenza*, in *Rivista di diritto europeo*, 1995, p. 87, per il quale: «come i due principi in parola si coordinano è vicenda ormai nota. Il primo, quello di neutralità, inquadra la materia in termini, per così dire, quantitativi: nulla vieta, in altre parole, ad uno Stato membro di decidere autonomamente in quale misura essere presente nella propria economia; il secondo disciplina invece tale presenza, ed impedisce che alle imprese in mano pubblica venga ingiustificatamente riservato un trattamento preferenziale rispetto a quelle private»; inoltre, in proposito, si vedano EHLERMANN C. D., *op. cit.*, p. 416; TESAURO G., *op. cit.*, p. 720; ORLANDI M., *Gli aiuti di stato nel diritto comunitario*, Napoli, 1995, p. 398; PAPPALARDO A., *Commento all'art. 90*, in *Commentario CEE*, Milano, 1965, p. 678; DIBOUT P., *op. cit.*, p. 1390. Cfr., anche, la Decisione della Commissione, 21 dicembre 1993, n. 94/118/CE, relativa all'aiuto che l'Irlanda intende conferire al gruppo Aer Lingus, un'impresa operante principalmente nel settore dei trasporti aerei, in GUCE n. L54, del 25 febbraio 1994, p. 30.

⁽¹⁷⁾ CIRENEI M. T., *cit.*, p. 302.

Da un lato, è necessario precisare che ciò che ha indotto ad includere nel Trattato la previsione normativa in esame è sicuramente l'influenza che le pubbliche autorità sono in grado di esercitare sulle decisioni di natura economica e commerciale delle imprese pubbliche ⁽¹⁸⁾. Lo scopo perseguito dalla norma è quello di evitare che le strette relazioni (relative all'assetto proprietario) che legano l'impresa agli organi pubblici possano creare squilibri o distorsioni all'interno del mercato a svantaggio delle altre realtà imprenditoriali.

L'ordinamento comunitario non considera, pertanto, giuridicamente irrilevante l'intervento pubblico nell'economia anche a fronte del fatto che la condotta di imprese che sono sottoposte al controllo dello Stato viene sottoposta al rispetto delle norme a tutela della concorrenza (incluse le norme in materia di aiuti di Stato) e di quelle che vietano qualsiasi forma di discriminazione commerciale ⁽¹⁹⁾.

Dall'altro lato, occorre pure evidenziare che il Trattato non fornisce una dettagliata nozione di impresa pubblica poiché, probabilmente, come già evidenziato dalla Corte di Giustizia nel caso *Transparency Directive* ⁽²⁰⁾, tale accezione può assumere diversi contenuti e diversa rilevanza giuridica negli ordinamenti nazionali e quindi può essere risultato arduo individuare una definizione che abbracciasse le varie sfumature nazionali ⁽²¹⁾.

⁽¹⁸⁾ Cfr. Commissione europea, XXIV Relazione sulla politica di concorrenza, 1994, par. 215.

⁽¹⁹⁾ L'articolo 86, primo comma, obbliga gli Stati a non intraprendere politiche discriminatorie che favoriscano le imprese pubbliche e che, per contro, pongano in una posizione di svantaggio le altre imprese comunitarie. Inoltre, tale previsione impone gli Stati membri di non consentire che le proprie imprese pubbliche pongano in essere condotte che possano essere in contrasto con le norme comunitarie che regolano la concorrenza. Tutto ciò in conformità anche al secondo comma dell'articolo 10 del Trattato che dispone che gli Stati membri «[...] si astengono da qualsiasi misura che rischi di compromettere la realizzazione degli scopi del [...] trattato».

⁽²⁰⁾ Corte di giust., cause riunite 188/80, 189/80 e 190/80, *Francia, Italia, Gran Bretagna c. Commissione*, in *Racc.* 1982 p. 2545, p.to 18, «tenuto conto delle innumerevoli forme assunte dalle imprese pubbliche nei diversi Stati membri e della diversificazione delle loro attività, è inevitabile che le rispettive relazioni finanziarie coi pubblici poteri siano, anch'esse, assai diverse, spesso complesse e, quindi, difficili da controllare».

⁽²¹⁾ Per un'analisi della nozione di impresa pubblica negli ordinamenti degli Stati membri cfr. AA.VV., *L'impresa pubblica*, Milano, 1981, BACHLEITHER A., GENSER B., HEISSL R., (et al.), *L'entreprise publique en Europe*, in *Les annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, n. 3, Juillet – Septembre 1985, pp. 273 – 341, BASEX M., *L'entreprises publique*

A fortiori, l'enucleazione di una nozione comunitaria di impresa pubblica sembra quindi coerente con l'intento di evitare di assoggettare situazioni analoghe a regimi diversi, a seconda delle concezioni prevalenti nei vari Stati membri.

Analizzando il disposto dell'articolo 86, primo comma, pare che l'elemento qualificante l'impresa pubblica ai fini del Trattato sia il controllo decisionale esercitato dallo Stato o da altri organi pubblici sull'ente, a nulla rilevando la forma giuridica da esso rivestita ⁽²²⁾.

Inoltre, l'interpretazione teleologica della norma dell'articolo 86 del Trattato, avente riguardo agli obiettivi perseguiti dalla norma stessa, pone in evidenza l'intento di impedire che gli Stati utilizzino le imprese pubbliche in modo da produrre risultati incompatibili con il Trattato ⁽²³⁾. Risulta di conseguenza evidente che l'elemento di discriminazione tra imprese pubbliche e imprese private²⁴

et le droit européen, in *Revue de droit des Affaires Internationales*, 1991, p. 463, CASSESE S., *Le imprese pubbliche*, in *Stato e mercato*, 1992, p. 240, DEOM D., *Le statut juridique des entreprises publique*, in *Story Scientia*, 1990, IX, p. 556, PARRIS H., PESTIEAU P., SAYNOR P., *L'impresa pubblica nell'Europa occidentale*, London, 1987, VAVOURAS IOANNIS S., *Public enterprise in the European Union: prospects and constraints*, in *Les annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, vol. 67, n. 2, 1996, pp. 267 - 280.

⁽²²⁾ Già nel 1972 la Commissione Europea nella Prima Relazione sulla politica di concorrenza, p.to 142, identificava le imprese pubbliche con le imprese controllate in tutto o in parte dalla pubblica autorità. Cfr. pure FRANCESCHELLI R., *Imprese e imprenditori*, Milano, 1970, p. 335.

⁽²³⁾ Cirenei M. T., *cit.*, pp. 8 - 9: «[...] il problema posto dall'impresa pubblica non è tanto quello della sua disciplina professionale quanto quello del temperamento di due opposte esigenze: da un lato l'esigenza di garantire condizioni paritarie di funzionamento per imprese destinate ad operare accanto a privati operatori e comunque nel rispetto dei principi della libertà di iniziativa economica e della economia di mercato; dall'altro l'esigenza di assicurare la realizzazione della «vocazione particolare» dell'intervento pubblico in un sistema che in definitiva sembra accogliere la programmazione come metodo di governo nell'economia, e che comunque rifiuta l'*autosufficienza del mercato*. Tutto questo incide su quella che è la nozione rilevante, sul piano scientifico almeno, di impresa pubblica. Impresa pubblica, come finalmente emerge a livello comunitario, è quell'impresa soggetta a *influenza dominante* dei pubblici poteri; è quell'impresa in altri termini che *solo* in virtù di particolari rapporti che la legano allo Stato è idonea a superare le regole di coesistenza tra operatori economici pubblici e privati nonché tra operatori economici e autorità di governo dell'economia, e ad incidere sulle stesse possibilità di sopravvenienza di un mercato concorrenziale».

⁽²⁴⁾ Cfr. BLUM F., LOGUE A., *State Monopolies under EC Law*, John Wiley and Sons, 1998, p. 8: «To understand the phrase 'public undertaking', it is useful to refer to the basic definition of the term 'public'. This term contrast with 'private' and refers to one of the two basic types of property ownership. In that sense, the term 'public undertakings' would cover undertakings owned by the State, whilst 'private undertakings' would cover undertakings owned by individual interests, whether personal or corporate. The question arises whether the term 'public' must be limited to this definition of state ownership and, if so, is it necessary for the State to be the sole

vada necessariamente ravvisato nella possibilità per i pubblici poteri di influire sulla gestione delle imprese senza ricorrere dall'esterno a misure autoritative ⁽²⁵⁾.

Tale concezione pare essere condivisa anche dal CEEP (*European Center of Enterprises with Public Participation and of Entreprises of General Economic Interest*), il quale definisce imprese pubbliche tutte le imprese che esercitino un'attività economica in cui i poteri pubblici abbiano una preponderante partecipazione nel capitale sociale o giochino un ruolo fondamentale nella gestione della stessa ⁽²⁶⁾.

Al fine di meglio comprendere la definizione di impresa pubblica accolta dal diritto comunitario appare ora opportuno esaminare un atto di diritto derivato, la Direttiva della Commissione del 25 giugno 1980 n. 80/723/CE ⁽²⁷⁾ e successive modificazioni ⁽²⁸⁾, nonché le sentenze dei giudici comunitaria che

owner or can a public undertaking be jointly owned by the State and third parties? The Commission ha answered the question by taking a pragmatic approach to the issue which as subsequently been endorsed by the Court».

⁽²⁵⁾ In tal senso si veda, CIRENEI M. T., *cit.*, p. 308. L'Autore sostiene, poi, che la non necessarietà dell'esercizio di poteri autoritativi «non esclude ovviamente che «l'influenza dominante» si espliciti con strumenti pubblicistici nell'ambito del rapporto di diritto pubblico che eventualmente leghi l'impresa allo Stato».

⁽²⁶⁾ CEEP, *L'évolution des entreprises publiques dans l'Europe des Neuf*, Bruxelles, 1971, p. 120.

⁽²⁷⁾ In merito all'esigenza che si tendeva soddisfare con l'introduzione della direttiva, EVANS A. C., *Public Undertakings in EEC Law: Commission Directive on the transparency of financial relations*, in *Journal of World Trade Law*, vol. 17, n. 5, September – October 1983, p. 447 riporta che «while the Commission may have enjoyed limited success in connection with action under Article 37(6), it has not been able to establish a single violation of Article 90(1) taken with any other Treaty provision. Given the proliferation of instances where member states have violated Community law through regulatory measures, the failure of the Commission to establish the existence of any activity incompatible with Article 90(1) can scarcely be attributable to the operation to public enterprise in the member states has fully accorded with the requirements of the Treaty. Rather this failure is apparently the result of the practical difficulties involved in the application of the Treaty to public enterprise. Particular difficulties occur in respect of the financial relations between public authorities in the member states and public undertakings. These relations may well involve the grant of state aid of such a kind as to be incompatible with the Article 92(1) as well as this provision taken in conjunction with Article 90(1)».

⁽²⁸⁾ In GU L 195 del 29 luglio 1980, p. 35. Riprendendo la terminologia utilizzata nel primo considerando della Direttiva del 16 novembre 2006, n. 111/2006/CE, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati membri dell'Unione Europea e le loro imprese pubbliche nonché alla trasparenza finanziaria all'interno di talune imprese, sarebbe più corretto parlare di «successive codificazioni», disponendo il considerando in esame che «la direttiva 80/723/CEE della Commissione, del 25 giugno 1980, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra

offrono un sicuro ausilio interpretativo.

1.1.2 La direttiva relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati Membri e le loro imprese pubbliche e la giurisprudenza dei giudici comunitari.

Il decimo considerando della Direttiva del 16 novembre 2006, n. 111/2006/CE⁽²⁹⁾, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati membri dell'Unione Europea e le loro imprese pubbliche nonché alla trasparenza finanziaria all'interno di talune imprese, indica la necessità di «precisare cosa si intende per “poteri pubblici” e “imprese pubbliche”».

Il legislatore comunitario prende le mosse dalla considerazione del fondamentale ruolo che le imprese pubbliche assolvono nell'economia nazionale di ciascuno Stato membro e dalla contestuale necessità che anch'esse, e i soggetti pubblici che le controllano, rispettino le norme per la libera concorrenza che regolano il mercato europeo, ivi compreso il divieto condizionato di erogare aiuti pubblici a sostegno di alcune aziende. E questo al fine di non perturbare il regolare funzionamento del libero mercato attuato tra gli Stati membri della Comunità.

Inoltre, imprescindibile viene considerata la salvaguardia del precetto che discende dall'art. 295 TCE secondo il quale deve rimanere del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente nei diversi Paesi⁽³⁰⁾. Infatti,

gli Stati membri e le loro imprese pubbliche e alla trasparenza finanziaria all'interno di talune imprese, è stata modificata in modo sostanziale e a più riprese. A fini di razionalità e chiarezza occorre provvedere alla codificazione di tale direttiva». Puntualmente, l'articolo 10 della direttiva n. 111/2006/CE dispone che la direttiva 80/723/CEE, modificata dalle direttive della Commissione n. 85/413/CEE (GUCE, 28 agosto 1985, L 229, p. 20), n. 93/84/CEE (GUCE, 12 ottobre 1993, L 254, p. 16), n. 2000/52/CE (GUCE, 29 luglio 2000, L 193, p. 75), n. 2005/81/CE (GUCE, 29 novembre 2005, L 312, p. 47), venga abrogata. La base giuridica della c.d. direttiva trasparenza è l'articolo 86 comma terzo del Trattato, secondo il quale: «la Commissione vigila sull'applicazione delle disposizioni del presente articolo, rivolgendo, ove occorra, agli Stati membri, opportune direttive o decisioni».

⁽²⁹⁾ In GUCE L 318 del 17 novembre 2006, p. 17.

⁽³⁰⁾ Cfr. il quarto considerando della direttiva. Nel caso *Transparency Directive*, relativo alla direttiva n. 80/723/CE, citato nel paragrafo precedente (v. nota 15), il governo francese e quello italiano sostenevano che le imprese pubbliche e le imprese private dovessero essere

come anzidetto, il Trattato si pone neutrale nei confronti delle scelte degli Stati e non impedisce loro di avere un'economia mista, a condizione che venga rispettato il disposto dell'articolo 3, lettera g) del Trattato CE e, cioè, che la concorrenza non venga falsata nel mercato comune.

La partecipazione dello Stato a un'attività imprenditoriale non viene affatto ostacolata dalla Comunità, tuttavia, non possono essere sottovalutate le implicazioni che detta partecipazione provoca: in particolare, due profili differenziano l'impresa pubblica da quella privata, l'illimitatezza di risorse di cui dispone lo Stato imprenditore rispetto ad un privato e la contaminazione che i fini pubblicistici possono operare rispetto al fine imprenditoriale.

La Direttiva ben evidenzia la compresenza di tali elementi, da un lato, il principio di neutralità, dall'altro l'attenzione agli elementi peculiari che caratterizzano l'impresa pubblica. Infatti, la Commissione, ha inserito una precisa definizione di impresa pubblica al fine di specificare l'ambito soggettivo di applicazione dell'atto normativo in esame ⁽³¹⁾.

L'articolo 2, lettera b) della direttiva definisce impresa pubblica «ogni impresa nei confronti della quale i poteri pubblici ⁽³²⁾ possano esercitare, direttamente o

trattate parimenti, come si ricava dal disposto dell'articolo 295 e 86. I due Stati europei sostenevano che «la direttiva avrebbe la conseguenza di porre le prime in una situazione svantaggiosa rispetto alle seconde, soprattutto in quanto essa impone alle imprese pubbliche obblighi particolari, specialmente di natura contabile, cui non vengono assoggettate le imprese private». La Corte succintamente rileva che il principio della parità di trattamento presuppone che le due categorie di imprese si trovino in situazioni analoghe e, quindi, comparabili. In questo caso, a parere della Corte, le particolari relazioni finanziarie disciplinate dalla direttiva possono rilevare solo con riferimento al rapporto tra Stati membri e imprese pubbliche, non essendovi situazioni analoghe con riferimento alle imprese private.

⁽³¹⁾ Nel caso *Transparency Directive* (cause riunite da 188/80 a 190/80, *cit. cit.*) Francia e Italia hanno sostenuto che l'articolo 2 della Direttiva 80/723/CEE (ora riprodotto nella Direttiva 111/2006/CE) innovasse, senza alcun fondamento giuridico, rispetto al dettato dell'articolo 86. La Corte, per quanto concerne l'articolo 2 che delimita la nozione di impresa pubblica, sottolinea che «le sue disposizioni non hanno lo scopo di definire tale nozione quale compare all'articolo 90 del Trattato, ma di stabilire i criteri necessari per circoscrivere la categoria di imprese le cui relazioni finanziarie coi pubblici poteri sono soggette all'obbligo di informazione contemplato dalla direttiva. Per valutare tale delimitazione, d'altronde indispensabile per rendere nota agli Stati membri la portata dei loro obblighi ai sensi della direttiva, vanno quindi raffrontati i criteri fissati con le considerazioni che sono alla base dell'obbligo di vigilanza imposto alla Commissione dall'articolo 90, comma terzo»

⁽³²⁾ L'articolo 2, lettera a) della direttiva individua i poteri pubblici in «tutte le autorità pubbliche, compresi lo Stato, le amministrazioni regionali e locali e tutti gli altri enti territoriali».

indirettamente, un'influenza dominante per ragioni di proprietà, di partecipazione finanziaria o della normativa che la disciplina». Vi è una presunzione circa l'esistenza di un'influenza dominante, qualora i poteri pubblici o si trovino a «disporre della maggioranza dei voti attribuiti alle quote emesse dall'impresa» o «possano designare più della metà dei membri dell'organo di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'impresa». A tal proposito il dodicesimo considerando della direttiva enuncia che «i poteri pubblici possono esercitare un'influenza dominante sul comportamento delle imprese pubbliche, non solo nel caso in cui essi ne siano proprietari o detengano una partecipazione maggioritaria, ma anche in virtù del potere che detengono nei relativi organi di gestione o di sorveglianza, per via di disposizioni statutarie o per il fatto della ripartizione delle azioni».

Da una tale descrizione ne consegue che, in fondo, non è la natura del rapporto intercorrente tra l'organo pubblico e l'impresa, ma l'effettiva influenza esercitata dai pubblici poteri ad assumere rilevanza ⁽³³⁾.

Come dunque si ricava dalla norma, l'impresa è sicuramente *pubblica*, quando i pubblici poteri abbiano il controllo maggioritario dei suoi organi in ragione della partecipazione azionaria, del possesso di quote o della titolarità dei poteri organizzatori loro conferiti. Ciò tuttavia non esaurisce l'ipotesi di dominanza e di impresa pubblica, atteso che, ai sensi dello stesso articolo, essa può sussistere anche nel caso di una posizione pubblica minoritaria: con la sola differenza che, non essendo più assistita da una presunzione legale, l'"influenza dominante" dovrà essere provata in concreto. I criteri enunciati dalla "direttiva trasparenza" sono stati recepiti dal giudice comunitario, il quale li ha affiancati ad altri elementi, quali la natura pubblica del provvedimento

⁽³³⁾ DI PLINIO G., *Diritto pubblico dell'economia*, Milano, 1998, p. 584. L'Autore, con particolare riferimento all'ordinamento italiano, osserva che «la circostanza che un soggetto pubblico sia azionista di una società non può giustificare qualsiasi eccezione di disciplina, ma solo quella che sia razionalmente coerente con la natura pubblica del titolare del pacchetto azionario» poiché la società in mano pubblica «viene a costituire una forma di iniziativa economica privata di pubblici poteri, come tale integralmente soggetta alla normazione costituzionale e ordinaria attinente all'impresa in genere e alle società per azioni in specie, anche per effetto del principio di eguaglianza formale di cui all'articolo 3, primo comma della Costituzione, letto alla luce del Trattato della Comunità Europea».

istitutivo, il regime pubblico o privato dell'impresa, la sua eventuale integrazione nell'amministrazione statale, il conferimento di dotazioni patrimoniali, la subordinazione a direttive e controlli pubblici ⁽³⁴⁾. Nei casi di controllo pubblico minoritario, l'"influenza dominante" viene invece ravvisata nell'esercizio, interno od esterno all'impresa, di poteri pubblici di indirizzo, autorizzazione e controllo ⁽³⁵⁾.

Complessivamente, alla luce della giurisprudenza comunitaria, può dirsi che gli elementi che rendono sintomatica la dominanza e quindi la pubblicità di un'impresa sono: a) la sua costituzione o disciplina con atto pubblico; b) il potere pubblico di nomina o designazione degli organi di amministrazione, esecutivi o di vigilanza; c) il possesso maggioritario di azioni o quote sociali; d) il potere pubblico di indirizzo, autorizzazione o approvazione delle sue delibere; e) il conferimento pubblico, in qualsiasi forma, di fondi di dotazione ⁽³⁶⁾.

Il sistema delineato dalla "direttiva trasparenza" e dal giudice comunitario enuclea dunque una nozione di "impresa pubblica" assai più estesa di quella vigente negli ordinamenti nazionali ed allo stesso tempo più incerta. Essa infatti, basandosi sul criterio dell'"influenza dominante", prescinde da qualsiasi definizione formale ed aprioristica, per fondarsi sulla verifica del controllo pubblico nel caso concreto.

E se è sicuramente pubblica, e assistita da presunzione legale, l'impresa

⁽³⁴⁾ Cfr. Corte di giust., sentenza 21 marzo 1991, causa C-303/88, *Eni-Lanerossi*, in *Racc.* 1991, p. I-1433, p.to 12; ma anche Corte di giust., sentenza 21 marzo 1991, causa C-305/89, *Italia c. Commissione* (di seguito, *Alfa Romeo*), in *Racc.* 1991, p. I-1603, *cit.*, p.ti 14-15. La costituzione pubblica dell'ente e i poteri di nomina sono alla base anche della decisione del Tribunale di primo grado, sentenza 12 dicembre 1996, causa T-358/94, *Air France*, in *Racc.* 1996, p. II-2109, p.ti 58-59. Per un'esemplare manifestazione di dominanza indiretta, invece, cfr. la sentenza della Corte di Giustizia del 16 maggio 2002, nella causa C-482/99, *Francia c. Commissione* (di seguito *Stardust Marine*), *cit.* (p.ti 33-34). Sulla dimostrazione in concreto dell'imputabilità allo Stato degli esborsi di un'impresa pubblica, anche in base ad elementi presuntivi, cfr. *ibid.*, p.ti 50-59.

⁽³⁵⁾ Cfr. la decisione della Commissione *Van Der Kooy* del 1985 (n. 85/215/CEE, GUCE 4 aprile 1985, L097), e Corte giust., sentenza 2 febbraio 1988, C-67-68-70/85, *Van Der Kooy*, in *Racc.* 1988, p. 1315. Un caso del tutto particolare di dominanza pubblica, in società a partecipazione pubblica minoritaria o addirittura assente, è quello della "golden share" [su cui, vedi, *infra*, capitolo 2], sulla cui legittimità si veda, su tutte, Corte giust., sentenza 23 maggio 2000, causa C-58/99, *Commissione c. Italia*, in *Racc.* 2000, p. I-3811.

⁽³⁶⁾ Sul punto si veda più ampiamente, ROBERTI G. M., *Gli aiuti di Stato nel diritto comunitario*, Padova, 1997, p. 150.

sottoposta al controllo maggioritario dei pubblici poteri, è altresì pubblica l'impresa caratterizzata dalla presenza di uno o più degli elementi sintomatici sopra elencati.

Se questo è vero, risulta straordinaria la forza attrattiva dell'art. 87, primo comma TCE che rende pubblica qualunque impresa eroghi, anche occasionalmente, risorse sotto il controllo pubblico, rendendo praticamente coincidente la nozione di impresa pubblica con quella di impresa ausiliante ⁽³⁷⁾ [sul punto si veda più estesamente, *infra*, par. 1.2.1.2].

È bene sottolineare che, in linea di principio, il Trattato non colpisce l'intervento statale: come proprietario o come amministratore, lo Stato deve essere considerato sullo stesso piano di un proprietario privato o di un amministratore privato; come regolatori, gli Stati possono contare sui loro originari poteri socio economici, protetti dal principio di sussidiarietà.

Come conseguenza, un'economia mista, che vede coesistere operatori economici pubblici e privati, viene a essere caratterizzata dalla fusione di due funzioni all'interno degli enti pubblici: questi, infatti, agiscono sia come regolatori degli interessi pubblici che come partecipanti alla vita economica.

I poteri di investire dello Stato non sono, però, illimitati.

Nel 1964, la Corte di Giustizia, nel caso *Costa c. E.N.E.L.*, ha messo in rilievo che la neutralità del Trattato con riferimento ai programmi statali di nazionalizzazione non implica che tali nazionalizzazioni possano violare le norme del Trattato ed, in particolare, le norme relative alla libera circolazione o la concorrenza ⁽³⁸⁾.

Successivamente, nelle decisioni relative ai casi *Francia c. Commissione e RTT* ⁽³⁹⁾, la Corte sostenne che uno Stato può non controllare un organo

⁽³⁷⁾ Ulteriore riscontro a quanto sottolineato deriva da alcuni atti successivi alla Direttiva 80/723, come la Comunicazione della Commissione relativa all'*Applicazione degli articoli 92 e 93 del Trattato CEE alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese*, in *Boll. CE* 9/1984, che si riferisce alle imprese ausiliarie esclusivamente in termini di enti pubblici.

⁽³⁸⁾ Corte di giust., sentenza 15 luglio 1964, causa 6/64, *Costa c. E.N.E.L.*, in *Racc.* 1964, p. 1149.

⁽³⁹⁾ Corte di giust., sentenza 19 marzo 1991, causa 208/88, *Francia c. Commissione*, in *Racc.* 1991, p. I-1223 e sentenza 13 dicembre 1991, causa C-18/88, *Régie des Télégraphes et des*

pubblico con poteri regolatori se questo ente allo stesso tempo opera nel campo che cerca di regolare e compete in questo campo con altre imprese.

La Corte allora invalidò uno dei motori centrali della proprietà pubblica, vale a dire la concentrazione di funzioni regolatrici e operative in un organismo pubblico, almeno per i settori in cui la concorrenza è effettivamente o potenzialmente presente ⁽⁴⁰⁾.

1.2 Partecipazioni pubbliche e aiuti di stato.

1.2.1 La nozione di aiuto di Stato.

Il Trattato istitutivo delle Comunità Europee non reca una puntuale definizione della nozione di aiuto di Stato. Peraltro, è stato riconosciuto che una definizione assoluta del termine “aiuto” «*is neither possibile nor desirable on account of the constant and imaginative development methods of assistance of industry and enterprise*» ⁽⁴¹⁾.

La nozione di aiuto richiama la concessione di un vantaggio, o beneficio: dottrina ⁽⁴²⁾ e giurisprudenza ⁽⁴³⁾ hanno considerato l'esistenza di un vantaggio

Téléphones S.A. c. GB-INNO-BM, in *Racc.* 1991, p. I-5941.

⁽⁴⁰⁾ Altre successive sentenze hanno indebolito questo principio: ad esempio nella sentenza del 27 ottobre 1993, Procedimento penale contro Decoster, (causa C-69/91, in *Racc.* 1993, p. I-5335), la Corte di Giustizia non ha obiettato il fatto che l'organo incaricato di verificare la strumentazione terminale delle telecomunicazioni fosse controllato dallo stesso ministero che controllava gli operatori pubblici di telecomunicazione.

⁽⁴¹⁾ Cfr. HANCHER L., OTTERVANGER T., SLOT P.J., *EC State Aids*, London, II ed., 1999, p.17, ove si riporta un documento del Presidente del Consiglio sul controllo degli aiuti di Stato del dicembre 1996.

⁽⁴²⁾ Sulla nozione di aiuto di Stato si legga: BALLARINO T., BELLODI L., *Gli aiuti di Stato nel diritto comunitario*, Napoli, 1997, BARIATTI S., *Gli aiuti di Stato alle imprese nel diritto comunitario*, Milano, 1998, DANIELE L., *Diritto del mercato unico europeo. Cittadinanza, libertà di circolazione, concorrenza, aiuti di Stato*, Milano, 2006, DONY-BARTHOLME M., *La notion d'aide d'Etat*, in *Cah. de droit européen*, 1993, p. 339 ss., FRIGNANI A., WAELLBROECK M., *La disciplina della concorrenza nella CE*, Torino, 1996, HANCHER L., OTTERVANGER T., SLOT P.J., *cit.*, LUENGO HERNÁNDEZ DE MADRID G. E., *Regulation of Subsidies and State Aids in WTO and EC Law: Conflicts in International Trade Law*, Kluwer Law International, 2007, MOAVERO MILANESI E., *Diritto della concorrenza dell'Unione Europea*, Napoli, 2004, ORLANDI M., *Gli aiuti di Stato nel diritto comunitario*, Napoli, 1995, ROBERTI G. M., *cit.*, SANTA MARIA A. (a cura di), *Concorrenza e aiuti di Stato: un osservatorio sulla prassi comunitaria*, Torino, 2006, TESAURO G., *Il diritto dell'Unione Europea*, Padova, 1996, TODINO M., *La disciplina comunitaria degli aiuti di Stato*, in *Dir. Un. Eur.*, 1996, p. 509 e ss., VAN BAEI I., BELLIS J.F., *Il diritto della concorrenza nella CE*, Torino, 1995.

per il destinatario quale elemento essenziale di un aiuto. Dal punto di vista economico, ogni misura statale che fornisca un vantaggio a un'impresa potrebbe essere considerata un aiuto. Comunque, tutte le attività statali possono essere misurate in termini di benefici per qualche operatore economico (opure in termini di pregiudizio per altri operatori). Quindi, è necessario valutare dal punto di vista giuridico i casi in cui l'intervento pubblico conferisce un vantaggio ai sensi dell'articolo 87, primo comma, TCE.

Le decisioni della Commissione ⁽⁴⁴⁾ e le sentenze della Corte di Giustizia hanno fatto sì che la nozione di aiuto di Stato sia evoluta, - ed evolga - , dinamicamente. Questa evoluzione rispecchia le statuizioni della Corte degli ultimi anni in merito alla qualificabilità quali aiuti delle sole misure che prevedano un onere a carico dello Stato.

L'articolo 87 (già articolo 92) TCE dispone che sono dichiarati incompatibili con il mercato comune nella misura in cui incidono sugli scambi fra gli Stati membri, fatte salve le deroghe contemplate dal Trattato stesso, gli aiuti concessi da Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma, che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la

⁽⁴³⁾ Cfr. *ex multis*, le sentenze della Corte di giustizia, 2 luglio 1974, causa 173/73, *Italia c. Commissione*, in *Racc.* 1974, p. 709, p.to 26, e 22 marzo 1977, causa 74/76, *Iannelli e Volpi S.p.A. c. Ditta Paolo Meroni*, in *Racc.* 1977, p. 557.

⁽⁴⁴⁾ Sin nella risposta alla questione scritta dell'on. Burgbacher (in GUCE del 17 agosto 1963, n. C 125, p. 2235 – 2236), la Commissione ha definito la portata della nozione di aiuto, indicando che l'articolo 87 del Trattato è applicabile ad ogni caso di «sovvenzione; garanzia di prestiti a condizioni particolarmente favorevoli; cessione di edifici e terreni a titolo gratuito o a condizioni particolarmente favorevoli; fornitura di beni o servizi a condizioni preferenziali; copertura di perdite; bonifico di interessi; esenzione da imposte e tasse; esenzione da diritti parafiscali; altra misura di effetto equivalente». Dalla definizione indicata si ricavano tre categorie generali di «atti comportanti aiuto»: 1) finanziamento alle imprese a condizioni diverse da quelle che potrebbe offrire il mercato di capitali; 2) apporti di capitale a condizioni di non corrispettività; 3) sgravi sul bilancio. In particolare in relazione al tema del finanziamento, la Commissione ha inviato una lettera agli Stati il 5 aprile del 1989 in cui ha affermato che tutte le garanzie di credito prestate direttamente dallo Stato o mediante contributi finanziari, su delega dello Stato, rientrano, automaticamente e senza obbligo di prova, nel campo d'applicazione dell'articolo 87, primo comma TCE. La Commissione ritiene di poter accettare, ai fini di una deroga al divieto, «solo le garanzie che siano subordinate contrattualmente a condizioni specifiche, in cui sia prevista, in ipotesi, la dichiarazione obbligatoria di fallimento, o di qualsiasi procedura analoga, dell'impresa beneficiaria». Per conseguenza, «le imprese pubbliche, il cui statuto esclude la possibilità di fallimento o di liquidazione coatta, godono, di fatto, di un aiuto permanente sotto forma di garanzia su tutti i loro debiti, se lo statuto stesso consente all'impresa di ottenere crediti a condizioni più favorevoli di quelle che sarebbero altrimenti praticate».

concorrenza.

Nelle relazioni sulla politica della concorrenza della Commissione ⁽⁴⁵⁾, viene spesso evidenziato che, affinché una misura statale possa essere qualificata quale aiuto incompatibile con il mercato comune, essa deve presentare quattro requisiti: 1) deve arrecare un vantaggio all'impresa interessata; 2) deve essere concesso da uno Stato o mediante risorse statali ⁽⁴⁶⁾; 3) deve avere carattere specifico (c.d. selettività dell'aiuto), cioè favorire solamente talune imprese o talune produzioni ⁽⁴⁷⁾, ed infine 4) deve incidere sugli scambi tra Stati membri ⁽⁴⁸⁾. Tali requisiti sono cumulativi, in quanto l'assenza di una sola di esse esclude l'applicabilità dell'articolo 87 TCE ⁽⁴⁹⁾.

La corte di Giustizia, nel caso *Steinike und Weinling*, ha stabilito che il divieto di predisporre misure statali qualificabili quali aiuti incompatibili con il mercato comune non è né assoluto né incondizionato, poiché, infatti, il Trattato conferisce alla Commissione e al Consiglio, a seconda dei casi, rispettivamente, un ampio potere discrezionale nell'esame delle misure e un'ampia facoltà di ammettere gli aiuti in deroga a tale divieto ⁽⁵⁰⁾.

⁽⁴⁵⁾ Documenti ufficiali che, con scadenza quasi annuale, la Commissione predispone al fine di chiarire e specificare i suoi orientamenti circa le questioni inerenti la disciplina comunitaria in tema di concorrenza tra le imprese nel mercato comunitario e, altresì, in tema di aiuti di stato. Tali documenti hanno un'importante valenza interpretativa rispetto alle fonti del diritto comunitario poiché ne specificano la portata applicativa.

⁽⁴⁶⁾ Cfr. *ex multis*, Corte di giust., sentenza *Eni-Lanerossi*, *cit.*, p.to 14; 15 marzo 1994, causa C-387/92, *Banco Exterior de España*, in *Racc.* 1994, p. I-877; Trib. di primo grado, 27 febbraio 1997, causa T-106/95, *FFSA*, in *Racc.* 1997, p. II-229; Corte di giust., sentenza 7 maggio 1998, cause riunite C-52/97, C-53/97, C-54/97, *Viscido*, in *Racc.* 1998, p. I-2629, p.to 13; sentenza 17 giugno 1999, C-295/97, *Piaggio*, in *Racc.* 1999, p. I-3735; sentenza *Stardust Marine*, *cit.*, p.ti 51-59 e Trib. di primo grado, sentenza *Air France*, *cit.*, p.ti 63-66.

⁽⁴⁷⁾ Cfr. XXXI Relazione sulla politica di concorrenza della Commissione, 2001, p.to 366. Sulla varietà delle fattispecie possibili in tal senso, cfr. la sentenza *Piaggio*, *cit.*; decisione della Commissione, 13 novembre 2001, 2002/229, GUCE 20 marzo 2002, L 077. Per un'analisi approfondita, cfr. ROBERTI, *cit.*, p. 191 ss.

⁽⁴⁸⁾ Cfr. Trib. di primo grado, 4 aprile 2001, T-288/97, *Friuli Venezia Giulia*, in *Racc.* 2001, p. II-1169; Corte di giust., 21 marzo 1991, causa C-305/89, *Alfa Romeo*, in *Racc.* 1991, p. I-1603, p.to 26, sentenza *Eni-Lanerossi*, *cit.*, p.to 27 e sentenza 19 settembre 2000, causa C-156/98, *Germania c. Commissione*, in *Racc.* 2000, I-6857.

⁽⁴⁹⁾ Nella XXVI Relazione sulla politica di concorrenza per l'anno 1996, nella parte riguardante l'interpretazione sugli aiuti di Stato.

⁽⁵⁰⁾ Cfr. Corte di giust., 22 marzo 1977, causa C-78/76, *Steinike und Weinling c. Germania*, in *Racc.* 1977, p. 595, p.to 8.

1.2.1.1. Il requisito del vantaggio per il destinatario.

Si è anzitutto che una delle condizioni che debbono essere soddisfatte affinché una misura possa essere qualificata quale aiuto è il vantaggio arrecato all'impresa destinataria. Su questo punto si sono spesso soffermate sia la Corte di Giustizia sia la Commissione.

In particolare, le due istituzioni hanno enucleato un criterio per determinare quando l'intervento dello Stato conferisce un vantaggio, in modo così da poter essere considerato un aiuto di Stato ai sensi e per gli effetti dell'articolo 87, primo comma del Trattato. Tale criterio si focalizza sull'analisi della misura alla luce delle condizioni presenti nel mercato.

È bene sottolineare anche che non può essere, tuttavia, sostenuto che una misura statale configuri un aiuto solo per il fatto che attribuisca un vantaggio la suo destinatario: occorre che tale beneficio sia gratuito ⁽⁵¹⁾.

In altre parole, una misura statale viene considerata essere un aiuto qualora il destinatario riceva un vantaggio che non avrebbe mai ottenuto in condizioni normali di mercato (c.d. *market test* o *normal market conditions test*) ⁽⁵²⁾. Secondo questo principio, pertanto, è necessario valutare se il destinatario degli aiuti avrebbe ricevuto lo stesso vantaggio in base alle condizioni di mercato; un vantaggio che è definibile come un beneficio economico che allevia gli oneri normalmente gravanti sul bilancio dell'impresa ⁽⁵³⁾.

⁽⁵¹⁾ La Corte esprime questo concetto nella sentenza 22 marzo 1977, causa C-78/76, *Steinike und Weinling c. Germania*, in Racc. 1977, p. 595: in questo caso un'impresa privata lamentava il fatto che la Repubblica Federale Tedesca imponesse ad imprese di sostenere, mediante apporti obbligatori, un Fondo, con il compito di promuovere i prodotti agricoli tedeschi. L'impresa ricorrente importava invece prodotti italiani. La questione sottoposta al vaglio della Corte verteva sulla possibilità di considerare aiuto di Stato il beneficio concesso al Fondo pubblico mediante il trasferimento di risorse private, sulla base di un atto pubblico che ne imponeva il trasferimento. La Corte affermò al punto 22 della sentenza che «un provvedimento dalla pubblica autorità a favore di determinate imprese o determinati prodotti non perde la natura di vantaggio *gratuito* per il fatto di essere interamente o parzialmente finanziato da contribuzioni imposte dalla pubblica autorità sulle imprese beneficiarie».

⁽⁵²⁾ Anche la dottrina è concorde sul punto, si veda, in particolare, QUINGLEY C., *The notion of a State Aid in the EEC*, in *European Law Review*, vol. 13, n. 4, 1988, pp. 246 -247 e FRIGNANI A., WAELBROECK M., *Il diritto della concorrenza nella CE*, cit., p. 304.

⁽⁵³⁾ Sul punto, si veda la sentenza della Corte di Giustizia del 26 settembre 1996, nella causa C-241/94, *Francia c. Commissione*, in Racc. 1996, p. 4551, p.to 34 e precedentemente nella

Con riferimento alla determinazione relativa alla possibilità che un vantaggio qualifichi quale aiuto di Stato la partecipazione dello Stato nel capitale di un'impresa, sia la Commissione (⁵⁴) che la Corte di Giustizia (⁵⁵) hanno

sentenza 15 marzo 1994, causa C-387/92, *Banco Exterior de España*, in *Racc.* 1994, p. 877, p.ti 12 e 13. Di particolare interesse, a atla proposito, risulta essere anche la sentenza del 23 marzo 2006, nella causa C-237/04, *Enirisorse S.p.A. c. Sotacarbo S.p.A.*, in *Racc.* 2006, p. I-2843. In tale decisione, la Corte ha osservato che una misura predisposta dal governo italiano (nella specie, l'articolo 33 della Legge 12 dicembre 2002, n. 273), secondo la quale i soci di una società controllata dallo Stato possono, in deroga alla disciplina di diritto comune, esercitare il diritto di recesso dalla società alla condizione di rinunciare ad ogni diritto sul patrimonio della società e previo conferimento delle quote ancora dovute, non costituisce un aiuto di Stato. La Corte preliminarmente ricorda che «da costante giurisprudenza risulta che la nozione di aiuto vale a designare non soltanto prestazioni positive, ma anche interventi i quali, in varie forme, alleviano gli oneri che normalmente gravano sul bilancio di un'impresa e che di conseguenza, senza essere sovvenzioni in senso stretto, ne hanno la stessa natura e producono identici effetti» (si vedano anche Corte giust., 8 novembre 2001, causa C-143/99, *Adria-Wien Pipeline e Wietersdorfer & Peggauer Zementwerke*, in *Racc.* 2001, p. I-8365, p.to 38, e 3 marzo 2005, causa C-172/03, *Heiser*, in *Racc.* 2006, p. I-1627, p.to 36). Nella specie, la misura statale oggetto d'impugnazione istituiva un regime derogatorio alle disposizioni di diritto comune che disciplinano il diritto di recesso degli azionisti di società per azioni che attribuiscono il diritto di recesso esclusivamente agli azionisti contrari alle decisioni riguardanti il cambiamento di oggetto o di tipo di società, ovvero il trasferimento della sede sociale all'estero. Infatti, tale misura offriva agli azionisti della Sotacarbo S.p.A. un diritto eccezionale di recesso, concedendo la liquidazione delle quote non ancora conferite, di cui essi non avrebbero potuto beneficiare se tale legge non fosse stata adottata, non essendo soddisfatti nella specie della causa principale i requisiti ai fini dell'applicazione dell'art. 2437 cod. civ. Quest'ultimo articolo del codice civile precisamente dispone che «i soci dissenzienti dalle deliberazioni riguardanti il cambiamento dell'oggetto o del tipo della società, o il trasferimento della sede sociale all'estero hanno diritto di recedere dalla società e di ottenere il rimborso delle proprie azioni, secondo il prezzo medio dell'ultimo semestre, se queste sono quotate in borsa, o, in caso contrario, in proporzione del patrimonio sociale risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio. [...] È nullo ogni patto che esclude il diritto di recesso o ne rende più gravoso l'esercizio». Inoltre, il provvedimento statale escludeva il rimborso degli azionisti solo se essi si fossero avvalsi del diritto di recesso, derogando appunto rispetto al diritto comune. La Corte considera che, tale diritto non può essere considerato quale aiuto a favore della Sotacarbo S.p.A., ai sensi dell'articolo 87, primo comma del Trattato, poiché, la normativa nazionale non attribuisce alcun aiuto né agli azionisti, che possono recedere eccezionalmente dalla Sotacarbo S.p.A. senza ottenere il rimborso delle loro azioni, né alla detta società, in quanto gli azionisti sono autorizzati ma non obbligati a recedere dalla società anche quando i requisiti previsti al riguardo dal diritto comune non siano soddisfatti. Ne consegue che la misura statale descritta, secondo la Corte, si limiterebbe ad evitare che sul bilancio della Sotacarbo S.p.A. gravi un onere che, in circostanze normali, non sarebbe esistito.

(⁵⁴) Cfr. Comunicazione della Commissione del settembre 1984, *Applicazione degli articoli. 92 e 93 del Trattato CEE alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese*, cit.. In questo documento la Commissione definisce le «assunzioni di partecipazioni pubbliche» come «[...] le partecipazioni dirette dello Stato e degli altri enti territoriali nonché le assunzioni di partecipazioni effettuate da organismi finanziari o di altra natura a vocazione nazionale, regionale o settoriale, i cui fondi provengano da risorse dello Stato ai sensi dell'articolo 92, paragrafo 1, CEE o sui quali lo Stato o gli altri enti territoriali esercitano un'influenza dominante». Si veda anche XXX Relazione sulla politica di concorrenza della Commisisione, 2000.

applicato il c.d. *market economy investor principle* ⁽⁵⁶⁾, secondo il quale le partecipazioni pubbliche costituiscono un vantaggio qualora l'impresa partecipata non sia in grado di reperire il capitale sociale o, meglio, le iniezioni di capitale, nel libero mercato dei capitali alle medesime condizioni.

La Commissione, in particolare, in una Comunicazione del 1984 ⁽⁵⁷⁾, individua una serie di operazioni relative all'assunzione di partecipazioni societarie da parte dello Stato che costituiscono aiuti di Stato e che debbono essere, pertanto, notificate preventivamente ai sensi dell'articolo 88, comma terzo del Trattato ⁽⁵⁸⁾.

Ad esempio, qualora l'assunzione di partecipazioni da parte dello Stato abbia il carattere delle temporaneità, e la durata ed il prezzo della cessione delle partecipazioni siano stabiliti in anticipo, di modo che il rendimento risultante per l'investitore sia sensibilmente inferiore alla remunerazione cui avrebbe potuto aspirare effettuando un investimento di durata analoga sul mercato dei capitali.

Oppure ancora, l'assunzione di partecipazione pubblica che abbia ad oggetto la ripresa o la prosecuzione totale o parziale dell'attività non redditizia di un'impresa in difficoltà tramite la creazione di una nuova entità giuridica, viene considerata essere, nel documento della Commissione citato, un aiuto.

1.2.1.1. Misure concesse dallo Stato o mediante risorse statali.

Come si è visto, il primo comma dell'articolo 87 TCE fa riferimento agli aiuti concessi dagli Stati ovvero mediante risorse statali. Tale elemento della nozione di aiuto di Stato richiede quindi che debba essere determinato cosa si

⁽⁵⁵⁾ Cfr. per tutte, Corte di giust., 10 luglio 1986, causa C-234/84, *Belgio c. Commissione*, in *Racc.* 1986, p. I-2263, p.to 13 e 22 novembre 2001, C-53/00, *Ferring*, in *Racc.* 2001, p. I-9067, p.to 15.

⁽⁵⁶⁾ Si veda più estesamente, *infra*, par. 1.3.

⁽⁵⁷⁾ Cfr. Comunicazione della Commissione del settembre 1984, *Applicazione degli articoli 92 e 93 del Trattato CEE alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese*, *cit.*, p.to 3.3.

⁽⁵⁸⁾ Il terzo comma dell'articolo 88 TCE dispone che «alla Commissione sono comunicati, in tempo utile perché presenti le sue osservazioni, i progetti diretti a istituire o modificare aiuti. [...]».

intende per Stato e, altresì, per risorse statali.

La nozione rilevanti di Stato in questo contesto è quella di Stato-ordinamento, vale a dire che vengono prese in considerazione non solo le attività del governo centrale ma anche quelle di ogni altro governo territoriale istituito in un paese membro della Comunità (⁵⁹), e di Stato-apparato, in riferimento soprattutto agli enti (quelli pubblici ed in particolare le imprese pubbliche e gli enti finanziari) che operano in funzione strumentale alla sua amministrazione (⁶⁰).

Di ausilio ermeneutico, appaiono ancora una volta le decisioni della Commissione e della Corte in merito alla specificazione del termine *Stato*.

Non esiste, infatti, una corrispondenza biunivoca tra la nozione di Stato, di cui al dettato dell'articolo 87 TCE, e la nozione di Paese membro della Comunità (il Trattato parla generalmente di «Paesi membri» o di «Alte parti contraenti», art. 1 del Trattato). La nozione di Stato deve essere più ampia in considerazione del fatto della sostanziale disomogeneità del panorama

(⁵⁹) Cfr. Corte di giust., sentenza 14 ottobre 1987, C-248/84, *Germania c. Commissione*, in *Racc.* 1987, I-4013, p.to 17 Cfr. anche art. 1, lett. e del regolamento del Consiglio del 29 giugno 1998, n. 1540/98, *relativo agli aiuti alla costruzione navale*, in *GUCE* 18 luglio 1998, L 202; e l'art. 2, lett. a della direttiva del 26 luglio 2000, n. 52/2000, *che modifica la direttiva 80/723/CEE relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie fra gli Stati membri e le loro imprese pubbliche*, *cit.*.

(⁶⁰) Cfr. tra gli altri la Direttiva della Commissione, del 25 giugno 1980, n. 80/723, *relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie fra gli Stati Membri e le loro imprese pubbliche*, *cit.*, che estende il proprio ambito d'applicazione alle «assegnazioni di risorse pubbliche effettuate da parte dei poteri pubblici tramite imprese pubbliche od enti finanziari»; la Comunicazione della Commissione del settembre 1984, *Applicazione degli articoli 92 e 93 del Trattato CEE alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese*, *cit.*, sugli apporti di capitali dello Stato, dove si precisa che le partecipazioni pubbliche da tenere sotto controllo sono comprensive non solo delle partecipazioni statali e degli altri enti territoriali ma anche di quelle «effettuate da organismi finanziari o di altra natura a vocazione nazionale, regionale o settoriale, i cui fondi provengano da risorse di Stato [...] o sui quali lo stato e gli altri enti territoriali esercitano un'influenza dominante»; infine il regolamento CE n. 1540/98, *cit.*, sulle costruzioni navali, in cui si dice che gli aiuti pubblici possono provenire, oltreché dallo Stato, dalle regioni e dagli enti locali, anche da «altri enti pubblici». La Corte di giustizia ha inoltre chiarito che la distinzione tra aiuti concessi dagli Stati e mediante risorse statali «è intesa [...] a ricomprendere nella nozione di aiuto non solo gli aiuti direttamente concessi dagli Stati ma anche quelli concessi da enti pubblici o privati, designati o istituiti dagli Stati» (Corte di giust., *Viscido*, *cit.*, p.to 13 e in precedenza cfr. Corte di giust., sentenza 24 gennaio 1978, causa C-82/77, *Van Tiggele*, in *Racc.* 1978, p. I-25, p.ti 24-25; Corte di giust., sentenza 17 marzo 1993, cause riunite C-72 e C-73/91, *Sloman Neptune*, in *Racc.* 1993, p. I-887, p.to 19; *Stardust Marine*, *cit.*, p.to 23): sulla base di questa giurisprudenza, è divenuta corrente la distinzione tra aiuti «diretti», se concessi dallo Stato e dagli altri enti territoriali, e «indiretti» se concessi invece dagli altri enti pubblici, o incaricati. Estesamente, sul punto, ROBERTI, *cit.*, p. 136.

amministrativo nei diversi Paesi membri: mentre, infatti, la Francia, l'Olanda, la Grecia, ad esempio, hanno una struttura accentrata, la Germania, la Spagna, il Belgio e, per certi versi, anche l'Italia, hanno una struttura articolata e segnata da un riparto di competenze tra Stato centrale e Regioni. Non poteva essere giustificabile che in determinati Paesi si concedessero aiuti, a mezzo di organismi decentrati, che sfuggissero al controllo della Commissione, considerato, per alcune Regioni, la notevole rilevanza all'interno del sistema economico europeo ⁽⁶¹⁾. Così, la Corte ha affermato che «[...] il fatto che [...] un programma di sovvenzioni sia stato adottato da uno stato federato o da una collettività territoriale e non dall'autorità federale centrale non osta all'applicazione dell'articolo 92, n. 1 [ora 87, n. 1], del Trattato, qualora ne ricorrano i presupposti. Questo articolo, infatti, nominando gli aiuti concessi "dagli stati ovvero mediante risorse statali sotto qualsiasi forma", si riferisce a tutte le sovvenzioni finanziate col pubblico danaro. Ne consegue che gli aiuti concessi da enti regionali e locali degli Stati membri, indipendentemente dal loro statuto e dalla loro denominazione, sono soggetti al sindacato di conformità di cui all'articolo 92 del Trattato» ⁽⁶²⁾. Ciò significa che oltre agli ordinari organi, deputati ad agire in nome dello Stato, quali i Ministeri, devono essere ricompresi, nella nozione di Stato ai sensi dell'art. 87 (ex 92), anche le Province, i Comuni, le Municipalità, i Dipartimenti, le Regioni, i *Länder*, le Comunità autonome.

Inoltre, la prassi dimostra che il novero degli organismi che erogano aiuti è assai ampio e può comprendere soggetti formalmente sia pubblici che privati. Pertanto, appare di fondamentale rilievo disvelare quali vincoli leghino tali enti all'apparato statale, rendendone i comportamenti imputabili al medesimo. Il problema, che non sorge per le imprese istituzionalmente preposte dallo Stato

⁽⁶¹⁾ Si vedano le numerose decisioni della Commissione in materia di aiuti concessi da enti territoriali: ad esempio, le misure spesso predisposte dai *Länder* tedeschi, Bassa Sassonia, Bassa Sassonia, Brema e Amburgo, in favore del settore della pesca nella Decisione 89/632/CE, GUCE n. L 364 del 14 dicembre 1989, p. 68; o di Regioni italiane, ad esempio, Regione Sicilia/Produzione di Agrumi nella Decisione 88/565/CE, in GUCE n. L 310 del 16 novembre 1988, p. 28.

⁽⁶²⁾ Si veda, in tal senso, Corte di giust., sentenza 14 ottobre 1987, causa 248/84, *Germania c. Commissione*, in *Racc.* 1987, p. 4013; Decisione della Commissione, 11 novembre 1992, *Aiuti della regione di Bruxelles Capitale*, in GUCE n. 55 del 6 marzo 1993.

all'erogazione di aiuti (in base all'atto costitutivo o d'incarico), viene risolto per quelle che, pur avendo altri scopi statutari, erogano comunque risorse pubbliche, in base al presupposto dell'"influenza dominante" che lo Stato esercita, di fatto o di diritto, sulle stesse.

La Corte di Giustizia ha affermato una risorsa è statale o comunque ad essa assimilabile quando l'atto decisionale, che nella sostanza ne ha stabilito il trasferimento, è imputabile allo Stato ⁽⁶³⁾.

La definizione di influenza dominante nel diritto comunitario è generalmente rimessa all'interpretazione giurisprudenziale ma nel caso delle imprese pubbliche è stata positivizzata nell'ambito della c.d. Direttiva trasparenza ⁽⁶⁴⁾, il cui articolo 2, come abbiamo visto nel paragrafo precedente, definisce come impresa pubblica qualsiasi impresa nei confronti della quale i poteri pubblici possano esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza dominante per ragioni di proprietà, di partecipazione finanziaria o della normativa che la disciplina. Ai sensi di tale norma della direttiva, l'influenza dominante viene presunta qualora i poteri pubblici, direttamente o indirettamente, detengano la maggioranza del capitale sottoscritto dall'impresa, oppure dispongano della maggioranza dei voti attribuiti alle quote emesse dall'impresa, oppure possano designare più della metà dei membri dell'organo di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'impresa.

⁽⁶³⁾ Si veda in tal senso Corte di giust., sentenza *Alfa Romeo, cit.*: in questo caso, la società Alfa Romeo era beneficiaria di un aumento di capitale sottoscritto da parte di Finmeccanica, una holding pubblica a sua volta controllata dall'*IRI* (Istituto per la ricostruzione industriale - impresa pubblica costituita nel 1933). Poiché l'*IRI* derivava le proprie risorse dallo Stato italiano, la Corte concluse che sia *IRI* sia *Finmeccanica* non avevano indipendenza decisionale anche se avevano il proposito di operare secondo criteri di economicità. Inoltre si veda, *Italia c. Commissione (ENI-Lanerossi), cit.* A titolo di ulteriore esempio, si citano le decisioni della Commissione in merito al caso del prestito obbligazionario emesso dall'*Air France* e sottoscritto da parte della *CDC-Participations*, che è una società finanziaria per azioni controllata da un ente pubblico di nomina parlamentare, (decisione n. 95/367/CE del 27 luglio 1994, in *GUCE*, 15 settembre 1995, L 219, pp. 34 - 37), al caso dell'aumento di capitale dell'*Alitalia* sottoscritto dall'*IRI*, società per azioni interamente controllata dal Ministero del Tesoro italiano (decisione n. 97/789/CE del 15 luglio 1997, in *GUCE*, 25 novembre 1997, L 322, pp. 44 -62), sia nel caso del secondo aumento di capitale dell'*Iberia*, sottoscritto dalla *holding* pubblica *Teneo* (decisione 96/278/CE del 31 gennaio 1996, in *GUCE*, 27 aprile 1996, L 104, pp. 25 - 43)

⁽⁶⁴⁾ Cfr. Direttiva 80/723 e successive modificazioni, da ultimo la Direttiva 111/2006/CE, *cit.*

Nella sentenza *Stardust Marine* ⁽⁶⁵⁾, la corte è stata chiamata a pronunciarsi in merito alla questione se le risorse di una impresa pubblica siano sempre risorse statali, e, in secondo luogo, in merito alla possibilità che misure adottate da imprese pubbliche siano sempre imputabili allo Stato.

La decisione impugnata riguarda varie misure di finanziamento a favore della *Stardust Marine*, impresa francese di noleggio di imbarcazioni da diporto, prima da parte di due società controllate dal *Crédit Lyonnais*, operante nel settore bancario, e poi da parte del *Consortium de Réalisation*, struttura di scorporo dei cespiti dubbi del *Crédit Lyonnais*. All'epoca dei fatti, il *Crédit Lyonnais* e le sue consociate erano di proprietà e sotto il controllo dello Stato francese.

L'avvocato generale Jacobs, nelle sue conclusioni ⁽⁶⁶⁾, ha ritenuto che «la distinzione operata dall'art. 87, n. 1, del Trattato fra gli aiuti concessi dallo Stato e gli aiuti concessi mediante risorse statali serve a far rientrare nella definizione di aiuto non solo gli aiuti concessi direttamente dallo Stato, ma anche gli aiuti concessi da organismi pubblici o privati nominati o stabiliti dallo Stato» ⁽⁶⁷⁾. Infatti, secondo l'avvocato generale, gli Stati membri, attraverso la loro influenza sul comportamento delle imprese pubbliche, possono perseguire finalità diverse da quelle commerciali: non può fare alcuna differenza il fatto che uno Stato membro che intende concedere un aiuto utilizzi fondi speciali trasferiti dal bilancio alle imprese pubbliche prima che l'aiuto sia concesso oppure le risorse proprie di tali imprese. In entrambi questi casi, lo Stato utilizza risorse che si trovano sotto il suo controllo⁽⁶⁸⁾ ed in entrambi i casi l'onere economico della misura è, in definitiva, sopportato dallo Stato.

Quindi anche quando lo Stato agisce come proprietario di un'impresa, i fondi investiti o alla fine persi devono necessariamente essere finanziati attraverso il

⁽⁶⁵⁾ Cfr. Corte di giust., causa C-482/99, *cit.*

⁽⁶⁶⁾ Conclusioni dell'Avvocato Generale F.J. Jacobs, presentate il 13 dicembre 2001, nella causa C-482/99, Francia c. Commissione, reperibili sul sito web istituzionale relativo alla giurisprudenza comunitaria, www.curia.europa.eu.

⁽⁶⁷⁾ Cfr. Conclusione dell'avvocato generale Jacobs, *cit.*, p.to 43.

⁽⁶⁸⁾ Cfr. Corte di giust., sentenza *Sloman Neptune*, *cit.*, p.to 19.

bilancio statale.

Inoltre, secondo Jacobs, «in termini economici non vi è alcuna differenza fra una misura finanziata tramite fondi speciali trasferiti ad una impresa pubblica, prima che l'aiuto sia concesso, ed una misura finanziata inizialmente tramite le risorse proprie di un'impresa pubblica, ove tale impresa riceva in un secondo momento fondi dallo Stato. Infine il diritto comunitario non può ammettere che il solo fatto di creare imprese pubbliche incaricate di concedere aiuti consenta di eludere le norme relative agli aiuti di Stato».

Quanto invece alla questione relativa imputabilità allo Stato di misure adottate da imprese pubbliche, l'avvocato generale ha sostenuto che «una determinata misura di carattere finanziario non dovrebbe essere imputata allo Stato ogniqualvolta un'impresa commerciale di cui lo Stato detiene azioni agisca sui mercati» (69). Pertanto, egli ritiene non sufficiente che il soggetto che distribuisce l'aiuto sia un'impresa pubblica ai sensi dell'articolo 2 della direttiva sulla trasparenza.

L'avvocato poi afferma che «il fatto che i pubblici poteri possono esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza dominante, non prova che essi abbiano effettivamente esercitato tale influenza in un caso determinato» (70). Tuttavia, egli osserva anche che le norme relative agli aiuti di Stato possano essere eluse qualora imprese pubbliche agiscano come «*relais* o veicolo» utilizzato dai poteri pubblici per intervenire a sostegno di certe imprese o industrie (71). «L'intervento dello Stato non deve quindi giungere fino al punto di impartire esplicite istruzioni» (72).

Dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia risulta che il criterio dell'imputabilità allo Stato debba costituire l'oggetto di un esame condotto caso per caso e che tale imputabilità non possa presumersi sussistente sulla base della semplice appartenenza organica di un'impresa al settore pubblico

(69) Cfr. Conclusione dell'avvocato generale Jacobs, *cit.*, p.to 65.

(70) *Ibidem*.

(71) Cfr. Corte di giust., 30 gennaio 1985, causa 290/83, *Commissione c. Francia*, in Racc. 1985, p. 439.

(72) Cfr. Conclusione dell'avvocato generale Jacobs, *cit.*, p.to 66.

(⁷³).

Nelle sue conclusioni l'avvocato generale Jacobs individua, in concreto, alcuni fatti e le circostanze che potrebbero essere presi in considerazione al fine di poter imputare allo Stato la condotta di imprese pubbliche: 1) innanzitutto, prove materiali del fatto che la misura è stata adottata su impulso dello Stato; 2) la natura e la portata della misura (⁷⁴); il grado di controllo di cui lo Stato dispone sull'impresa pubblica (⁷⁵); una prassi generale consistente nell'utilizzare l'impresa considerata a fini non commerciali o nell'influenzare le sue decisioni.

Tuttavia, l'utilizzo di tali parametri potrebbe condurre a conclusioni disomogenee circa il carattere statale di un aiuto: ciò in considerazione del fatto che all'interno dei singoli ordinamenti degli Stati membri vi è una «diversa articolazione della soggettività giuridica di diritto pubblico (e connessa autonomia patrimoniale, contabile e finanziaria)» (⁷⁶).

1.2.1.3 Il criterio della selettività.

Affinché una misura concessa dallo Stato ovvero mediante risorse statali sia qualificabile come aiuto è necessario che essa sia specifica, selettiva. In altri termini, occorre che la misura sia diretta solo ad alcune imprese o ad alcune produzioni.

Qualora uno Stato membro, infatti, adotti misure i cui benefici vadano ad incidere sull'economia in generale e i vantaggi ricadano indistintamente su tutti i soggetti che vi partecipano, non è possibile qualificare tali misure quali aiuti

(⁷³) Cfr. Corte di giust., sentenza *Van der Kooy*, cit., p.to 37; sentenza *ENI-Lanerossi*, cit., p.ti 11 e 12, e sentenza *Alfa Romeo*, cit., p.ti 13 e 14

(⁷⁴) Con riferimento a questa circostanza l'avvocato Jacobs precisa che, in tale contesto, potrebbe esservi una qualche coincidenza con il criterio dell'investitore privato, alla luce del quale la condotta dell'impresa pubblica andrebbe vagliata alla luce del possibile e probabile comportamento di un'impresa privata nelle medesime circostanze e condizioni.

(⁷⁵) La valutazione di tale circostanza avviene normalmente attraverso il c.d. criterio organico, elaborato dalla Corte di Giustizia proprio al fine di valutare l'esistenza di una situazione di controllo e le reali possibilità di esercitare un'influenza dominante da parte dello Stato su di un'impresa pubblica, analizzando la forma giuridica rivestita dall'ente.

(⁷⁶) Cfr. ROBERTI, cit., p. 39.

di Stato ai sensi e per gli effetti dell'articolo 87, primo comma TCE ⁽⁷⁷⁾.

E' necessario che il beneficiario della misura sia discriminato (in *melius*) o selezionato: tuttavia, il beneficiario non deve essere necessariamente specificato nel programma di aiuto, né deve essere identificabile a priori, ma è sufficiente che degli interventi possano beneficiare alcune imprese in particolare, e che le autorità deputate all'applicazione delle misure abbiano un certo margine di discrezionalità nel selezionare i destinatari o nel decidere il livello di aiuto.

In concreto, peraltro, non è affatto agevole distinguere una misura generale da una a carattere selettivo ⁽⁷⁸⁾. La giurisprudenza ha precisato che anche interventi i quali, a prima vista, sono applicabili alla generalità delle imprese possono presentare una certa selettività e, quindi, essere considerati come misure destinate a favorire talune imprese o talune produzioni ⁽⁷⁹⁾. Le misure generali sono state definite come «interventi di più ampio respiro dei pubblici poteri che si applicano in modo uniforme all'economia di un Paese nel suo insieme» ⁽⁸⁰⁾, quali gli interventi di politica monetaria, o di politica fiscale. La Commissione, nel primo rapporto sugli aiuti di Stato, ha definito le misure generali come «interventi statali che si applicano uniformemente all'economia e che non favoriscono certe imprese o settori» ⁽⁸¹⁾.

Proprio il carattere selettivo degli aiuti ha reso particolarmente difficili le

⁽⁷⁷⁾ Cfr. Corte di giust., 1 dicembre 1998, causa C-200/97, *Ecotrade*, in *Racc.* 1999 p. I-7907, p. n. 40; Trib. primo grado, 29 settembre 2000, causa T-55/99, *CETM c. Commissione*, in *Racc.* 2001, p. II-3207, p. 39.

⁽⁷⁸⁾ Cfr. QUINGLEY C., *cit.*, p. 243, BALLARINO T., BELLODI L., *cit.*, p. 55.

⁽⁷⁹⁾ Ciò può accadere, ad esempio, quando l'amministrazione chiamata ad applicare la regola generale dispone di un potere discrezionale quanto all'applicazione dell'atto, cfr. Corte di giust., 26 settembre 1996, causa C-241/94, *Francia c. Commissione*, in *Racc.* 1997, p. I-4551, p. 23 e 24; *Ecotrade*, *cit.*, p. 144, e 17 giugno 1999, causa C-295/97, *Piaggio*, *cit.*, p. 39. ⁽⁸⁰⁾ Cfr. MOAVERO MILANESI E., *Partecipazione dello Stato nelle imprese pubbliche e disciplina comunitaria degli aiuti di Stato*, in *Rivista di Diritto Europeo*, 3, 1990, pp. 515 – 576.

⁽⁸¹⁾ Cfr. Primo Rapporto della Commissione sugli aiuti di Stato, Bruxelles – Lussemburgo, 1989, p. 5 e ss.

⁽⁸²⁾ Cfr. Conclusioni dell'avvocato generale Darmon nelle cause riunite C-72/91 e C-73/91, 17 marzo 1992, p. 50.

⁽⁸³⁾ Cfr. ROBERTI, *cit.*, p. 57.

⁽⁸⁴⁾ Cfr. SUSSMAN M. J., *Countervailing duties and the specificity test: an alternative approach to the definition of bounty or grant*, in *Law and Policy in International Business*, 18, 1986, p. 475, secondo il quale nessuna misura statale giova a tutti i cittadini: tutti gli aiuti confluiscono

relazioni finanziarie fra lo Stato e le imprese pubbliche. Appare facilmente intuibile che qualsiasi trasferimento di risorse compiuto dallo Stato ad una sua impresa può essere configurato quale aiuto: ciò proprio in ragione della selettività della misura⁸⁷.

Sembrerebbe, quindi, che ciò che per le imprese private rientra nell'ordinario comportamento dell'imprenditore, per le imprese pubbliche sia più facilmente qualificabile come aiuto, da sottoporre al previo controllo della Commissione [sul punto si veda, *infra*, par. 1.3].

1.2.1.4 La distorsione della concorrenza.

Infine, al fine di determinare se una misura statale, come sin'ora descritta, possa essere considerata un aiuto di Stato ex articolo 87, primo comma TCE è necessario stabilire se essa incida sugli scambi intracomunitari in modo da provocare una distorsione della concorrenza.

Infatti, se un aiuto avvantaggia solo beni o servizi che non sono oggetto di scambio tra gli Stati membri, tale misura non può essere considerata un aiuto ai sensi dell'articolo 87, primo comma TCE.

I giudici comunitari hanno ampiamente interpretato l'elemento dell'effetto sugli scambi intracomunitari e nella maggioranza dei casi sottoposti hanno ritenuto soddisfatto questo requisito⁸⁸.

verso settori specifici L'Autore porta ad esempio il sostegno statale all'apprendistato degli impiegati previsto negli Stati Uniti, e sostiene che tale misura va ad esclusivo vantaggio delle industrie che perseguono tali programmi.

(⁸⁵) Cfr. Conclusioni dell'avvocato generale Darmon nelle cause riunite C-72/91 e C-73/91, 17 marzo 1992, p.to 58.

(⁸⁶) Cfr. ROBERTI, *cit.*, p. 59.

(⁸⁷) Sul tema della qualificazione delle partecipazioni pubbliche nel capitale nelle imprese quali aiuti, si legga DONY-BARTHOLME M., *La participation des pouvoirs publics au capital des entreprises et el droit de la concurrence*, in *Cahiers de droit européen*, 1986, p. 181, *passim*, HELLINGAM K., *State participation as State aids under article 92 of EEC Treaty: the Commission Guidelines*, in *Common Market Law Review*, 1986, p. 111, *passim*, MOAVERO MILANESI E., *op. ul. cit.*, *passim*.

(⁸⁸) Vedi VAN BAEL I., BELLIS J.-F., *Competition Law of the european Community*, UK, 1994, p. 838. Cfr. Trib. Primo grado, *CETM, cit.*, e 4 aprile 2001, causa T-288/97, *Regione autonoma Friuli-Venezia Giulia c. Commissione*, in *Racc.* 2001, p. II-1169 e 30 aprile 1998, causa T-214/95, *Het Vlaamse Gewest c. Commissione*, in *Racc.* 1998, p. II-717.

Anche un aiuto di entità relativamente esigua può incidere sugli scambi fra Stati membri qualora il settore nel quale opera l'impresa che ne fruisce sia caratterizzato da una forte concorrenza. Inoltre, in considerazione della struttura del mercato, anche un aiuto di entità relativamente modesta è in grado di rafforzare la posizione dell'impresa beneficiaria rispetto a quella dei concorrenti di quest'ultima negli scambi intracomunitari. Pertanto, in un simile contesto, gli effetti di un aiuto di importo relativamente esiguo sulla concorrenza e sugli scambi possono non essere trascurabili ⁽⁸⁹⁾.

Inizialmente, peraltro, la Commissione riteneva che un aiuto, in quanto tale, causasse sempre e comunque una distorsione della concorrenza, di modo che non si rendesse necessario valutare il suo concreto effetto sul mercato.

Anche la Corte sembra aver accolto questo orientamento nel caso *Philip Morris* ⁽⁹⁰⁾, in cui veniva chiamata a pronunciarsi sulla legittimità di una decisione della Commissione ⁽⁹¹⁾ in merito a degli aiuti concessi dal governo olandese sotto forma di incentivi finalizzati a sviluppare la produzione di sigarette. La società ricorrente (destinataria dell'aiuto) contestava alla Commissione di non aver dimostrato che le misure statali distorcessero la concorrenza. La Corte ha ritenuto che «l'aiuto avrebbe alleviato il costo della trasformazione degli impianti di produzione, procurando *con ciò stesso* alla ricorrente un vantaggio concorrenziale nei confronti dei fabbricanti che hanno ottenuto , o hanno l'intenzione di ottenere , a proprie spese un aumento analogo delle possibilità di rendimento dei propri impianti» ⁽⁹²⁾.

La Corte ha considerato, quindi, queste circostanze una giustificazione sufficiente a consentire alla Commissione di ritenere che l'aiuto progettato sia

⁽⁸⁹⁾ Cfr. Trib. primo grado, *Regione autonoma Friuli-Venezia Giulia, cit.*, p.ti 44 e 46.

⁽⁹⁰⁾ Corte di giust., 17 settembre 1980, causa 730/79, *Philip Morris c. Commissione*, in *Racc.*1980, p. 2671.

⁽⁹¹⁾ Cfr. Decisione della Commissione del 27 luglio 1979, n. 743, concernente un aiuto che il governo dei Paesi Bassi progetta di accordare per l'incremento delle capacità di produzione di una fabbrica di sigarette, in *GUCE*, 25 agosto 1979, L 217, p. 17.

⁽⁹²⁾ *Ibidem*, p.to 11.

tale da incidere sugli scambi fra Stati membri e minacci di falsare la concorrenza fra le imprese situate in diversi Stati membri ⁽⁹³⁾.

È importante sottolineare che la Commissione, nella sua comunicazione sulla definizione del mercato rilevante ⁽⁹⁴⁾, ha stabilito che la definizione di “mercato rilevante” ai fini dell’applicazione del diritto comunitario della concorrenza non viene di regola estesa ai casi di aiuto di Stato. Nella valutazione degli aiuti di Stato, infatti, l’analisi si focalizza sul beneficiario dell’aiuto e sull’industria o sul settore in cui questi opera piuttosto che sull’individuazione dei vincoli concorrenziali ai quali il beneficiario dell’aiuto è soggetto.

La circostanza che la Commissione non debba determinare il mercato rilevante influenzato dalla misura di aiuto non implica che nella sua decisione si limiti solamente ad affermare che tale misure distorce o minaccia di distorcere la concorrenza.

La Corte, nel caso *Leewarder Papierwarenfabrik* ⁽⁹⁵⁾, ha stabilito che, benché in taluni casi possa risultare che un aiuto è atto ad incidere sugli scambi fra stati membri e ad alterare, o a minacciare di alterare la concorrenza dalle circostanze stesse in cui è stato concesso, la Commissione deve, quanto meno, indicare queste circostanze nella motivazione della decisione. Secondo il giudice comunitario, infatti, la decisione che non contenga indicazioni relative alla situazione del mercato di cui trattasi, alla quota su detto mercato dell’impresa che ha fruito dell’aiuto, alle correnti di scambi delle merci di cui trattasi fra gli Stati membri né alle esportazioni dell’impresa non soddisfa questa esigenza di motivazione .

⁽⁹³⁾ Cfr. anche Corte giust., 2 luglio 1974, causa 173/73, *Italia c. Commissione*, in *Racc.* 1974, p. 709, p.ti 43 e 45.

⁽⁹⁴⁾ Cfr. Comunicazione della Commissione sulla definizione del mercato rilevante ai fini dell’applicazione del diritto comunitario in materia di concorrenza, in *GUCE*, 9 dicembre 1997, C 372, p. 5 – 13. Tuttavia, ogniqualvolta si presenti, in relazione ad un caso specifico, una questione relativa al potere di mercato e, perciò, al mercato rilevante, gli elementi forniti nella comunicazione possono essere utilizzati come base anche per l’analisi dei casi relativi ad aiuti di Stato.

⁽⁹⁵⁾ Corte di giust., 13 marzo 1985, cause riunite 296/82 e 318/82, *Leuwarder Papierwarenfabrik B.V. c. Commissione*, in *Racc.* 1985, p. 809.

1.3. La valutazione della partecipazione pubblica nei capitali delle imprese: il *market economy investor principle*.

Come già sottolineato ⁽⁹⁶⁾, le imprese pubbliche o, più in generale, le società a partecipazione pubblica sono caratterizzate dal conferimento del capitale di rischio ad opera dello Stato o di enti pubblici ⁽⁹⁷⁾: pertanto, è evidente, proprio alla luce di quanto *supra* evidenziato, come tale conferimento possa destare l'attenzione delle istituzioni comunitarie in considerazione delle disposizioni normative di diritto comunitario relative alla disciplina della concorrenza applicabile agli Stati.

La circostanza che qualsiasi trasferimento di risorse compiuto dallo Stato ad una sua impresa possa essere configurato quale aiuto ha sollevato numerose obiezioni da parte degli Stati membri, che hanno invocato i principi di neutralità e di parità di trattamento sanciti dagli articoli 295 e 86, primo comma TCE, sostenendo che il trattato è indifferente al regime di proprietà dell'impresa e che l'uguaglianza sancita tra impresa pubblica e privata non consente di imporre alla prima un trattamento deteriore ⁽⁹⁸⁾.

⁽⁹⁶⁾ Cfr. par. 1.2.1.3.

⁽⁹⁷⁾ Cfr. la Comunicazione della Commissione del settembre 1984, *Applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato CE alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese*, cit., ove viene evidenziato che le partecipazioni pubbliche rilevanti sono comprensive non solo delle partecipazioni statali e degli altri enti territoriali ma anche di quelle «effettuate da organismi finanziari o di altra natura a vocazione nazionale, regionale o settoriale, i cui fondi provengano da risorse di Stato [...] o sui quali lo stato e gli altri enti territoriali esercitano un'influenza dominante» Si vedano anche le sentenze della Corte di Giustizia in tema di aiuti prestati da organi pubblici: *ex multis*, Corte di giust., *Van Tiggele*, cit., p.ti 24-25; *Sloman Neptune*, cit., p.to 19; *Viscido*, cit., p.to 13; *Stardust Marine*, cit., p.to 23.

⁽⁹⁸⁾ La Corte di Giustizia interrogata in relazione al fatto che la Direttiva 80/723 relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati Membri e le loro società pubbliche potesse essere discriminatoria a sfavore della proprietà pubblica e potesse violare l'articolo 295 TCE, sostenne che dovrebbe essere considerato che il principio di uguaglianza, a cui i governi si riferiscono generalmente in relazione al rapporto fra le imprese pubbliche e private, presuppone che le due si trovino in situazioni paragonabili. Entro i limiti stabiliti dalla normativa applicabile, le imprese private determinano la loro strategia industriale e commerciale considerando in particolare le condizioni di profitto. Le decisioni delle imprese pubbliche, d'altro canto, possono essere influenzate da fattori di differente tipo nel quadro del perseguimento degli obiettivi di interesse pubblico da parte degli enti pubblici che possono esercitare un'influenza su quelle decisioni. Le conseguenze economiche e finanziarie

In verità, al fine di non sminuire la portata proprio di tali articoli del Trattato e pertanto, consentendo che le imprese a partecipazione pubblica convivano accanto alle imprese private, è opportuno precisare che l'assunzione di partecipazioni da parte dello stato o di enti pubblici, non deve essere considerata automaticamente contrastante con le disposizioni in tema di aiuti di Stato ⁽⁹⁹⁾.

D'altro canto, secondo parte della dottrina ⁽¹⁰⁰⁾ l'articolo 86 è ben lungi dal congelare il principio di parità di trattamento: tale disposizione conterrebbe le premesse per la creazione di una disciplina speciale, persino più rigorosa, per le imprese pubbliche, che instauri un regime di parificazione con le imprese private ⁽¹⁰¹⁾.

Proprio queste considerazioni sembrano essere alla base dell'elaborazione da parte della Commissione di un criterio che permette di distinguere le operazioni pubbliche aventi natura di aiuto da quelle considerate normali finanziamenti alle proprie imprese.

dell'impatto di tali fattori conducono a stabilire fra queste imprese e gli enti pubblici dei rapporti finanziari di speciale tipo che differiscono da quelle fra gli enti pubblici e le imprese private. Dal momento che la direttiva riguarda precisamente quelle speciali relazioni finanziarie, la affermazione relativa alla discriminazione non può essere condivisa. Con riferimento alla effettiva differenza tra la proprietà privata e quella pubblica, La Corte decise che il dovere di informazione degli investitori pubblici, disposto dalla Direttiva 80/723 non fosse discriminatorio (cfr. caso *Transparency Directive*, *cit. supra* in nota 15).

⁽⁹⁹⁾ Cfr. Corte di giust., sentenza 14 novembre 1984, C-323/82, *Intermills c. Commission*, in *Racc.* 1984, p. 3809, p.to 32. La qualificazione di aiuto attribuita a conferimenti effettuati da un ente non pregiudica in alcun modo il regime della proprietà pubblica, anzi, è una chiara manifestazione del pari trattamento riservato dagli organi comunitari al proprietario pubblico e al proprietario privato di un'impresa (sentenza *Alfa Romeo*, *cit.*, p.to 24; cfr. anche Trib. primo grado, 13 giugno 2000, cause riunite T-204/97 e 270/97, *EPAC*, in *Racc.* 2000, p. II-2267, p.to 123).

⁽¹⁰⁰⁾ Cfr. CIRENEI M. T., *Disciplina comunitaria degli aiuti alle imprese pubbliche e privatizzazioni*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 2, 1994, p. 330.

⁽¹⁰¹⁾ La Corte di Giustizia, nel citato caso *Transparency Directive*, ha determinato la portata del principio di uguaglianza sostanziale tra imprese pubbliche e private: «il principio della parità di trattamento invocato dai Governi in ordine ai rapporti fra le imprese pubbliche e le imprese private in generale, presuppone che le due categorie si trovino in situazioni analoghe. Orbene, le imprese private decidono [...] la loro strategia industriale e commerciale in considerazione, soprattutto, delle esigenze di profitto. Le decisioni delle imprese pubbliche, invece, possono scontrarsi con fattori di diversa natura, nell'ambito del perseguimento da parte delle autorità pubbliche [...] di scopi di interesse generale. Le conseguenze economiche e finanziarie di tale scontro portano alla formazione, fra tali imprese e i pubblici poteri, di relazioni finanziarie di tipo particolare, diverse dalle relazioni in essere fra autorità pubbliche e imprese private».

1.3.1 La Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione della disciplina degli aiuti di Stato alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese.

Nella già citata Comunicazione della Commissione del settembre 1984, relativa all'applicazione degli articoli 92 (ora 87) e 93 (ora 88) del Trattato alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese, è possibile rinvenire per la prima volta l'espressione di questo criterio ⁽¹⁰²⁾, secondo cui non è possibile qualificare un conferimento di capitale da parte di un'impresa pubblica quale aiuto di Stato, qualora tale operazione societaria sia stata realizzata in circostanze che risultano accettabili per un investitore privato operante nelle normali condizioni di una economia di mercato.

In questo documento la Commissione distingue quattro tipologie di situazioni che descrivono le possibili modalità di partecipazione pubblica alle imprese. Innanzitutto, al momento della creazione dell'impresa lo Stato o gli enti pubblici possono conferire capitali: qualora all'atto di costituzione di una società, caratterizzata da una partecipazione pubblica totale, di maggioranza o di minoranza, siano seguiti i medesimi criteri adottabili da un finanziatore nelle normali condizioni di un'economia di mercato, non è possibile qualificare tale operazione come un aiuto di Stato. Inoltre, è possibile che vi sia un trasferimento della proprietà dal settore privato a quello pubblico oppure che i pubblici poteri assumano partecipazioni nel capitale di imprese pubbliche esistenti in seguito a conferimenti di capitali o beni in natura, convertiti in capitali. Infine, la quarta modalità descritta nella comunicazione prevede che possano essere assunte partecipazioni da parte dei pubblici poteri in imprese private già esistenti in occasione di aumenti di capitale.

Con riferimento all'apporto di capitale in imprese preesistenti, la Commissione,

⁽¹⁰²⁾ Si veda SLOCOCK B., *The market economy investor principle*, in *Competition policy newsletter*, n. 2/2002, p. 23. Il principio era, peraltro, già stato enunciato dal Consiglio nella Direttiva n. 81/363/CEE del 28 aprile 1981, c.d. codice della costruzione navale, in GUCE, 23 maggio 1981, L 137.

pur parametrando la condotta dei pubblici poteri a quella di un investitore privato che opera in normali condizioni di mercato, ritiene che, affinché sia esclusa la configurabilità di un aiuto, sia necessario che questo conferimento risponda a «nuove esigenze d'investimento e ai costi ad ess[o] direttamente connessi».

Nel caso di una società a partecipazione mista pubblico-privata, sempre al fine di evitare che l'operazione si qualificata quale aiuto di Stato, l'apporto di capitale pubblico deve essere «proporzionale al numero delle quote di capitale detenute dai pubblici poteri e [deve aver luogo] parallelamente ad un conferimento di fondi da un azionista privato».

Appare evidente, tuttavia, che l'elemento che caratterizza la nozione di aiuto di Stato che non debba essere, *in primis*, soddisfatto è quello del conferimento di un vantaggio a seguito di una delle operazioni descritte: applicando il criterio dell'investitore privato, l'impresa, infatti, non acquisisce alcun particolare beneficio, dal momento che avrebbe potuto ottenere lo stesso finanziamento nel mercato dei capitali ⁽¹⁰³⁾.

Inoltre, la Commissione ha precisato che, in ogni caso, è necessario stabilire se la partecipazione pubblica al capitale di un'impresa «sia mirata ad ottenere un profitto, e di conseguenza sia stata acquisita dallo Stato o da una holding pubblica alle stesse condizioni in cui l'avrebbe acquisita un investitore privato, o se invece sia ispirata da motivi di interesse pubblico generale, cosicché l'acquisizione deve essere considerata una forma di intervento dello Stato nella sua veste di autorità pubblica. [...] La prova è soddisfatta laddove si possa prevedere che il capitale investito produrrà una normale remunerazione degli investimenti, sotto forma di dividendi o di plusvalenze di capitale» ⁽¹⁰⁴⁾.

⁽¹⁰³⁾ V. SLOCOCK B., *cit.*, p. 23.

⁽¹⁰⁴⁾ Cfr. XXX Relazione sulla politica di concorrenza della Commissione, 2000, p.to 77. Il principio della redditività dell'investimento è stato anche enunciato dal Tribunale di primo grado, sentenza 12 dicembre 2000, T-296/97, *Alitalia*, in *Racc.* 2000, p. II-3871, p.to 84. Si vedano, inoltre, le sentenza della Corte di giustizia: *Alfa Romeo*, *cit.*, p.to 20; 14 settembre 1994, cause riunite C-278-279-280/92, *Spagna*, in *Racc.* 1994, p. I- 4103, p.ti 20-22; ed infine anche la sentenza del Trib. primo grado, 15 settembre 1998, cause riunite T-126-127/98, *Efim-Breda*, in *Racc.* 1998, p. II-3437, p.to 79.

L'assunto su cui si fonda il principio è che la condotta imprenditoriale dello Stato deve uniformarsi a quella di un imprenditore privato, la quale è in linea di principio ispirata al conseguimento di un profitto. Di conseguenza, deve essere considerato aiuto il vantaggio «corrispondente alla differenza fra le condizioni alle quali lo Stato ha assegnato i fondi all'impresa pubblica e le condizioni alle quali un investitore privato, operante secondo la logica di un investitore in condizioni normali di economia di mercato, avrebbe accettato di finanziare un'impresa privata»⁽¹⁰⁵⁾.

È importante sottolineare che, nel documento in esame la Commissione considera che una partecipazione pubblica non sia qualificabile quale aiuto di Stato, nonostante paia ingiustificata alla luce della valutazione del possibile rendimento dell'operazione entro un termine ragionevole di tempo e, altresì, nonostante le normali condizioni di mercato non consentano di ottenere sul mercato dei capitali tale finanziamento, ma riguardi, tuttavia, piccole o medie imprese che «per le loro ridotte dimensioni non possono offrire sufficienti garanzie sui mercati finanziari privati, ma le cui prospettive possono nondimeno, giustificare, una partecipazione pubblica superiore all'attivo netto di tali imprese o superiore al volume di investimenti privati in quelle stesse imprese»⁽¹⁰⁶⁾. La dottrina ha ritenuto possibile affermare che con questa

⁽¹⁰⁵⁾ Cfr. Comunicazione della Commissione del settembre 1984, *Applicazione degli artt. 92 e 93 del trattato CE alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese*, cit., p.to 3.1.

⁽¹⁰⁶⁾ Cfr. Comunicazione della Commissione del settembre 1984, *Applicazione degli artt. 92 e 93 del trattato CE alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese*, cit., p.to 3.1. Le capitalizzazioni di piccole e medie imprese sono ora disciplinate dal Regolamento della Commissione del 12 gennaio 2001, n. 70/2001, *relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato agli aiuti di Stato in favore delle piccole e medie imprese*, in GUCE, 13 gennaio 2001, L 10, p. 33. Cfr. anche la decisione della Commissione relativa all'aiuto di Stato n. 192/2005 (in GUCE, 1 aprile 2006, C 79, p. 23). Il 9 febbraio 2006, la Commissione ha autorizzato la partecipazione pubblica dell'Austria Wirtschaftsservice GmbH (AWS), un organismo pubblico che gestisce la concessione di sovvenzioni alle società austriache, in un portafoglio obbligazionario, istituito dalla banca privata Investkreditbank AG (Investkredit) per le imprese austriache. La partecipazione pubblica secondo il programma notificato, dovrebbe corrispondere al 10% di 300 milioni di Euro di portafoglio obbligazionario. L'Austria ha notificato il provvedimento per ragioni di certezza del diritto, ritenendo, tuttavia, che non configurasse un aiuto di Stato. Il caso è degno di nota perché riguarda il primo intervento pubblico in occasione di una cartolarizzazione notificato alla Commissione nell'ambito della procedura del controllo degli aiuti di Stato. La cartolarizzazione (ossia la conversione dei beni in titoli, al fine di raccogliere denaro contante), è ampiamente considerata come una delle

statuizione la Commissione abbia riconosciuto la particolare vocazione dell'iniziativa imprenditoriale pubblica (¹⁰⁷).

Occorre evidenziare, invece, che, a parere della scrivente, l'applicazione del principio dell'“investitore privato” alle imprese pubbliche sembrerebbe, in un certo senso, mitigare la loro tradizionale funzione sociale.

1.3.2 (segue) la successiva Comunicazione della Commissione inerente le imprese pubbliche dell'industria manifatturiera.

Nel 1991, la Commissione ha adottato una Comunicazione al fine di precisare

possibili risposte al problema potenziale dei prestiti alle piccole e medie imprese (PMI). La cartolarizzazione può contribuire a ridurre il rischio dei creditori, che sarebbero così in grado di condividere parte proprio del rischio con altri investitori. Allo stesso tempo, lo sviluppo del mercato delle obbligazioni legate ai prestiti per le PMI può aumentare l'importo del credito complessivo disponibile per le PMI. Secondo il programma presentato alla Commissione, durante la fase di investimento Investkredit consentirà di sottoscrivere obbligazioni (da 5 milioni a 45 milioni di Euro) a un limitato numero di medie e grandi imprese a tassi di mercato, in tre *tranches*. Durante la successiva fase nel mercato dei capitali, il portafoglio obbligazionario sarà offerto a investitori istituzionali e al dettaglio attraverso l'emissione di obbligazioni sotto forma di *Credit Linked Notes* (CLN), a seconda delle tre differenti *tranches* e del loro grado di rischio. AWS investirà fino al 50% della terza *tranche*, mentre la percentuale rimanente verrà coperta da Investkredit. Di conseguenza, l'investimento di AWS coprirà un massimo del 10% di tutto il portafoglio. Tuttavia, il caso è reso leggermente più complesso dal fatto che AWS non dispone di risorse per fini d'investimento e non è consentito dalla legge raccogliere capitali sul mercato. Pertanto, allo scopo di reperire il finanziamento per la sua partecipazione alla terza *tranche*, AWS rilascerà a Investkredit una garanzia che copre l'importo della sua partecipazione. Investkredit presterà un importo equivalente alla garanzia rilasciata da AWS, quale liquidità dal mercato dei capitali a tassi di mercato. La garanzia prestata dalla AWS verrà remunerata dalla Investkredit come se si trattasse di un prestito erogato a condizioni di mercato. AWS si dividerà in parti uguali con Investkredit il profitto derivante dai ricavi netti della terza *tranche*, dopo la detrazione dei costi amministrativi sostenuti da Investkredit e delle spese amministrative di AWS. Inoltre, le condizioni relative alla terza *tranche* saranno di mercato, così come la retribuzione avverrà sulla base di un tasso di mercato per gli investimenti. Nel complesso, sia Investkredit che AWS investiranno, quindi, a pari condizioni. Nella sua valutazione, la Commissione ha esaminato, in primo luogo, le condizioni dell'investimento di AWS e, in secondo luogo, i diversi aspetti del portafoglio obbligazionario, che riguardano tre tipi di operatori economici con riferimento ai quali la Commissione ha valutato la presenza di aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 87, primo comma del Trattato. La Commissione ha constatato che la partecipazione di AWS è operata a condizioni di mercato e si basa su condizioni che un investitore privato avrebbe accettato. Per le stesse ragioni, la Commissione ha concluso che non vi è nessun aiuto concesso a Investkredit, agli investitori o le imprese coinvolte nel portafoglio. Il caso dimostra che ci sono modi per migliorare l'accesso ai finanziamenti per le piccole e medie imprese attraverso l'intervento pubblico, senza falsare la concorrenza, quando l'intervento è compiuto utilizzando strumenti basati sul mercato.

(¹⁰⁷) In particolare, sostiene questa tesi CIRENEI M.T., *op. ul. cit.*, p. 333.

alcuni criteri interpretativi in merito alle modalità di applicazione della disciplina degli aiuti di Stato alle imprese pubbliche nel settore manifatturiero ⁽¹⁰⁸⁾.

Peraltro, la Repubblica francese ha subito sollevato un difetto di fondamento giuridico dell'atto e la Corte di Giustizia adita decise di annullare la comunicazione, rilevando che, in ossequio al principio della certezza del diritto, la legislazione comunitaria deve essere chiara e di applicazione prevedibile dai possibili interessati e che, pertanto, ogni atto inteso a produrre effetti giuridici deve trarre, a pena di nullità, il proprio valore giuridico da una norma di diritto comunitario che deve essere espressamente indicata quale base giuridica ⁽¹⁰⁹⁾.

Al fine di conformarsi alla decisione della Corte la Commissione ha adottato una direttiva che modificava la Direttiva n. 80/723/CEE ⁽¹¹⁰⁾ e una nuova Comunicazione ⁽¹¹¹⁾ che, pur tenendo conto del disposto del giudice comunitario, riproponeva i medesimi contenuti della comunicazione annullata.

La Comunicazione assume particolare rilevanza in merito alla operatività del criterio dell'investitore privato in un'economia di mercato ⁽¹¹²⁾. Infatti, la

⁽¹⁰⁸⁾ In GUCE, 18 ottobre 1991, C 273/2.

⁽¹⁰⁹⁾ Cfr. Corte di giust., 16 giugno 1993, causa C-325/91, Francia c. Commissione, in Racc. 1993, p. I-3283.

⁽¹¹⁰⁾ Direttiva n. 93/84/CEE, *cit.*

⁽¹¹¹⁾ Comunicazione della Commissione agli Stati membri, Applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato CEE e dell'articolo 5 della direttiva della Commissione 80/723/CEE alle imprese pubbliche dell'industria manifatturiera, in GUCE, 13 novembre 1993, C307/3, p. 3 – 14.

⁽¹¹²⁾ In tale contesto, il principio dell'“investitore privato” funge da criterio interpretativo dell'art. 87, primo comma TCE, la cui precisazione ha l'effetto, da una parte, di impegnare la Commissione alla sua osservanza, dall'altra, di orientare gli Stati nei loro investimenti. Formalmente esso si traduce in un atto amministrativo, per lo più una comunicazione dichiarativa, con cui l'organo di controllo autolimita il proprio potere discrezionale, subordinandolo al rispetto di alcuni criteri di giudizio predefiniti. Com'è noto, la Corte di giustizia con la sentenza 16 giugno 1993, C-325/91, *Francia*, in *Racc.* 1993, p. I- 3283, ha negato, in base al principio di tipicità e tassatività delle fonti comunitarie, che le comunicazioni abbiano natura normativa. Generalmente esse sono distinte in base al contenuto in “informative”, “interpretative” e “dichiarative” (o “decisorie”). In questo senso cfr. ANTONIOLI M., *Comunicazioni della Commissione europea e atti amministrativi nazionali*, Milano, 2000, CIRENEI M.T., *op. ul. cit.*, p. 338 e ss., ORLANDI M., *cit.*, p. 93., SCAGLIONE M., CARUSO B., *Nuove tendenze nella disciplina degli aiuti di Stato nelle norme comunitarie*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2001, p. 398. L'efficacia autolimitativa di questi atti è stata sancita più volte dal giudice comunitario. Ad esempio nella sentenza *Alitalia (cit.)*, il Tribunale di primo grado, premesso che la Commissione aveva applicato nella decisione sulla

Commissione sostiene che la portata del principio deve essere meglio esplicitata poiché, nell'applicazione pratica del criterio, vi è stata spesso manifestazione del timore che il giudizio della Commissione possa sostituire quello dell'investitore nelle valutazioni dei progetti di investimento ⁽¹¹³⁾.

Questo documento illustra come la Commissione intenda aumentare la trasparenza applicando il principio dell'investitore privato in un'economia di mercato a tutte le forme di finanziamento pubblico. Nel punto terzo della Comunicazione si precisa che sebbene l'atto si limiti a considerare l'industria manifatturiera, la Commissione potrà comunque «avvalersi [di tale] approccio [...] anche in singoli casi al di fuori dell'industria manifatturiera nella misura in cui i principi di tale comunicazione si applichino in questi settori e qualora lo consideri determinante per accertare l'esistenza o meno di un aiuto di Stato». Le precisazioni della Commissione contenute nella Comunicazione sono davvero molto importanti, in particolar modo proprio con riferimento alla funzionalità del principio dell'investitore privato. Infatti, l'organo comunitario dichiara che non procederà ad un'applicazione dogmatica e dottrinale del principio, poiché le decisioni imprenditoriali d'investimento comportano un ampio margine di valutazione. Il principio dell'investitore privato deve trovare applicazione «qualora l'assegnazione di risorse pubbliche non possa essere

ristrutturazione della società il criterio dell'“investitore privato” elaborato nella “comunicazione aviazione”, ha osservato che «come emerge da una costante giurisprudenza [...] la Commissione può imporsi indirizzi per l'esercizio dei suoi poteri discrezionali mediante atti come la comunicazione aviazione, se essi contengono regole indicative sulla condotta che l'istituzione deve tenere e se non derogano alle norme del Trattato». Cfr. anche Corte di giust., 24 marzo 1993, C-313/90, *Cirfs*, in *Racc.* 1993, p. I-1125, p.ti 34-36. La comunicazione non produce effetti solo nei riguardi della Commissione ma rileva anche all'esterno nei confronti degli Stati cui essa è diretta. Appare infatti chiaro che i criteri interpretativi formulati per sé dalla Commissione valgono al tempo stesso come orientamenti per la condotta degli Stati, così ORLANDI M., *op. cit.*, p. 108.

⁽¹¹³⁾ Un problema emerso in sede processuale è quello che concerne la ragionevolezza del metodo comparativo usato dalla Commissione, consistente nel rapportare il caso in decisione al comportamento concretamente assunto da un investitore avente caratteristiche simili (*equivalent market economy investor principle*): l'irragionevole applicazione del metodo comparativo può essere causa di illegittimità della decisione per disparità di trattamento. Questo è quanto si è verificato ad esempio nel caso *Alitalia*, dove il Tribunale di primo grado ha ritenuto non corretto il metodo utilizzato dalla Commissione nel calcolare al 30% il tasso minimo di interesse sulla capitalizzazione in analogia con il caso *Iberia* (decisione 31 gennaio 1996, n. 96/278/CE, in *GUCE*, 27 aprile 1996, L. 104, pp. 25 – 43), in considerazione del fatto che la situazione della compagnia spagnola era estremamente più rischiosa di quella italiana

ragionevolmente spiegata se non come aiuto di Stato»⁽¹¹⁴⁾.

La Commissione descrive il comportamento di un investitore commerciale con riferimento a operazioni di apporto di capitale, concessione di garanzie o prestiti, valutazione del rendimento di un investimento.

In tal modo, viene offerto un parametro certo cui lo Stato o, più in generale, i pubblici poteri possano informare la propria condotta con riferimento alle medesime situazioni, al fine di poter evitare di incorrere nel divieto di cui all'articolo 87, primo comma TCE.

Peraltro, l'impostazione elaborata dalla Commissione, con gli orientamenti appena evidenziati, ha trovato successivamente pieno accoglimento da parte sia del Consiglio⁽¹¹⁵⁾ che della Corte di giustizia, la quale l'ha sistematicamente utilizzata nella sua giurisprudenza⁽¹¹⁶⁾.

In questo modo il parametro dell'“investitore privato” è venuto ad assumere natura di principio giuridico in materia di aiuti di Stato⁽¹¹⁷⁾, come sarà ulteriormente precisato in seguito.

1.3.3 Il fondamento giuridico del criterio dell'“investitore privato”.

Il parametro dell'“investitore privato” è la manifestazione del principio di uguaglianza sostanziale tra imprese pubbliche e private, che trova fondamento nell'art. 86, primo comma TCE e specificazione nell'art. 87, primo comma TCE, e che porta ad affermare che anche l'impresa pubblica deve operare in base al principio di redditività (nel senso cioè di autosufficienza economica)

⁽¹¹⁴⁾ Cfr. Comunicazione della Commissione, *ul. cit.*, capo V.

⁽¹¹⁵⁾ In questo senso, cfr. le Direttive CEE del 28 aprile 1981, n. 81/363, in GUCE, 23 maggio 1981, L 137 e del 21 dicembre 1990, n. 90/684, in GUCE, 31 dicembre L 380, relative agli aiuti alla costruzione navale.

⁽¹¹⁶⁾ Cfr. Corte di giust., *Intermills*, cit.; sentenza 10 luglio 1986, *Regno del Belgio c. Commissione (Meura)*, causa 234/84, in *Racc.* 1986, p. 717; sentenza 10 luglio 1986, *Regno del Belgio c. Commissione (Boch)*, causa 40/85, in *Racc.* 1986, p. 2321; sentenza 11 febbraio 1990, C-301/87, *Boussac*, in *Racc.* 1990, p. I-307; sentenza 21 marzo 1990, causa 142/87, *Regno del Belgio c. Commissione (Tubemeuse)*, in *Racc.* 1990, p. 1006; *Alfa Romeo, cit.*; *Eni-Lanerossi, cit.*; sentenza 3 ottobre 1991, causa 261/89, *Italia c. Commissione (Aluminia)*, in *Racc.* 1991, p. 4437.

⁽¹¹⁷⁾ Sul punto, MALINCONICO C., *Aiuti di Stato*, in *Trattato di Diritto amministrativo europeo*, a cura di CHITI M.P., GRECO G., Milano, 1997, p. 455.

(¹¹⁸).

Pertanto, il fondamento giuridico dell'“investitore privato” risiede nel divieto di discriminare le imprese attraverso il conferimento selettivo di vantaggi economici solo a quelle pubbliche. Con l'ulteriore conseguenza che l'inosservanza del medesimo principio da parte dello Stato configura una sua responsabilità per violazione dell'art. 87, primo comma TCE sanzionata con l'obbligo di recuperare l'aiuto eventualmente concesso (¹¹⁹).

Quale giustificazione per il criterio dell'investitore in un'economia di mercato, la Corte e la Commissione fanno riferimento al principio di neutralità o pari trattamento della proprietà pubblica e della proprietà privata enunciato dall'articolo 295 TCE.

Come anzidetto, al fine di determinare, ad esempio, se la decisione di uno Stato di conferire capitali sia configurabile quale un aiuto, il criterio dell'investitore privato pone sullo stesso piano l'impresa pubblica e quella privata. Nel caso *Meura* (¹²⁰) la Corte di Giustizia, infatti, sostenne che debba essere esaminato se in circostanze simili un azionista privato, con riguardo alla previsione di ottenere un profitto, astrazion fatta da qualsiasi considerazione di carattere sociale o di politica regionale o settoriale, avrebbe effettuato il conferimento di capitale.

Inizialmente, il criterio dell'investitore privato richiedeva una radicale equazione tra investimenti pubblici e privati; la successiva giurisprudenza della Corte suggerisce che, in modo limitato, considerazioni diverse dalla redditività

(¹¹⁸) A sostegno di questo assunto si può invocare il divieto per i pubblici poteri di concedere alle imprese aiuti incompatibili, cioè vantaggi gratuiti, originati al di fuori delle regole economiche del mercato. Inoltre, in forza dell'articolo 102 (*ex* 104A) TCE, è vietata l'adozione di misure statali volte ad offrire ad una serie di enti, tra cui le imprese pubbliche, un accesso privilegiato al credito, intendendosi con ciò non solo contenere la spesa pubblica ma anche ristabilire la parità tra operatori pubblici e privati sul versante della provvista. Sulla connessione esistente tra la disciplina degli aiuti di Stato e il dettato dell'articolo 102 TCE, secondo cui «è vietata qualsiasi misura, non basata su considerazioni prudenziali, che offra alle istituzioni o agli organi della Comunità, alle amministrazioni statali, agli enti regionali, locali o altri enti pubblici, ad altri organismi di diritto pubblico o a imprese pubbliche degli Stati membri un accesso privilegiato alle istituzioni finanziarie», si veda MALINCONICO C., *op. cit.*, p. 94.

(¹¹⁹) TERRASI A., *Aiuti di Stato: la questione degli aiuti illegalmente concessi*, in *Rivista Italiana di diritto pubblico comunitario*, 2002, p. 1081, *passim*.

(¹²⁰) Corte giust., *Meura*, *cit.*

di breve periodo devono essere tenute in conto: Infatti, nel caso *Alfa Romeo* ⁽¹²¹⁾ la Corte ritenne che la condotta di un investitore pubblico non deve essere comparata a quella di un investitore ordinario che colloca capitali in funzione della loro capacità di produrre reddito a termine più o meno breve. La condotta di un'impresa pubblica deve quanto meno corrispondere a quello di una *holding* privata o di un gruppo imprenditoriale privato che persegue una politica strutturale, globale o settoriale, mossa da prospettive di redditività a più lungo termine.

Nel caso *ENI Lanerossi* ⁽¹²²⁾ la Corte ha inoltre evidenziato che deve ammettersi che una società madre possa, per un periodo limitato, sopportare le perdite di una delle sue società controllate allo scopo di consentire la cessazione delle attività di queste ultime nelle migliori condizioni. Simili decisioni possono essere motivate non soltanto dalla probabilità di ricavare un profitto materiale indiretto, ma anche da altre considerazioni, quali la salvaguardia dell'immagine del gruppo o il riorientamento delle sue attività”.

Queste sentenze, tuttavia, non hanno capovolto l'equazione tra imprese pubbliche e private esposta nella sentenza *Meura*. Nelle sentenze *Alfa Romeo* e *ENI Lanerossi* la Corte ha riconosciuto che in una economia florida anche i grandi investitori privati non sono (o non possono essere) insensibili a certe considerazioni di natura strutturale di lungo termine: di conseguenza, la Corte consente così a uno Stato investitore di essere guidato da tali considerazioni. Comunque, un contributo pubblico (di capitale o *similia*) fugge la qualificazione quale aiuto solo se la sua giustificazione, in ultima analisi, potrebbe essere ragionevole anche per un investitore privato ⁽¹²³⁾.

Centrale importanza, ai fini dell'applicazione del principio, ha assunto l'analisi dei dati economici e finanziari concernenti l'impresa interessata e il mercato di riferimento, primo fra tutti il piano aziendale di investimento o ristrutturazione,

⁽¹²¹⁾ Corte giust., sentenza 21 marzo 1991, *Repubblica Italiana c. Commissione (Alfa Romeo)*, causa c-305/89, in Racc. , p. 1603.

⁽¹²²⁾ Corte giust., sentenza 21 marzo 1991, *Repubblica italiana c. Commissione*, causa C-303/88, in Racc. 1991, p. 1433.

⁽¹²³⁾ Si veda, ad esempio, la decisione della Commissione CDC-Participations, *cit.*

assurto di recente a vero e proprio presupposto giuridico per la concessione degli aiuti al salvataggio e alla ristrutturazione (¹²⁴).

Al fine di effettuare tale analisi, la Commissione si avvale di consulenti esterni, peraltro, spesso non dotati di sufficiente indipendenza dalle parti (¹²⁵).

La complessità dei piani aziendali e, più in generale, delle strategie di investimento ha posto in risalto un altro problema, quello relativo alla valutazione temporale delle circostanze in cui si è verificato l'investimento ad opera dell'impresa pubblica. Secondo la Commissione e la giurisprudenza prevalente, «per stabilire se lo Stato abbia adottato o no il comportamento di un investitore avveduto in un'economia di mercato, occorre porsi nel contesto dell'epoca in cui sono state adottate le misure di sostegno finanziario al fine di valutare la razionalità economica del comportamento dello Stato e [...] quindi astenersi da qualsiasi valutazione fondata su una situazione successiva» (¹²⁶). Parte della dottrina (¹²⁷), sostiene che la Commissione debba, dapprima,

(¹²⁴) Ai sensi infatti dell'orientamento della Commissione sugli *Aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione*, in GUCE 9 ottobre 1999, C 288, è richiesta espressamente la presentazione e l'attuazione di uno specifico piano di ristrutturazione per beneficiare dei relativi aiuti. Sulla necessità del piano di investimento e ristrutturazione, cfr. comunque la Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli artt. 92 e 93 del trattato CEE e dell'art. 5 della direttiva 80/723/CEE della Commissione alle imprese pubbliche dell'industria manifatturiera*, cit., n. 31 e 37 e la giurisprudenza sulle grandi imprese pubbliche in crisi, tra cui le sentenze *Boussac*, *Eni-Lanerossi*, *Alfa Romeo*, *Efim-Breda* e *Alitalia*, citt.

(¹²⁵) In questo senso si vedano i rilievi critici di CHITI M.P., *Il caso Alitalia e il deficit amministrativo della Commissione europea*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2001, p. 251 ss. Il ricorso ad esperti esterni tuttavia non costituisce un obbligo della Commissione, come sottolinea la sentenza *Air France*, cit., p.to 72. Sul punto si veda anche APPIANO E. M., *Dotazioni di fondi alle holding pubbliche e diritto comunitario della concorrenza*, in *Diritto comunitario degli scambi internazionali*, 1/1996, p. 112.

(¹²⁶) Cfr. Corte di giust., *Stardust Marine*, cit., p.to 71; (in termini, *Alitalia*, cit., p.to 86-87; Trib. primo grado, 30 aprile 1998, T-16/96, *Cityflyer*, in *Racc.* 1998, II-757). Anche la Commissione fa espressamente «al momento in cui è stata presa la decisione di investimento/finanziamento» (cfr. Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli artt. 92 e 93 del trattato CEE e dell'art. 5 della direttiva 80/723/CEE della Commissione alle imprese pubbliche dell'industria manifatturiera*, cit., p.to 28). In senso contrario, Trib. primo grado, 15 dicembre 1999, T-132/96 e 143/96, *Freistat Sachsen*, in *Racc.* 1999, p. II-3663, secondo la quale, se le circostanze originarie risultano modificate nelle more del procedimento di autorizzazione, la Commissione decide sulla base dei fatti sopravvenuti (in termini, le sentenze *Efim-Breda* e *Cityflyer* citt.).

(¹²⁷) PINOTTI C., *Gli aiuti di Stato alle imprese nel diritto comunitario della concorrenza*, Padova, 2000, p. 78, si veda *contra*, a sostegno dell'opinione delle istituzioni comunitarie, Malinconico C., cit., il quale sostiene che «l'imposizione eteronoma di valutazioni sulla proficuità dell'investimento potrebbe, del resto, tradursi in una sorta di dirigismo capace di mortificare l'impresa pubblica a fronte dell'impresa privata. La Comunicazione stessa

valutare la situazione esistente al momento della decisione dello Stato di intraprendere una data iniziativa e, ove la condotta dello Stato si discostasse da quella dell'investitore privato e la misura quindi fosse configurabile quale aiuto di Stato, valutare anche le circostanze sopravvenute, quali, ad esempio i mutamenti del mercato (¹²⁸). Quindi, la valutazione della Commissione secondo tale orientamento opererebbe sia *ex ante* che *ex post*.

Pertanto lo Stato investitore deve, da un lato, valutare la fattibilità di un investimento alla luce della normale redditività prospettabile dallo stesso a un qualsiasi investitore privato, ed inoltre, dall'altro lato, «proiettare la razionalità della decisione in una prospettiva più ampia, che è quella comunitaria, volta al futuro» (¹²⁹).

Il criterio dell'investitore privato in un'economia di mercato, operando sia *ex ante* che *ex post*, verrebbe a configurarsi così come un criterio dinamico.

Tuttavia, sembra preferibile l'orientamento seguito dalle istituzioni poiché sembrerebbe eccessivo gravare lo Stato di un onere di previsione sui futuri accadimenti che invece non incombe sugli investitori privati, a mente di alcuna previsione di diritto comunitario della concorrenza.

1.3.4 Analisi del “modello” dell'investitore privato.

Come si è innanzi precisato, la Commissione ha enucleato gli elementi caratterizzanti l'“investitore privato” in una serie di comunicazioni che hanno via via fornito dettagli sempre più utili al fine di identificare il modello di

correttamente sottolinea, inoltre, che la verifica della rispondenza o meno dell'intervento dello Stato al comportamento dell'investitore privato va effettuata sulla base della situazione esistente al momento antecedente l'intervento medesimo. Ciò al fine di evitare che il senno di poi faccia apparire come irragionevole un investimento che tale non era al momento della scelta di effettuarlo [...].»

(¹²⁸) Il procedimento di controllo esercitato dalla Commissione sugli aiuti di Stato si articola in due fasi: quella dell'individuazione di una misura quale aiuto e quella della valutazione della compatibilità della misura con il mercato comune, mercato per sua natura soggetto a continui e inesorabili mutamenti. Sul tema del controllo degli aiuti di Stato si veda BESTAGNO F., *Il controllo comunitario degli aiuti di Stato nel recente regolamento di procedura*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1999, p. 339 - 360, PORCHIA O., *Il procedimento di controllo degli aiuti pubblici alle imprese tra ordinamento comunitario e ordinamento interno*, Napoli, 2001.

(¹²⁹) PINOTTI C., *cit.*, p. 79.

riferimento per l'iniziativa economica pubblica. Infatti, l'esecutivo delineando inizialmente la condotta più generale, quella della capitalizzazione delle imprese pubbliche, ha gradualmente spostato l'attenzione sulle altre forme di sostegno finanziario, come la concessione di prestiti, la prestazione di garanzie, la remissione di debiti, la compensazione di oneri etc., cercando di disegnare per i diversi impieghi la figura di un ideale prestatore, garante, creditore, acquirente privato.

La comunicazione del 1984, riferita espressamente al fenomeno delle partecipazioni pubbliche, si occupa di descrivere la figura del "*market economy investor*", l'investitore di capitali nelle imprese; descrizione poi meglio sviluppata, come si è visto nei paragrafi che precedono, nella più comprensiva comunicazione del 1993, relativa a tutte le altre forme di sostegno finanziario.

Come anticipato, i finanziamenti pubblici considerati inizialmente dalla Commissione nella Comunicazione del 1984, sono quelli destinati a costituire una nuova impresa o ad acquisire un'impresa privata o a ricapitalizzare imprese, pubbliche o private, partecipate.

Identificate le fattispecie rilevanti, è necessario stabilire entro quali limiti la condotta dell'ente erogatore diverge da quella di un investitore privato, configurando, pertanto, un aiuto di Stato. La Commissione ritiene che tale ipotesi sia rinvenibile qualora il finanziamento pubblico sia concesso ad un'impresa, la cui situazione finanziaria ed il cui indebitamento escludono rendimenti normali in tempi ragionevoli. Questa considerazione è confermata, nella comunicazione, da alcune presunzioni ⁽¹³⁰⁾ che, fanno escludere o ritenere che l'investimento in questione abbia natura di aiuto ⁽¹³¹⁾.

In particolare, la Commissione vengono considerati conformi all'operato di un investitore privato i conferimenti giustificati da nuovi investimenti ed a costi adeguati, se il settore interessato non è caratterizzato da una eccessiva capacità

⁽¹³⁰⁾ Si tratta di criteri interpretativi e non di presunzioni in senso proprio, atteso che la Commissione è sempre tenuta a darne la motivazione; tuttavia, sotto il profilo sostanziale, essi pongono a carico dello Stato un onere probatorio estremamente rigoroso.

⁽¹³¹⁾ Nel primo caso gli Stati dovranno darne solo un'informazione postuma, mentre nel secondo dovranno inviare una notifica preventiva.

produttiva e la situazione finanziaria dell'impresa è sana. Allo stesso modo, non vengono considerate essere degli aiuti, le ricapitalizzazioni che risultino proporzionali al capitale pubblico detenuto dai pubblici poteri ed effettuate contestualmente a capitalizzazioni private. Inoltre, non assumono rilevanza ai sensi dell'articolo 87, primo comma TCE, i conferimenti effettuati a scopo strategico, anche se garantiti da redditività differita; e i conferimenti ad alto rischio, anche se caratterizzati da redditività a termine.

A confermare ed integrare tali orientamenti della Commissione è intervenuta più volte la giurisprudenza comunitaria. Significativa in questo senso è ad esempio la giurisprudenza sulle *holding* pubbliche, che ha portato a distinguere due diversi, ma ugualmente legittimi, criteri reddituali, quello di breve e di lungo periodo (¹³²). Al riguardo la Corte stabilì che «il comportamento dell'investitore privato, cui deve essere raffrontato l'intervento dell'investitore pubblico che persegue obiettivi di politica economica, anche se non è necessariamente quello del comune investitore che colloca capitali in funzione della loro capacità di produrre reddito a termine più o meno breve, deve quantomeno corrispondere a quello di una *holding* privata o di un gruppo imprenditoriale privato che persegue una politica strutturale, globale o settoriale, guidato da prospettive di redditività a più lungo termine» (¹³³). Pertanto, «quando i conferimenti di capitali di un investitore pubblico prescindano da qualsiasi prospettiva di redditività, anche a lungo termine, essi vanno considerati aiuti»¹³⁴.

(¹³²) Cfr. Corte di giust., sentenze *Eni-Lanerossi e Alfa Romeo, citt.* Il caso *Eni-Lanerossi* verteva sui conferimenti di capitale erogati dall'ENI, holding pubblica italiana, per ripianare le perdite di quattro aziende appartenenti alla partecipata Lanerossi, al di là delle condizioni previste nel piano di ristrutturazione. Nella seconda vertenza, un'altra holding pubblica, l'IRI, ed una sua finanziaria, Finmeccanica, avevano ripianato più volte le perdite della società Alfa Romeo prima di venderla definitivamente alla FIAT. In entrambe le circostanze la decisione di condanna della Commissione era stata impugnata, invocandosi la specialità dei gruppi pubblici, volti istituzionalmente al perseguimento di una redditività di lungo termine.

(¹³³) Corte di giust., sentenza *Alfa Romeo, cit.*, p.to 20 (in termini *Eni-Lanerossi, cit.*, n. 17; Corte giust., sentenza 14 settembre 1994, causa C-42/93, *Merco*, in *Racc.* 1994, p. I-4187, p.to 14; *Alitalia, cit.*, p.to 96; Tribunale di primo grado, 21 gennaio 1999, causa T-129/95-2/96-97/96, *Neue Maxhutte Stahlwerke*, in *Racc.* 1999, II-17, p.ti 109 e sentenza 11 luglio 2002, causa T-152/99, *Molina*, in *Racc.* 2002, p. II-3049, p.to 126).

(¹³⁴) Corte di giust., sentenza *Eni-Lanerossi, cit.*, p.to 22.

Inoltre, sempre in tema di redditività, il giudice comunitario ha avuto modo di precisare la portata del del criterio della compartecipazione privata. Il Tribunale ritenne valide le argomentazioni della Commissione, secondo cui l'irrilevante partecipazione privata rispetto a quella pubblica dimostrava che «un investitore privato avveduto delle stesse dimensioni della CDC-Participations (¹³⁵)[...] [non] avrebbe rischiato di investire 1,5 miliardi di franchi francesi nella compagnia Air France» (¹³⁶), concludendo pertanto che i capitali conferiti avevano natura d'aiuto.

Con riferimento alla specificazione delle modalità applicative del criterio dell'investitore privato, il Tribunale ha elaborato un'importante statuizione. Infatti, secondo l'organo giudicante, qualora la Commissione giunga alla conclusione che un investitore privato non avrebbe realizzato l'operazione effettuata dai pubblici poteri alle medesime condizioni, essa deve anche esaminare le condizioni alle quali l'investitore privato avrebbe potuto realizzarla (¹³⁷).

In una comunicazione del 2001 la Commissione ha rivalutato il fenomeno delle partecipazioni pubbliche con riferimento alle disfunzioni del mercato creditizio. Attesa, infatti, la difficoltà di alcune imprese di accedere, specie nella fase d'avvio, al mercato dei capitali, è stato ritenuto più conveniente fornire loro capitali di rischio ad un costo inferiore a quello di mercato, ove la funzione dei finanziamenti pubblici consista unicamente nel porre rimedio alle

(¹³⁵) Società finanziaria per azioni di diritto francese controllata da un ente pubblico di nomina parlamentare, la Cassa Depositi e Prestiti.

(¹³⁶) Cfr. Trib. primo grado, sentenza *Air France*, cit., p.ti 148-149. Il caso aveva ad oggetto la ristrutturazione della compagnia aerea francese, che era detenuta quasi interamente dallo Stato. A seguito della crisi del trasporto aereo venne sottoposta ad un piano di ristrutturazione fondato sulla ricapitalizzazione dell'azienda. Si trattava peraltro di una "capitalizzazione posticipata", realizzata mediante l'emissione da parte di *Air France* di obbligazioni rimborsabili in azioni (*ORA*) e di titoli ad interesse differito, convertibili in azioni (*TSIP-BSA*), la cui sottoscrizione era prevista per il 99% da parte della *CDC-Participations*, società controllata da un ente pubblico, e per l'1% da privati. Era inoltre stabilito che, mentre il tasso d'interesse esterno su *ORA* e *TSIP-BSA* era in media del 6,5% e 7%, quello interno da corrispondere alla *CDC-P* sarebbe invece stato del 14% e dell'11,5%, valutazione ritenuta eccessivamente ottimistica dall'organo di controllo.

(¹³⁷) Cfr. XXVIII Relazione sulla politica della concorrenza, 1999, p. 75.

manchevolezze riscontrabili sui mercati (¹³⁸).

1.3.5 L'estensione della figura: in particolare, il "garante privato".

A seguito delle esigenze sorte in sede applicativa il principio dell'"investitore privato", creato per controllare le partecipazioni pubbliche alle imprese, è divenuto lo strumento interpretativo di ogni intervento pubblico, a prescindere dalla natura dell'impresa beneficiata, articolandosi in corrispondenza dei diversi tipi di sostegno pubblico.

Al fine di regolamentare il campo delle garanzie pubbliche, la Commissione ha predisposto un'apposita comunicazione (¹³⁹) che ha lo scopo di descrivere la figura del "garante privato" (*market economy guarantor*) e di conferire la massima trasparenza possibile alla politica dell'istituzione in materia, rendendo così prevedibili le proprie decisioni e garantendo la parità di trattamento.

(¹³⁸) Cfr. Comunicazione della Commissione, *Aiuti di Stato e capitali di rischio*, in GUCE 21 agosto 2001, C 235, p. 11 e Relazione provvisoria riguardante il piano d'azione sul capitale di rischio, COM(2000) 658 def., 18 ottobre 2000, sezione 3.4. Con riferimento alla nozione di manchevolezza o fallimento del mercato la Comunicazione riporta che così

«può definirsi una situazione in cui l'efficienza economica non si realizza a causa di imperfezioni del meccanismo di mercato. Un fallimento del mercato può manifestarsi nell'incapacità del sistema di produrre i beni che sono richiesti (in questo caso un mercato dei capitali di rischio), ovvero in una distribuzione inadeguata delle risorse, tale che potrebbe essere migliorata aumentando il benessere di alcuni consumatori senza peggiorare quello di nessun altro. Le esternalità inerenti alle attività di formazione e di ricerca e sviluppo determinano un malfunzionamento del mercato che giustifica gli aiuti di Stato in tali settori». Si vedano, inoltre, i recenti *Orientamenti comunitari sugli aiuti di stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese*, in GUCE, 18 agosto 2006, C 194, p. 2 – 21.

(¹³⁹) Cfr. Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli articoli .87 e 88 del Trattato CE agli aiuti sotto forma di garanzie*, in GUCE, 11 marzo 2000, C 071, p. 13- 14. Tale comunicazione è stata preceduta da due lettere inviate dalla Commissione agli Stati membri nel 1989 in materia di garanzie statali. Nella prima (SG(89) D/4328, 5 aprile 1989), essa ha chiarito che tutte le garanzie statali rientrano nell'ambito d'applicazione dell'articolo 87, primo comma TCE. In base a tale lettera, qualsiasi progetto di concessione o modifica di tali garanzie doveva perciò essere notificato in tempo utile alla Commissione affinché potesse pronunciarsi in proposito. Nella seconda lettera (SG(89) D/12772 del 12 ottobre 1989) la Commissione ha fatto presente che avrebbe provveduto ad esaminare l'istituzione dei regimi di garanzia statale e che gli Stati membri non erano tenuti a notificarle le singole garanzie prestate in base a regimi già approvati. Nel 1993 la Commissione ha adottato un'ulteriore comunicazione riguardante, fra l'altro, le garanzie.

La comunicazione in tema di garanzie statali sostituisce queste due lettere della Commissione del 1989 nonché la parte della Comunicazione del 1993 dedicata alle garanzie statali.

Le garanzie prese ivi in considerazione, rimanendo irrilevante la «base giuridica su cui si fondano e le operazioni che assistono»⁽¹⁴⁰⁾, sono di norma prestiti statali inseriti in contratti di mutuo, che possono andare a beneficio sia del mutuatario che del mutuante. Sono previste, e considerate aiuti, anche alcune garanzie attribuite in modo indiretto da leggi speciali, come ad esempio quelle che esentano le imprese dal fallimento o da altre procedure concorsuali o che assicurano il ripiano delle perdite da parte dello Stato.

Nel caso di agevolazioni al mutuatario, la garanzia statale consente a questi d'ottenere per il prestito condizioni migliori di quelle rinvenibili in genere sui mercati finanziari. In virtù della garanzia prestata dai pubblici poteri, il mutuatario ha di norma la possibilità d'ottenere tassi ridotti o di offrire coperture minori. Il beneficio derivante dalla garanzia statale risiede nel fatto che il relativo rischio viene assunto dallo Stato. Tale assunzione del rischio dovrebbe in linea di principio essere remunerata con un adeguato corrispettivo. Le garanzie statali possono quindi rientrare pienamente nell'ambito di applicazione dell'articolo 87, primo comma TCE, qualora pregiudichino il commercio tra gli Stati membri e non sia versato per esse alcun corrispettivo rispondente alle normali condizioni di mercato⁽¹⁴¹⁾.

Secondo la Comunicazione, l'aiuto deve considerarsi concesso nel momento in cui viene prestata la garanzia e non quando la garanzia venga fatta valere o il garante provveda al pagamento. Nel valutare se una garanzia implichi un aiuto di Stato, e quale sia l'eventuale importo di tale aiuto, occorre quindi far riferimento al momento in cui essa viene prestata⁽¹⁴²⁾.

Ovviamente, come avviene anche per le altre forme di aiuti, possono costituire

⁽¹⁴⁰⁾ Cfr. Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli articoli .87 e 88 del Trattato CE agli aiuti sotto forma di garanzie*, cit., p.to 1.1.

⁽¹⁴¹⁾ La Commissione considera come aiuti di Stato concessi in forma di garanzia anche le condizioni di finanziamento preferenziali ottenute da imprese il cui regime giuridico escluda il fallimento o altre procedure concorsuali oppure preveda esplicitamente la concessione di garanzie statali o il ripianamento delle perdite da parte dello Stato. Essa valuta allo stesso modo anche l'acquisizione di partecipazioni statali con assunzione di responsabilità illimitata anziché della normale responsabilità limitata.

⁽¹⁴²⁾ Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli articoli .87 e 88 del Trattato CE agli aiuti sotto forma di garanzie*, cit., p.to 2.1.2.

aiuti statali sia le garanzie prestate direttamente dallo Stato, vale a dire dalle amministrazioni pubbliche centrali, regionali o locali, sia le garanzie conferite da imprese sulle quali le autorità pubbliche esercitino un'influenza dominante.

Nel caso invece del mutuante, l'aiuto ricorre quando venga aumentata la garanzia di un prestito o questa venga concessa per un mutuo già in essere senza modificarne le condizioni originarie o infine quando il prestito garantito dallo Stato serva ad estinguere un prestito non garantito.

Per stabilire se sussiste un aiuto, occorre valutare tutti gli elementi della garanzia, come la durata, l'importo, le modalità d'intervento dello Stato, il rischio dell'inadempimento, il corrispettivo, le condizioni di recupero, etc.

Per calcolare poi l'importo dell'aiuto si applica il criterio dell'"equivalente sovvenzione" ⁽¹⁴³⁾, cioè un sistema di calcolo matematico già utilizzato per i prestiti.

La Comunicazione poi riporta dei casi di esclusione dell'aiuto, ritenuti tali perché in linea con il comportamento che vi assumerebbe anche un "garante privato". Risultano così esentate dall'obbligo di notifica le garanzie prestate: a) a mutuatari solvibili; b) in grado di ottenere credito da soli; c) a copertura di

⁽¹⁴³⁾ Cfr. Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli articoli .87 e 88 del Trattato CE agli aiuti sotto forma di garanzie*, cit., p.to 3.2 e 3.4: «Per le garanzie sui prestiti l'equivalente sovvenzione erogato nell'arco di un anno può essere: - calcolato allo stesso modo dell'equivalente sovvenzione dei prestiti agevolati, assumendo come contributo in conto interessi la differenza tra il tasso di mercato e quello conseguito grazie alla garanzia statale, previa deduzione dei corrispettivi versati, o - determinato in misura pari alla differenza tra a) l'importo garantito del debito in essere, moltiplicato per il fattore di rischio (la probabilità dell'inadempimento), e b) i corrispettivi pagati, ossia (importo garantito moltiplicato per il rischio) meno il corrispettivo, oppure - calcolato con qualsiasi altro metodo obiettivamente giustificato e generalmente riconosciuto. In linea di principio il calcolo dovrebbe normalmente essere effettuato con il primo metodo per le garanzie individuali e con il secondo metodo per i regimi di garanzia. Il fattore di rischio dovrebbe essere determinato in base all'esperienza maturata in passato riguardo agli inadempimenti relativi a prestiti concessi in circostanze analoghe (settore, dimensioni dell'impresa, andamento dell'attività economica generale). Gli equivalenti sovvenzione di ciascun anno devono essere attualizzati e quindi sommati per ottenere l'equivalente sovvenzione complessivo. Qualora l'inadempimento del mutuatario appaia assai probabile al momento in cui viene concessa la garanzia, ad esempio poiché il medesimo versa in difficoltà finanziarie, il valore della garanzia potrà addirittura coincidere con l'importo da essa effettivamente assistito. [...] La Commissione propone che si consideri come margine idoneo per indurre il mutuante a valutare debitamente l'affidabilità creditizia del mutuatario, a garantire adeguatamente il proprio prestito ed a minimizzare i rischi inerenti all'operazione, una quota non assistita da garanzia statale pari almeno al 20 %. Essa esaminerà quindi in modo critico le garanzie statali che coprono l'importo totale (o pressoché totale) dell'operazione finanziaria.»

non più dell'80% del prestito; d) al prezzo di mercato (¹⁴⁴).

Una fattispecie assai simile ma non coincidente a quella ora considerata è quella dei finanziamenti erogati alle imprese dallo Stato o da enti finanziari pubblici (*market economy lender*). In tale circostanza, la Commissione ha stabilito che gli elementi d'aiuto vanno ravvisati nella inadeguatezza del tasso di interesse o delle garanzie richieste a copertura del prestito. In particolare, l'elemento d'aiuto corrisponde alla differenza tra il tasso d'interesse, che l'impresa sarebbe tenuta a corrispondere, e il tasso effettivamente pagato, ovviamente in riferimento alla prassi bancaria vigente nel mercato di riferimento (¹⁴⁵).

Peraltro, la prassi ha dimostrato che i prestiti difficilmente costituiscono un intervento autonomo, accompagnandosi, più facilmente, all'assunzione di partecipazioni azionarie ed ad altre agevolazioni.

La Corte si è pronunciata in merito a tali circostanze nei casi *Boussac* (¹⁴⁶) e *Aluminia* (¹⁴⁷): il primo si riferiva al prestito agevolato, accompagnato dal conferimento di capitali e dalla riduzione di oneri sociali, concesso dal governo francese, mediante l'*holding* pubblica *Sopari*, ad un fabbricante di tessuti; il secondo riguardava invece il prestito senza interessi, convertibile in capitale,

(¹⁴⁴) Cfr. *ibid.*, p.to 4. Ad esemplificare la giurisprudenza in tema di garanzie pubbliche può essere utilmente richiamata la sentenza *Epac* del 2000 (Cfr. Corte di giust., cit., p.ti 64 – 83). All'origine c'è la crisi finanziaria di una società portoghese, di proprietà dello Stato, operante in regime di monopolio sul mercato dei cereali. Tale crisi si era determinata in seguito alla soppressione del monopolio ed alla alienazione del patrimonio immobiliare ad altra società pubblica senza la corresponsione delle somme dovute. Per questo il governo portoghese aveva autorizzato l'*Epac* a negoziare con le banche un mutuo, assistito da garanzia statale, al tasso ordinario d'interesse, al fine di convertire il proprio passivo bancario da passivo a breve in passivo a lungo termine. Nel corso dell'istruttoria emersero tuttavia due circostanze che convinsero prima la Commissione e poi i giudici a condannare il Portogallo. La prima derivava dalla constatazione che nessuna banca avrebbe accordato il credito all'*Epac* senza la garanzia dello Stato: ciò che dimostrava da una parte che l'impresa mutuataria aveva beneficiato di un vantaggio non concesso alle altre imprese, dall'altra che lo Stato non si era comportato come un garante privato. La seconda risultava invece dal fatto che la garanzia statale era remunerata con un premio pari allo 0,2% e quindi ben al di sotto del tasso bancario corrente.

(¹⁴⁵) Cfr. Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli artt. 92 e 93 del trattato CEE e dell'art. 5 della direttiva 80/723/CEE della Commissione alle imprese pubbliche dell'industria manifatturiera*, cit., p.to 39.

(¹⁴⁶) Cfr. la sentenza *Boussac*, cit., p.to 41.

(¹⁴⁷) Cfr. Corte giust., 3 ottobre 1991, causa C-261/89, *Aluminia*, in *Racc.* 1991, p. I-4437, p.to 15.

riconosciuto dall'*Efim* a due imprese pubbliche produttrici di alluminio. Ebbene, in entrambe le ipotesi la Corte ha confermato la natura d'aiuto di questi interventi, in considerazione non solo del particolare (o inesistente) tasso d'interesse praticato dalla finanziaria pubblica ma soprattutto dell'impossibilità per le imprese considerate di reperire finanziamenti sul mercato libero a causa del loro *deficit*.

Di elaborazione giurisprudenziale è invece la figura del "creditore privato" (*market economy creditor*), cui comparare la condotta degli enti pubblici che rinunciano o rinegoziano i propri crediti nell'ambito di speciali procedure. La questione è emersa soprattutto nell'ambito di quelle legislazioni nazionali che prevedono procedure di favore per le imprese debentrici, esentandole ad esempio dal fallimento o sottoponendole ad amministrazione controllata o esonerandole dal pagamento di tributi ed oneri sociali o dilazionandone il pagamento dei debiti (¹⁴⁸). In conseguenza forse del differente approccio sul punto, l'orientamento della Commissione e quello del giudice comunitario risultano leggermente differenti. Infatti, mentre l'esecutivo europeo, ancora nella citata comunicazione del 2000 sulle garanzie, equipara a garanzie implicite, e quindi ad aiuti sottoposti ad obbligo di notifica, tutte le normative statali in oggetto (¹⁴⁹), la Corte tende invece ad applicare con maggior rigore il criterio della selettività dell'aiuto.

(¹⁴⁸) Sul tema, paiono di particolare interesse le pronunce con le quali la Corte ha valutato il regime derogatorio rispetto alle ordinarie procedure fallimentari della legge italiana n. 95/79 relativa alla procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi. Si tratta delle sentenze *Ecotrade* (Corte di giust., 1 dicembre 1998, causa C-200/97, *Ecotrade S.r.l. c. Altiforni e Ferriere di Servola SpA (AFS)*, in *Racc.* 1998, p. I-7907) e *Piaggio (cit.)*. In entrambe le decisioni Corte ha sostenuto che «[...] si deve ritenere che l'applicazione ad un'impresa [...] di un regime quale quello introdotto dalla legge n. 95/1979 e derogatorio alle regole normalmente vigenti in materia di fallimento dà luogo alla concessione di un aiuto di Stato, [...], allorché è dimostrato che questa impresa: - è stata autorizzata a continuare la sua attività economica in circostanze in cui una tale eventualità sarebbe stata esclusa nell'ambito dell'applicazione delle regole normalmente vigenti in materia di fallimento, o - ha beneficiato di uno o più vantaggi, quali una garanzia di Stato, un'aliquota d'imposta ridotta, un'esenzione dall'obbligo di pagamento di ammende e altre sanzioni pecuniarie o una rinuncia effettiva, totale o parziale, ai *crediti pubblici* [s.d.r.], dei quali non avrebbe potuto usufruire un'altra impresa insolvente nell'ambito dell'applicazione delle regole normalmente vigenti in materia di fallimento».

(¹⁴⁹) Cfr. Comunicazione della Commissione, *Applicazione degli artt.87 e 88 del trattato CE agli aiuti sotto forma di garanzie*, n. 2.1.3.

In base a questa impostazione la selettività del provvedimento, e quindi la sua natura d'aiuto, può riguardare sia la legge che le singole misure di attuazione, qualora siano caratterizzate da un elevato tasso di discrezionalità. Peraltro, la Corte ha precisato che in genere tali normative non hanno natura di aiuto, perché sono volte a disciplinare i rapporti tra debitori e creditori più che a preconstituire vantaggi per determinate imprese, anche se l'effetto può essere la perdita di introiti fiscali da parte dello Stato. Ciò tuttavia non impedisce che «un tale vantaggio possa derivare da determinati provvedimenti o anche dalla mancata adozione, in particolari circostanze, di provvedimenti da parte dell'autorità»⁽¹⁵⁰⁾, nel qual caso è legittimo il controllo della Commissione.

La tipicità di questa figura, rispetto ad esempio a quella del “prestatore privato”, è stata teorizzata in alcune recenti pronunce, tra cui quella *Tubacex* del 1999 relativa alla Cassa integrazione guadagni operante in Spagna. Il ricorso nasce dall'accordo sottoscritto da *Fogasa*, cioè la Cassa integrazione spagnola, e la *Tubacex*, industria produttrice di tubi d'acciaio, con il quale la prima, in conformità alla legge iberica, si accollava il pagamento degli stipendi dovuti dalla seconda e questa si impegnava a restituire ratealmente il capitale maggiorato degli interessi. Ebbene, su questo punto era intervenuta la Commissione, ritenendo che l'intervento del *Fogasa* costituisse un prestito (alternativo a quello ordinario delle banche non fruibile dalla *Tubacex* per il proprio dissesto) e che questo dovesse essere negoziato al tasso di mercato anziché a quello ridotto concordato dalle parti.

⁽¹⁵⁰⁾ Cfr. Corte giust., sentenza 12 ottobre 2000, causa C-480/98, *Magefesa*, in *Racc.* 2000, p. I-8717, p.ti 18-19. *Magefesa* era un gruppo industriale spagnolo, le cui imprese avevano ricevuto cospicui aiuti statali. Nonostante ciò, alcune di esse erano state dichiarate fallite, altre erano cessate di fatto e altre ancora avevano continuato ad operare pur in stato di fallimento. Lo Stato spagnolo aveva consentito a tutte queste imprese di non pagare gli oneri sociali ed i tributi dovuti, ricevendo così la condanna della Commissione a recuperare gli aiuti concessi con i relativi interessi. Accogliendo parzialmente il ricorso, la Corte ritenne legittimo il comportamento del Governo spagnolo ma solo in ordine alle imprese dichiarate fallite, perché la remissione dei loro debiti derivava direttamente dalla legge; diversamente per le altre imprese la rinuncia ad esigere i crediti pubblici era ingiustificata e doveva quindi ritenersi un aiuto incompatibile; analogamente la ripetizione degli interessi doveva circoscriversi alle sole imprese non fallite o operanti di fatto. Peraltro, anche quando le misure risultino di applicazione generale e quindi non selettive, rimane spazio per verificare se l'eventuale rinuncia o rinegoziazione dei crediti da parte di enti pubblici rientri nel comportamento normale di un “creditore privato”.

Il giudicante tuttavia, premesso che l'intervento del *Fogasa* non costituiva un libero investimento ma un obbligo di legge non avente perciò natura di aiuto, rilevava una sostanziale affinità tra il comportamento del creditore pubblico e di quello privato, volti entrambi a realizzare il proprio credito con ogni mezzo, anche mediante dilazioni e frazionamenti. Di conseguenza l'interesse da applicare nella circostanza era quello moratorio, precisandosi tuttavia che nell'ipotesi in cui «il tasso degli interessi moratori applicato ai debiti nei confronti di un debitore pubblico differisca da quello praticato per i debiti nei confronti del creditore privato, occorrerebbe prendere in considerazione quest'ultimo tasso nel caso in cui fosse più elevato del primo»⁽¹⁵¹⁾.

Ancora più chiara è la recente pronuncia del Tribunale di primo grado nel caso *Molina*. Questa era un'impresa spagnola, posta in regime di amministrazione controllata ed avviata ad una complessa ristrutturazione, nell'ambito della quale aveva beneficiato di cospicue remissioni dei debiti da parte di soggetti pubblici e privati. La Commissione, applicando nella specie il criterio dell'"investitore privato", in base al quale si presumono legittimi gli investimenti pubblici se proporzionati a quelli privati, aveva rilevato una sproporzione della quota complessiva pubblica rispetto a quella privata e condannato quindi la Spagna.

Il giudice tuttavia ha fermamente distinto le due fattispecie, sostenendo che i creditori pubblici «devono in realtà essere paragonati ad un creditore privato che cerchi di recuperare gli importi che gli sono dovuti da un debitore che versi in difficoltà finanziarie» e che pertanto l'eventuale rinuncia ai crediti va valutata caso per caso, in relazione alle condizioni ed ai titoli che rendono realmente escutibili i crediti medesimi⁽¹⁵²⁾.

C'è da chiedersi a questo punto se la progressiva estensione dell'"investitore privato" consenta di ipotizzare altre due figure, tra loro connesse, quelle del "venditore privato" e dell'"acquirente privato". Pur con le dovute

⁽¹⁵¹⁾ Corte giust., sentenza 29 aprile 1999, causa C-342/96, *Fogasa*, in *Racc.* 1999, p. I-2459, p.to 48.

⁽¹⁵²⁾ Cfr. la sentenza *Molina*, *cit.*, p.ti 167-168.

approssimazioni, la risposta è positiva e trova fondamento in numerosi orientamenti della Commissione, oltretutto nella recente giurisprudenza.

La connessione tra le due figure è data dal fatto che l'acquisto o la vendita di beni e servizi a determinate imprese da parte di soggetti pubblici può configurare gli estremi di un aiuto, a meno che il prezzo raggiunto non sia quello di mercato e l'offerta non sia selettiva ma accessibile a tutti. Ebbene la Commissione (ed il Consiglio) ritiene che tale esito sia scongiurato, laddove sia posta in essere una procedura concorsuale, fondata sui principi di trasparenza e non discriminazione.

Per quanto riguarda il lato della vendita, il problema è stato affrontato per la prima volta in riferimento alla privatizzazione delle imprese pubbliche, di cui si è occupata estesamente la Relazione sulla politica di concorrenza del 1993 (¹⁵³). In essa è precisato che, «se la privatizzazione si effettua mediante la vendita di azioni in borsa, in generale si presume che l'operazione abbia luogo a condizioni di mercato e non comporti elementi di aiuto».

Se invece la privatizzazione avviene mediante vendita delle azioni per contratto o mediante cessione della società, si presumono rispettate le condizioni di mercato, e quindi non c'è bisogno di notifica, quando: - la vendita avvenga mediante procedura di offerta pubblica aperta, trasparente ed incondizionata;- la aggiudicazione sia fatta al miglior offerente; - gli offerenti abbiano tempo ed informazioni sufficienti per avanzare l'offerta. Negli altri casi invece le cessioni devono essere preventivamente notificate, potendosi configurare un'ipotesi d'aiuto; comunque la notifica è obbligatoria «per tutte le privatizzazioni di imprese che operano in settori sensibili» (¹⁵⁴).

Per quanto concerne il caso dell'acquisto, si ricordi preliminarmente che, per un gran numero di circostanze, i soggetti pubblici sono obbligati a tenere una

⁽¹⁵³⁾ XXXIII Relazione sulla politica della concorrenza, 1993, p.to 403.

⁽¹⁵⁴⁾ *Ibid.*, p.to 403. In particolare devono essere notificate: «a) le cessioni concluse al termine di un negoziato con un unico potenziale acquirente o con un numero di offerenti selezionati»; b) le cessioni precedute dalla cancellazione del debito da parte dello Stato, di altre imprese pubbliche o di organismi pubblici»; c) le cessioni precedute dalla conversione del debito in capitale azionario o aumento di capitale; d) le cessioni effettuate in base a condizioni che non sono usuali in transazioni analoghe tra privati» (nel qual caso è necessario ricorrere alla stima preventiva di esperti indipendenti).

condotta idealmente conforme a quella di un “acquirente privato” già in forza delle norme sugli appalti pubblici. Il diritto positivo di derivazione comunitaria sui contratti pubblici di appalto per servizi, forniture e lavori impone infatti, in caso di importi superiori a determinate soglie, l’esperienza di procedure ad evidenza pubblica, trasparenti, incondizionate, nonché opportunamente e preventivamente pubblicizzate ⁽¹⁵⁵⁾. Ciò che, nei casi di contratti aventi ad oggetto quanto enumerato in tale normativa ed in ragione di una definizione di “amministrazione aggiudicatrice” di appalti che include qualsiasi amministrazione riconducibile alla nozione di “Stato membro” assunta in materia di aiuti pubblici, dovrebbe *ex se* precludere alle Amministrazioni la possibilità di sovvenzionare imprese (indifferentemente pubbliche o private) tramite l’acquisto di prestazioni a costi superiori e/o a condizioni più svantaggiose di quelle comunemente praticate ⁽¹⁵⁶⁾.

Al di là di tali casi disciplinati da normative specifiche, poi, la Commissione ribadisce nella Relazione sulla politica di concorrenza del 1999 la validità generale delle procedure di gara trasparenti e non discriminatorie, ricordando che «non viene conferito alcun vantaggio discriminatorio ai sensi dell’articolo 87, paragrafo 1, qualora lo Stato si limiti ad acquistare da un’impresa un prodotto o un servizio al prezzo di mercato». Alternativamente, ma solo in circostanze eccezionali, «la Commissione può constatare che il finanziamento del settore pubblico rappresenta il prezzo di mercato, se il sostegno pubblico è stato valutato da un esperto indipendente in base ad indicatori di mercato affidabili e ai criteri di valutazione normalmente applicati, ed è risultato pari al

⁽¹⁵⁵⁾ Oltre alle direttive CEE 92/50, 93/36 e 93/37, cfr. ora la direttiva unica n. 2004/18/CE, *relativa al coordinamento delle procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori, di forniture e di servizi*, GUCE 30 aprile 2004, L 134, art. 1, comma quarto.

⁽¹⁵⁶⁾ La possibilità di valutare eventuali “aiuti” alla luce del principio dell’investitore (o dell’acquirente) privato, nel quadro di contratti di appalto, si darebbe semmai nel caso in cui le amministrazioni procedessero ad appalti c.d. *in house* (per cui cfr. ALBERTI C., *Appalti in house, concessioni in house ed esternalizzazione*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 2001, p. 510 ss.; ANNIBALI A., *Gli affidamenti "in house": dal diritto comunitario ai servizi pubblici locali*, in *www.lexitalia.it*). In tale ipotesi, i soggetti prestanti servizi, lavori o forniture sarebbero scelti direttamente senza procedure di gara, in quanto parte della amministrazione stessa. Pertanto, nel caso di soggetti imprenditoriali, questi si configurerebbero per definizione come imprese pubbliche, suscettibili di eventuali misure di sostegno la cui legittimità potrebbe essere vagliata proprio alla luce del principio dell’investitore (o dell’acquirente) privato.

prezzo minimo da corrispondere per un servizio o un prodotto»⁽¹⁵⁷⁾.

Ciò premesso, la figura dell'“acquirente privato” è stata richiamata nella vicenda che ha riguardato l'impresa di trasporto marittimo *Ferries Golfo de Vizcaya SA*. In tal caso, dapprima la Commissione e successivamente il Tribunale di primo grado con scrupolo ancora maggiore, avevano rilevato l'incompatibilità con le regole sugli aiuti di Stato dell'accordo che prevedeva l'acquisto, da parte del consiglio provinciale di Vizcaya e del governo basco, di un determinato numero biglietti, per la linea di viaggio Bilbao-Portsmouth, presso la *Ferries Golfo de Vizcaya SA.*, società di navigazione spagnola diretta concorrente, sulla tratta in questione, della società francese *B.A.I.* che aveva portato il caso all'attenzione dell'esecutivo comunitario. L'accordo non costituiva infatti, a giudizio della Commissione, una normale operazione commerciale, in quanto aveva ad oggetto l'acquisto, per un periodo di tre anni, di un numero predeterminato di biglietti di viaggio il cui prezzo pattuito non solo era superiore alla tariffa commerciale, ma doveva essere corrisposto anche per i viaggi non effettuati o dirottati verso altri porti⁽¹⁵⁸⁾. Nonostante l'accordo fosse poi stato sostituito, il Tribunale, nel constatare (al contrario di quanto fatto dalla Commissione) il persistente carattere di aiuto insito nell'acquisto, rilevava altresì come ulteriore elemento indiziario, che le somme versate alla *Ferries Golfo de Vizcaya* sulla base della prima versione dell'accordo, «erano rimaste a disposizione dell'impresa beneficiaria fino a quando la stipulazione di un nuovo accordo le [aveva] consentito di effettuare una compensazione tra i suoi debiti e i suoi crediti nei confronti del consiglio provinciale di Vizcaya». Elementi questi che, stante la non equivalenza delle rispettive prestazioni contrattuali e l'anticipata esecuzione dal lato della sola parte pubblica, privavano *oggettivamente* l'accordo dei normali caratteri di un'operazione commerciale.

⁽¹⁵⁷⁾ Cfr. XXIX Relazione sulla politica della concorrenza, 1999, p.to 235, in cui si ricordano casi di aiuti vagliati dalla Commissione n. 517/98, *South Wales European Freight Terminal* (in GUCE, 24 marzo 1999, C 81), e n. 121/99, *Austria* (in GUCE, 28 agosto 1999, C 245).

⁽¹⁵⁸⁾ Per una ricostruzione dell'intera vertenza, cfr. Trib. primo grado, 28 gennaio 1999, causa T-14/96, *BAI*, in *Racc.* 1999, p. II-139.

Un caso ulteriore in cui la Commissione ha prospettato la possibilità che una misura di sostegno (stavolta nei confronti di imprese pubbliche) si celi dietro ad un'operazione di acquisto di beni si è avuto in occasione dell'indagine avviata nel corso del 2000 nei confronti dell'acquisizione, da parte della *Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI)*, di due cantieri navali e di una fabbrica di motori, appartenenti alla sua controllata *Astilleros Españoles*. La Commissione ha avanzato il sospetto che «l'operazione non sia stata effettuata alle normali condizioni del mercato e sia molto simile ad un apporto di capitali, che può costituire un aiuto di Stato». Ciò in considerazione di fattori sia *soggettivi* che *oggettivi*: da un lato, infatti, la *SEPI* era già l'azionista cui faceva capo il controllo delle entità acquistate; dall'altro, vieppiù, il suo comportamento appariva difficile da configurare come quello di un investitore privato, stanti le difficoltà economiche in cui versavano i cantieri acquistati ⁽¹⁵⁹⁾.

1.4 Le operazioni di privatizzazione in Europa.

1.4.1 Delineazione del quadro storico e giuridico: i principi di neutralità e sussidiarietà stabiliti dal Trattato.

A partire dagli anni settanta del secolo scorso in Europa sono state sviluppate numerose politiche volte alla riforma della struttura e del funzionamento del mercato. In questo contesto, è stato realizzato un importante processo di privatizzazione delle imprese pubbliche. Diverse giustificazioni ne sono state poste alla base: da un lato, la complementarietà al processo di liberalizzazione e deregolazione dei mercati caratterizzati storicamente da regimi monopolistici; da un altro lato, la ricerca di una maggiore efficacia ed efficienza nella gestione dell'amministrazione delle imprese ponendo quale modello di riferimento gli

⁽¹⁵⁹⁾ L'indagine della Commissione nell'occasione è poi confluita in una procedura più ampia, avente ad oggetto la complessiva ristrutturazione dei cantieri navali spagnoli a tutte le operazioni che hanno portato alla creazione del gruppo cantieristico IZAR (cfr. XXXI Relazione sulla politica della concorrenza, 2001, p. 288).

enti privati. Non si tratta di un fenomeno che ha caratterizzato in maniera particolare la costruzione europea, ma di una realtà inserita nel quadro della globalizzazione.

La libertà degli Stati Membri di decidere se, quando e cosa privatizzare è protetta dall'articolo 295 TCE e confermata dal principio di sussidiarietà.

Come abbiamo visto, l'articolo 295 TCE dispone che il Trattato lascia del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente negli Stati membri. Gli Stati fondatori così hanno espresso che la neonata Comunità doveva rimanere neutrale o imparziale rispetto alle imprese pubbliche o private. Al tempo dell'adozione del Trattato di Roma, l'articolo 222 (ora 295) era destinato a proteggere i programmi di nazionalizzazione statali da illegittime interferenze da parte degli altri Stati membri e delle Istituzioni comunitarie ⁽¹⁶⁰⁾. Mentre la denominazione "mercato comune" potrebbe suggerire che a Comunità doveva basarsi sul liberismo economico ⁽¹⁶¹⁾, l'articolo 295 espressamente riconosce la possibilità per gli Stati Membri di avere un settore pubblico, di propria competenza. Dal momento che le preferenze e le prassi relative all'intervento statale nell'economia adottate dagli Stati Membri differivano ampiamente, l'articolo 295 stabilì un trattamento neutrale o eguale degli assetti proprietari privati, pubblici o misti. Ciò era volto a proteggere la libertà degli Stati Membri di determinare il ruolo dello Stato all'interno delle loro economie.

Il dettato dell'articolo 295 è stato inoltre rafforzato dal principio di sussidiarietà, contenuto nell'articolo 5 del Trattato ⁽¹⁶²⁾. La nozione di

⁽¹⁶⁰⁾ Vedi CARABBA M., *Privatizzazione di imprese ed attività economiche* (voce), in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, IV ed., vol XI, Torino, 1996, CASSESE S., *La nuova costituzione economica*, Bari, 1995, CLARICH M., *Privatizzazioni* (voce), in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, IV ed., vol XI, Torino, 1996, COLLARD M., *L'enterprise publique et l'évolution du Marché commun*, in *Rev. Trim. Dr. Eu.*, 1965, p.1., MARENGO G., *Public sector and Community Law*, in *C.M.L.R.*, 1983, p. 495, STIGLIZ J.E., *Il ruolo economico dello Stato*, Bologna, 1992.

⁽¹⁶¹⁾ L'interpretazione liberista della costruzione europea è rafforzata dalla formulazione dell'articolo 4 (1) del Trattato, il quale stabilisce che: «[...] l'azione degli Stati membri e della Comunità comprende, alle condizioni e secondo il ritmo previsti dal [...] trattato, l'adozione di una politica economica che è fondata sullo stretto coordinamento delle politiche degli Stati membri, sul mercato interno e sulla definizione di obiettivi comuni, condotta conformemente al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza.»

⁽¹⁶²⁾ Articolo introdotto con il Trattato di Maastricht (già facente parte della formulazione

sussidiarietà è stata abbondantemente commentata (¹⁶³). Molti autori concordano nel sostenere che la sussidiarietà non è un nuovo principio ma la conferma di un'idea che era già alla base del Trattato di Roma, vale a dire quella che l'integrazione europea non avrebbe dovuto essere un limite eccessivo al potere degli Stati Membri (¹⁶⁴). Trasposto in ambito economico, è possibile affermare che a dispetto dei poteri in espansione della Comunità in molti settori della vita socio economica, i residui poteri d'azione restano agli Stati Membri. Si intende incluso il potere di realizzare obiettivi di *welfare* e il potere di determinare il significato da attribuire loro (¹⁶⁵).

Le corti europee utilizzano il principio di sussidiarietà nell'interpretare il diritto comunitario: quale criterio d'interpretazione, la sussidiarietà viene intesa nel senso che le norme del Trattato relative alla sua applicazione non dovrebbero essere interpretate in modo da invadere eccessivamente la sfera potestativa degli Stati Membri. Pertanto, il principio di sussidiarietà suggerisce una lettura del Trattato che non proibisca l'intervento statale nell'economia ma sottometta tale intervento a taluni principi di correttezza economica.

dell'articolo 3 nel testo previgente le modifiche intervenute ad opera del Trattato di Nizza): «La Comunità agisce nei limiti delle competenze che le sono conferite e degli obiettivi che le sono assegnati dal presente trattato. Nei settori che non sono di sua esclusiva competenza la Comunità interviene, secondo il principio della sussidiarietà, soltanto se e nella misura in cui gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere sufficientemente realizzati dagli Stati membri e possono dunque, a motivo delle dimensioni o degli effetti dell'azione in questione, essere realizzati meglio a livello comunitario. L'azione della Comunità non va al di là di quanto necessario per il raggiungimento degli obiettivi del presente trattato.»

(¹⁶³) In particolare si veda, CEPR, *La distribuzione dei poteri nell'Unione Europea: il principio di sussidiarietà nel processo di integrazione europea*, Bologna, 1995, DE PASQUALE P., *Il principio di sussidiarietà nell'ordinamento comunitario*, Napoli, 1996., ORSELLO G.P., *Il principio di sussidiarietà nella prospettiva dell'attuazione del Trattato sull'Unione Europea*, Roma, 1993, TESAURO G., *Diritto comunitario*, II ed, 2003, p. 97 e ss. Per una lettura del principio di sussidiarietà (inteso nella sua accezione orizzontale, a livello interno allo Stato) quale negazione del diritto dello Stato di intervenire sulle decisioni societarie, prescindendo dall'effettivo controllo azionario, si veda MUSUMECI T.S., *I poteri speciali collidono con il principio di sussidiarietà?*, in *Enti pubblici*, 2000, p. 585, secondo cui: «ogni autorità non deve impedire agli individui di essere liberi di agire, né conculcarne i poteri, salvo nell'ipotesi di loro insufficienza o negligenza, dovendosi in tal caso provvedere alla sostituzione del soggetto inefficiente, alla luce di un vero e proprio *devoir d'ingérence*».

(¹⁶⁴) Nel contesto della sussidiarietà europea è infatti per lo più accettato che si tratti di una questione di bilanciamento di poteri tra la Comunità e gli Stati Membri. Vedi KAPTEYN P.J.G., *Community Law and the Principle of Subsidiarity*, in *Revue des Affaires Européenne*, 1991, p. 35.

(¹⁶⁵) Vedi JOERGES C., *European Economic Law, the Nation State and the Maastricht Treaty*, in DEHOUSSE R., *The European Union Treaty*, The Hague, 1993.

In questa parte del lavoro ci si occuperà di analizzare il controllo esercitato dalla Commissione e dalla Corte di Giustizia sulle operazioni di privatizzazione operate dagli Stati Membri alla luce dei criteri applicativi sin qui esposti in materia di aiuti di Stato. Di particolare rilevanza, è la questione relativa a quali modalità e quale estensione di tale controllo sia compatibile con la neutralità sancita dal Trattato, con riferimento alla possibilità di scelta da parte degli Stati Membri di caratterizzare le proprie economie quali pubbliche o private.

Spesso i termini “privatizzazione” e “liberalizzazione” si riferiscono a due differenti aspetti di un’unica tendenza che ha caratterizzato l’integrazione economica europea dagli anni novanta del secolo scorso. Sin dall’inizio degli anni ottanta, gli Stati Membri hanno crescentemente privatizzato vari settori dell’economia; allo stesso tempo, molti di questi settori sono stati aperti alla libera concorrenza.

Tuttavia, privatizzazione e liberalizzazione non sono concetti coincidenti. Mentre la liberalizzazione è un prodotto del Trattato CE e delle decisioni delle istituzioni europee, le privatizzazioni si basano essenzialmente sulle decisioni proprie degli Stati Membri ⁽¹⁶⁶⁾.

L’articolo 295 TCE sembra proprio protegge il diritto di ogni Stato Membro di decidere se, come e cosa privatizzare.

Inoltre, le decisioni degli Stati Membri di privatizzare sono guidate tipicamente da una quantità di motivazioni e fattori, che solo incidentalmente coincidono con il tema comunitario della liberalizzazione dei mercati. La rapidità del susseguirsi delle innovazioni tecnologiche e le economie di scala hanno portato gli Stati Membri a introdurre principi di *management* privato all’interno dei mal-organizzati enti pubblici, ed a collegarli mediante alleanze internazionali. Restrizioni di bilancio e, in particolare, le pressanti necessità di assecondare i criteri imposti da Maastricht ⁽¹⁶⁷⁾, sono stati spesso alla base delle decisioni

⁽¹⁶⁶⁾ V. ELHERMANN C.D., *State Aids under European Community Competition Law*, in *Fordham International Law Journal*, vol. 18, 1994, p. 410. .-,

⁽¹⁶⁷⁾ Il Trattato firmato a Maastricht dagli Stati membri il 7 febbraio 1992 disponeva che, per

volte a instaurare processi di privatizzazione (¹⁶⁸).

In definitiva, mentre alcune privatizzazioni (come la prima privatizzazione inglese nell'era Thatcher) possono essere state ispirate da idee liberali, le privatizzazioni più recenti non necessariamente sono il portato di ideologie economiche (¹⁶⁹).

Ciononostante, ci sono legami tra i programmi di liberalizzazione europei e le privatizzazioni operate dagli Stati Membri. I processi di liberalizzazione, chiaramente, stimolano le operazioni di privatizzazione: l'introduzione di concorrenza in settori europei tradizionalmente oggetto di monopolio ha impoverito la proprietà pubblica, comunemente giustificata dalla fiducia nei

consentire l'adozione di una moneta unica europea, le economie dei singoli Paesi dell'Unione europea avrebbero dovuto divenire più simili tra di loro in alcuni aspetti fondamentali, altrimenti le troppe differenze tra i paesi aderenti avrebbero reso la nuova moneta instabile e vulnerabile. Con il Trattato di Maastricht vennero fissate una serie di condizioni economiche (o, meglio, criteri di convergenza) che ogni Stato avrebbe dovuto rispettare prima di poter adottare la nuova moneta. I criteri di convergenza sanciti dal Trattato di Maastricht riguardavano essenzialmente: - il tasso di inflazione, - la stabilità dei tassi di interesse; - la stabilità della finanza pubblica; - l'ammontare del debito lordo. Sul tema, si veda CAROZZI A.M., *La disciplina comunitaria dell'euro: dal trattato di Roma al dopo Maastricht*, Roma 1999, DYSON K., FEATHERSTON K., *The road to Maastricht: negotiating Economic and Monetary Union*, Oxford, 1999, MASERA R., *L'unione economica e monetaria: i criteri di riferimento e le regole di convergenza*, Milano, 1996, RAGAZZI G., *Maastricht, politiche fiscali e trasparenza dei conti*, Bergamo, 2006, SPAGNOLO L.V., *La convergenza di Maastricht: una misura della divergenza*, Torino, 1997.

(¹⁶⁸) Cfr. VERHOEVEN A., *Privatisation and EC Law: Is the European Commission 'Neutral' with Respect to Public versus Private Ownership of Companies?*, in *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 27, 1996, p. 867. Secondo l'Autore, le privatizzazioni sono un sintomo di una perdita di poteri decisionali in ambito socio economico a livello nazionale.

(¹⁶⁹) Per una compiuta panoramica delle possibili motivazioni sottostanti le politiche statali di privatizzazione, si veda DEVROE W., *Privatizations And Community Law: Neutrality Versus Policy*, in *Common Market Law Review*, vol. 34, 1997, p. 271 e ss., nonché SIMONSSON I., *Privatisation and Stet Aid – Time for a New Policy*, in *E.C.L.R.*, 2005, p. 461.

CASSESE S., nel suo scritto intitolato *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato*, in MARASÀ G. (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1988, ritiene che «i motivi dell'accentuazione del movimento di privatizzazione sono sette». I primi sei si riferiscono alla particolare situazione italiana, il settimo, invece, riporta quale possibile motore delle crescenti operazioni di privatizzazione l'Unione Europea, non certo tramite imposizioni, posto che l'articolo 295 TCE annuncia la neutralità in tema di assetti proprietari, bensì con un'adulce modalità indiretta: la finalità costituzionale dell'inegrazione dei mercati «portando la concorrenza in primo piano e riproducendo l'area dei diritti speciali o esclusivi, nonché degli aiuti di Stato» e il divieto di discriminazione, ovvero «un uguale trattamento delle attività economiche pubbliche e di quelle private, nonché una standardizzazione degli istituti, del tipo di quella propria del diritto privato»; in tal modo contribuendo «a diminuire il peso dei motivi che davano luogo, in passato alla istituzione di imprese pubbliche».

monopoli naturali (¹⁷⁰). La proprietà pubblica può essere diventata uno strumento meno efficace anche per i pressanti controlli della Commissione sugli interventi economici statali, ed in particolare, per la vigilanza sulle relazioni finanziarie tra gli Stati e le società da questi controllate (¹⁷¹).

A livello politico, il Consiglio e la Commissione europea hanno apertamente incoraggiato le privatizzazioni quale strumento per creare un mercato interno maggiormente competitivo. Queste istituzioni hanno promosso la privatizzazione quale conseguenza naturale della liberalizzazione (¹⁷²).

1.4.2 Il controllo degli aiuti di Stato in relazione alle operazioni di privatizzazione.

La disciplina della proprietà pubblica nel Trattato evidenzia la difficoltà di conciliare e bilanciare due tipi di condizioni stabiliti dal Trattato: l'obbligo per gli Stati Membri di rispettare le condizioni (economiche) per un mercato europeo libero e senza distorsioni della concorrenza, da un lato, e l'obbligo per le Istituzioni europee di rispettare la divisione (politica) dei poteri tra gli Stati

(¹⁷⁰) Secondo PINOTTI C., op. ul. cit., p. 82 – 83, «sarebbe illusorio pensare che le privatizzazioni possano aumentare la competitività delle imprese pubbliche ai fini di una maggior espansione dell'economia del libero mercato, ciò perché, la proprietà privata delle imprese, di per sé sola, non garantisce maggiormente il raggiungimento degli obiettivi del Trattato rispetto alla proprietà pubblica. È, semmai, “la privatizzazione connessa alla liberalizzazione” intesa come l'apertura alla concorrenza dei settori di attività economica, qualificati dalla presenza di monopoli, diritti speciali o esclusivi, ..., che può porsi in linea con gli obiettivi liberisti e competitivi della Comunità».

(¹⁷¹) Cfr. i paragrafi precedenti ed, in particolare, per ciò che attiene alla trasparenza delle relazioni finanziarie, si veda la direttiva 2006/111/CE, *cit.*.

(¹⁷²) Cfr. Raccomandazione del Consiglio, del 10 luglio 1995, sugli indirizzi di massima per le politiche economiche degli Stati membri e della Comunità, n. 95/326/CE, in GUCE, 12 agosto 1995, L191, p. 24 – 28: «per cogliere pienamente tutte le opportunità offerte dal mercato interno occorre recepire nelle legislazioni nazionali tutte le direttive comunitarie; [...]. È tuttavia necessario un maggiore impegno nei settori delle assicurazioni, della proprietà intellettuale e industriale, degli appalti pubblici, delle nuove tecnologie e dei servizi, come pure della libera circolazione. Si è progredito solo lentamente nell'estensione del mercato interno alle telecomunicazioni e all'energia, mentre il mercato interno dei trasporti rimane incompiuto. Inoltre sono necessari ulteriori progressi nel rafforzamento delle regole di concorrenza, nella riduzione degli aiuti di Stato e nel ridimensionamento del ruolo del settore pubblico. *Le privatizzazioni, nella misura in cui gli Stati membri le giudichino compatibili con gli obiettivi da loro fissati, potrebbero sostenere i progressi già realizzati in questa direzione* [c.d.r.]» e il Libro bianco della Commissione “Crescita, competitività, occupazione: le sfide e le vie da percorrere per entrare nel XXI secolo”, in Boll. 12/1993.

Membri e la Comunità e, in particolare, di rispettare le scelte socio-economiche degli Stati Membri, dall'altro lato.

La ricerca di un tale equilibrio ha trovato rinnovata attenzione nel contesto del controllo della Commissione, e della Corte, sulle operazioni di privatizzazione⁽¹⁷³⁾.

⁽¹⁷³⁾ Va precisato che il concetto di privatizzazione può essere inteso in modi diversi. Nel caso in cui la gestione dell'impresa venga assunta totalmente dai privati, ossia sia attuato un vero e proprio trasferimento della proprietà dall'azienda pubblica al settore privato, si configura una privatizzazione c.d. sostanziale. La prima fase del processo di privatizzazione sostanziale è la selezione delle attività oggetto di cessione, poi si procede ad una verifica dei presupposti giuridici della privatizzazione; è necessario infatti che vi sia una libera trasferibilità dei diritti di proprietà; la terza fase del processo di privatizzazione è rappresentata dalla verifica dei presupposti economici della cessione. Vi sono poi una serie di fasi successive che risultano essere interdipendenti tra loro e che attengono all'entità del valore della proprietà da vendere, all'individuazione delle tecniche di cessione e alla definizione del tempo necessario per la vendita. Va rilevato che il trasferimento della proprietà può essere totale o parziale ed interessare una quota di maggioranza o di minoranza; la scelta tra le due alternative dipende dall'interesse che ha lo Stato di mantenere o meno un controllo sulle attività cedute. Le modalità scelte per la vendita condizionano la tecnica di valutazione dell'impresa: nell'ipotesi di collocamento azionario, ad esempio, il valore dell'azienda è fissato facendo ricorso ai metodi diretti di valutazione. Si utilizzano così criteri classici del mercato mobiliare, anche se questi non sempre rappresentano un appropriato riferimento. I criteri di valutazione utilizzati nella vendita diretta di solito sono metodi di valutazione analitica (criteri di tipo *reddituale*, *patrimoniale* e *finanziario*). Oltre alla privatizzazione sostanziale, vanno poi considerate le cosiddette forme deboli di privatizzazione: queste sono così chiamate in quanto l'attività dell'impresa viene solo modificata per consentire una gestione più vicina alla compatibilità del mercato (rispettando cioè criteri di economicità, efficienza, profitto, competitività). Si parla in questo caso di privatizzazione indiretta. Questa categoria riguarda tutte le forme di privatizzazione che mirano alla trasformazione delle formule di gestione delle imprese pubbliche lasciando però inalterato, almeno per quanto riguarda i pacchetti di controllo, il profilo degli assetti proprietari. Tra i principali interventi di privatizzazione indiretta vanno ricordati: l'apertura del monopolio alla concorrenza, la deregolamentazione, la modificazione delle modalità di prelievo del corrispettivo per l'acquisto di beni e servizi, la privatizzazione incrementale (questa tecnica consiste nel conferimento a privati di parte del capitale azionario, al fine di utilizzare tali nuove fonti di capitale per l'incremento degli investimenti, effettuando così delle operazioni utili al potenziamento delle attività. In questo caso l'operatore pubblico deve impegnarsi a sottoscrivere degli aumenti di capitale delle proprie aziende e deve riservare una parte consistente di emissioni agli operatori privati) la privatizzazione fredda (in questo caso vengono introdotti degli *obiettivi di tipo privatistico* nella gestione delle aziende pubbliche, attuando nel contempo una conseguente trasformazione delle tecniche di conduzione delle imprese stesse). Il metodo della privatizzazione formale, poi, consente alle imprese di operare secondo le regole del diritto privato, pur avendo come principale azionista lo Stato (es. trasformazioni in società per azioni), in modo di tentare di sfruttare la migliore flessibilità funzionale dell'assetto privato (soprattutto riguardo agli assetti proprietari e al capitale). Nella privatizzazione funzionale, invece, risulta più marcata la combinazione tra pubblico e privato; si attua, cioè, una immissione in ruolo delle imprese private che diventano corresponsabili di settori di attività gestiti in precedenza solo dall'operatore pubblico. Lo Stato, in pratica, delega interamente, o parzialmente, una determinata attività al settore privato pur mantenendo la responsabilità di controllo dei risultati. Sono due le formule in cui trova applicazione la privatizzazione funzionale: il *franchising* (concessione) e il *contracting out*

Le operazioni di privatizzazione non comportano quasi mai un completo capovolgimento nel controllo a favore della proprietà privata. Quando privatizzano, gli Stati spesso cercano di sostituire il controllo attraverso la proprietà pubblica con strumenti alternativi di controllo, al fine di preservare il

(appalto). Un altro aspetto importante da analizzare nei processi di privatizzazione è sicuramente quello relativo alle varie tecniche di vendita; premesso che vi sono diverse tipologie di dismissione è opportuno esaminare le più frequenti. L'offerta pubblica di vendita è stata più volte ritenuta lo strumento più idoneo alla creazione di un azionariato diffuso; va subito rilevato però che questo metodo non consente di evitare la possibilità di grossi pacchetti azionari concentrati nelle mani di pochi investitori se non è accompagnata da un sistema di incentivi all'acquisto (emissione di titoli ad un prezzo inferiore, dilazioni di pagamento, buoni sconto, azioni omaggio). L'offerta pubblica può essere a prezzo fisso (*offer for sale*) nel caso in cui i titoli siano venduti ad un prezzo unico, fissato prima dell'offerta; questo sistema viene ritenuto il più idoneo al raggiungimento dell'obiettivo di allargamento dell'azionariato. Vi è poi l'offerta pubblica con asta (*tender offer*) che si caratterizza per la raccolta di tutte le domande di acquisto degli investitori con prezzo superiore ad un minimo prefissato; in questo caso il prezzo (ad eccezione del prezzo minimo, *minimum tender price*) viene definito dal mercato ed è quello che permette di raggiungere un equilibrio tra domanda e offerta (*striking price*). La tecnica di vendita diretta risulta essere efficace nell'ottica del raggiungimento di obiettivi strategici e riallocativi o finanziari; questa modalità di cessione si caratterizza nell'alienazione di imprese pubbliche ad un privato singolo, o ad un gruppo di privati, o a lavoratori e dirigenti; la cessione attraverso la vendita diretta può interessare sia l'intera proprietà sia una parte di essa. Un'altra tecnica di vendita è la costituzione di una *joint-venture*, ossia di una società mista nella quale lo Stato cede solo una parte delle azioni (si può cedere anche la maggioranza di controllo dell'azienda) ad uno o più soci; i soci possono avere un ruolo di cofinanziatori oppure svolgere attività di carattere operativo, o avere insieme le due funzioni, dipendendo questo dal tipo di risorse messe a disposizione. Il maggiore inconveniente di questo tipo di approccio al processo di privatizzazione, è dato dalla durata in vita della stessa *joint-venture*; tale durata è infatti, di solito limitata, dal momento che molto spesso intervengono conflitti di gestione tra l'operatore pubblico e il privato o ancora per il prevalere nei processi gestionali e strategico-decisionali di alcuni soci su altri; questo è uno dei motivi per cui la scelta degli acquirenti dovrebbe essere fatta con molta attenzione ed ocularità al fine di garantire che tra gli stessi non vi siano, almeno inizialmente, conflitti vari di interesse. In base alle esperienze attuative già realizzatesi, si possono altresì distinguere diverse tipologie operative di privatizzazione: Innanzitutto, la cessione del controllo ad un compratore strategico. In Italia sono stati diversi i casi in cui si è adottata questa tecnica; basta ricordare l'asta della Cementir vinta dal gruppo Caltagirone, la vendita dell'Alfa Romeo alla FIAT da parte della Finmeccanica ed anche la vendita della Lanerossi al gruppo Marzotto da parte dell'ENI. Altra tipologia di privatizzazione è la quotazione in borsa di pacchetti di minoranza: esempi di questo tipo di privatizzazione si possono trovare all'interno del gruppo IRI, il quale ha effettuato la vendita di azioni della Stet, della SME etc., conservandone il controllo pur avendo collocato in Borsa importanti pacchetti di minoranza. Ed ancora, è stato attuato dei programmi di privatizzazione mediante la creazione di "noccioli duri" e collocamento in borsa: un esempio è dato dalla modifica dell'assetto azionario di Mediobanca; nel 1988 infatti, è stata effettuata una operazione di parziale collocamento in Borsa di quote delle tre banche di interesse nazionale ad un gruppo di investitori privati appartenenti alla "migliore parte della finanza italiana". Infine, merita attenzione anche la privatizzazione totale in borsa: in questo caso il collocamento in Borsa riguarda il 100% del capitale di una società e si distingue in due sottotipologie caratterizzate dall'esistenza o meno della cosiddetta "golden share"[di cui, *infra*, al cap. successivo]. Per le varie forme di privatizzazione descritte si confronti DOSSENA G., *Le privatizzazioni delle imprese. Modalità, problemi e prospettive*, Milano, 1990, pp. 26 e ss.

carattere “pubblico”, o se del caso, “strategico” dell’impresa pubblica. Tali strumenti possono consistere in normative che riguardino l’intero settore economico all’interno del quale l’impresa privatizzata opera. Questo è spesso il caso in cui le imprese privatizzate operano in un ambito competitivo. Con riferimento alla privatizzazione di imprese che fronteggino una concorrenza limitata, gli Stati cercano di mantenere forme differenti di supervisione gestionale o di imporre obblighi contrattuali o statutari sulle imprese privatizzate. Le disposizioni legislative che introducono le c.d. *golden share* [di cui *infra* cap. III] sono un tipico esempio di questi tentativi di mantenimento del controllo.

Le operazioni di privatizzazione possono innescare l’applicazione delle norme del Trattato CE in diversi modi. La disciplina degli aiuti di Stato può essere coinvolta: qualora le condizioni di vendita conferiscano all’acquirente vantaggi economici, che, diversamente, non avrebbe ottenuto a normali condizioni di mercato (¹⁷⁴); anche qualora esistano degli accordi paralleli tra lo Stato e la società privatizzata che prevedono degli obblighi per lo Stato di continuare a fornire beni o servizi o ad acquistare beni o servizi a condizioni non di mercato (¹⁷⁵); inoltre, laddove, l’impresa che deve essere privatizzata venga ricapitalizzata o riceva finanziamenti prima della sua cessione/vendita (¹⁷⁶).

Con riferimento all’applicabilità della disciplina sugli aiuti nel contesto di operazioni di privatizzazione la Commissione ha affermato che «gli aiuti alla privatizzazione non beneficiano di alcun privilegio particolare né è loro applicabile una deroga specifica» (¹⁷⁷).

(¹⁷⁴) Il prezzo di vendita può essere inferiore al prezzo di mercato o possono essere presenti altri vantaggi quali garanzie statali, conferimenti di capitale, o condoni di debiti. Cfr. Trib. primo grado, 6 marzo 2003, cause riunite T-228/99 e T- 233/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale c. Commissione*, in *Racc.* 2003, p. II-435, p.ti 207 – 208. Cfr. anche la decisione della Commissione n. 89/661 del 31 maggio 1989, in GUCE, 30 dicembre 1989, L 394, p. 9, relativa alla vendita da parte della *subholding* pubblica Finmeccanica della società Alfa Romeo alla società FIAT.

(¹⁷⁵) Cfr. Trib. primo grado, 16 settembre 2004, causa T-274/01, *Valmont c. Commissione*, in *Racc.* 2004, p. II-14, p.to 44.

(¹⁷⁶) Nei primi di casi si parla comunemente di aiuti indiretti, mentre invece l’ultimo caso descritto configura un aiuto diretto.

(¹⁷⁷) La Commissione così si è espressa nella XXII Relazione sulla politica di concorrenza,

1.4.3 Individuazioni all'interno delle operazioni di privatizzazione delle condotte rilevanti alla luce della normativa comunitaria.

Risulta, quindi, impossibile fornire alcuna classificazione o distinzione in merito agli aiuti di Stato generalmente concepiti e agli aiuti di Stato relativi ad operazioni di privatizzazione. Infatti, in linea di principio, qualsiasi forma di aiuto di Stato potrebbe essere rinvenibile in un'operazione di privatizzazione. Risulta, quindi, opportuno analizzare le condotte antecedenti alla dismissione della partecipazione pubblica, quelle relative alla fase di cessione delle partecipazioni, nonché gli eventuali accordi paralleli che prevedano dei vantaggi configurabili quali aiuti.

a) Condotte antecedenti alle dismissioni delle partecipazioni pubbliche.

La condotta dei pubblici poteri nella fase antecedente alle dismissioni delle partecipazioni pubbliche viene valutata alla luce del criterio dell'investitore privato in un'economia di mercato. La Commissione nell'esaminare se un investitore privato, in condizioni analoghe, avrebbe deciso di intraprendere la medesima condotta, ritiene rilevanti alcune fattispecie, tra cui: i conferimenti di capitale contestualmente alla privatizzazione, il condono di debiti, la prestazione di garanzie, l'assunzione di responsabilità e la concessione di prestiti da parte dei pubblici poteri ⁽¹⁷⁸⁾.

Tali condotte «vengono valutate in relazione alla specificità dei singoli casi, onde stabilire, in virtù del parallelismo con un imprenditore privato, se, in analoghe condizioni, le operazioni volte a rendere la cessione più appetibile per l'acquirente sarebbero state o meno poste in essere» ⁽¹⁷⁹⁾.

La Commissione e la Corte si sono trovate spesso ad affermare che la realizzazione di un'operazione di privatizzazione non può giustificare di per sé

1993, p.ti 248 - 249.

⁽¹⁷⁸⁾ *Ibidem*.

⁽¹⁷⁹⁾ V. PINOTTI C., *cit.*, p. 89.

l'allocazione incontrollata di risorse statali (¹⁸⁰).

Pertanto, l'impossibilità di influire direttamente sull'*an* della privatizzazione non ha escluso una diretta incidenza da parte delle istituzioni comunitarie sulle modalità e sulle procedure delle dismissioni. Sebbene la Commissione abbia precisato che gli aiuti alla privatizzazione non beneficiano di alcun privilegio particolare e che non è loro applicabile una deroga specifica, qualora uno Stato membro si impegni a privatizzare un'impresa per la quale si propongono conferimenti di capitale, il condono di debiti, la prestazione di garanzie, l'assunzione di responsabilità o la concessione di prestiti da parte dei pubblici poteri, quali aiuti alla ristrutturazione (quindi aiuti concessi in una fase antecedente alla dismissione), ciò può influenzare sostanzialmente la valutazione di compatibilità con il Trattato degli aiuti stessi (¹⁸¹): il fatto che «l'impresa sarà trasferita al settore privato, dove le forze del mercato agiscono liberamente», costituisce prova convincente della affidabilità del piano di ristrutturazione (¹⁸²).

b) condotte relative alla fase di cessione delle partecipazioni.

Le operazioni di dismissioni possono assumere rilevanza non solo quando comportino l'erogazione di fondi o benefici finanziari vari a favore dell'impresa da privatizzare in un momento anteriore alla cessione ai privati, ma anche quando le modalità della cessione stessa realizzino ingiustificate situazioni di privilegio per i possibili acquirenti.

Per quel che riguarda i comportamenti dello Stato nella fase della vendita delle azioni, gli orientamenti assunti dalla Commissione stabiliscono che qualora la privatizzazione si realizzi mediante il collocamento delle azioni in borsa, si presume che l'operazione, in quanto soggetta alle condizioni stabilite dal

(¹⁸⁰) Cfr. le decisioni della Commissione n. 92/318/CE, in GUCE, 27 giugno 1992, L 172, pp. 76 – 85, e n. 2003/45/CE, in GUCE, 21 gennaio 2003, L 14, pp. 56 – 75, nonché le sentenze della Corte di giust., *Spagna, cit.*, *Alfa Romeo, cit.*, *ENI-Lanerossi, cit.*

(¹⁸¹) Cfr. la Comunicazione della Commissione relativa agli *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione delle grandi imprese in difficoltà*, in GUCE, 1 ottobre 2004, C 244, p. 2.

(¹⁸²) Cfr. la XXIV Relazione della Commissione sulla politica di concorrenza, 1995, p.to 360.

mercato, non sollevi problemi di contrasto comporti elementi di aiuto.

Qualora, invece, la privatizzazione avvenga tramite vendita diretta è necessario che l'operazione sia effettuata mediante un'offerta pubblica aperta, trasparente ed incondizionata ⁽¹⁸³⁾ in base a procedure non discriminatorie. Inoltre, gli offerenti dovranno avere il tempo e le informazioni sufficienti per una valutazione adeguata dell'impresa ai fini della presentazione della propria offerta e l'impresa dovrà essere ceduta al miglior offerente ⁽¹⁸⁴⁾.

Al di fuori dei casi in cui la cessione di un'impresa pubblica avviene mediante collomaneto delle azioni nel mercato azionario, la vendita deve essere preventivamente notificata alla Commissione ai fini del giudizio di compatibilità.

1.4.4 Il principio dell'investitore privato e le operazioni di privatizzazione ad un prezzo di vendita negativo. Il caso GSW.

Il 28 gennaio 2003, (1), la Corte di Giustizia ⁽¹⁸⁵⁾ ha confermato la decisione della Commissione parzialmente negativa sugli aiuti di Stato concessi dalla Germania alla società Gröditzer Stahlwerke GmbH (nel prosieguo, GSW) e la sua controllata Walzwerk Burg GmbH ⁽¹⁸⁶⁾. Con questa sentenza la Corte fornisce un importante chiarimento sull'interpretazione del principio dell'investitore privato in caso di privatizzazioni ad un prezzo di vendita negativo.

La sentenza si riferisce alla decisione in cui la Commissione ha dichiarato incompatibile parte dell'aiuto di Stato concesso dalla Germania per la ristrutturazione e la privatizzazione di GSW, un'impresa siderurgica, con sede in Sassonia, uno dei nuovi Länder tedeschi.

Nel 1990, dopo la riunificazione della Germania, le azioni che rappresentavano

⁽¹⁸³⁾ Cfr. Corte di giust., 28 gennaio 2003, causa C-334/99, *Germania c. Commissione*, in *Racc.* 2003, p. I-1139 [di cui, più estesamente, *infra*, nel paragrafo successivo].

⁽¹⁸⁴⁾ Cfr. la XXIII Relazione della Commissione sulla politica di concorrenza, 1994, p.ti 401 e ss.

⁽¹⁸⁵⁾ Corte di giust., *Germania c. Commissione*, *cit.*

⁽¹⁸⁶⁾ Decisione della Commissione n. 1999/720/CE, in *GUCE*, 13 novembre 1999, p. 27.

il capitale di GSW sono state acquistate da Treuhandanstalt (THA), un organismo di diritto pubblico tedesco incaricato della ristrutturazione e della privatizzazione delle imprese dei nuovi Länder tedeschi. Durante il periodo 1992-1996, GSW ha ricevuto aiuti per un importo pari a circa 155 milioni di Euro in connessione con gli investimenti, le misure sociali e di funzionamento e in forma di prestiti dagli azionisti e crediti bancari garantiti dalla THA e dal suo successore Bundesanstalt fuer vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS).

Il 1 gennaio 1997, GSW è stata venduta alla società Georgsmarienhütte GmbH (nel prosieguo, GMH), a seguito di una procedura di licitazione condotta da banche d'investimento. La privatizzazione di GSW ha comportato per l'azionista pubblico costi per un ammontare di circa 170 milioni di Euro, derivanti principalmente dalla rinuncia dei prestiti e dei crediti bancari.

Dopo aver valutato l'aiuto, e in particolare, la procedura di privatizzazione, la Commissione ha constatato che l'investimento e l'aiuto al funzionamento di circa 124 milioni di Euro fossero incompatibili con il mercato comune e ha chiesto alla Germania di recuperare gli aiuti illegittimamente concessi dal beneficiario.

Per la sua valutazione degli aiuti la Commissione aveva tenuto conto del fatto che GSW è una società siderurgica per cui aveva applicato rigorosamente le regole sugli aiuti di Stato di cui al Trattato CECA. Secondo tali norme gli aiuti al funzionamento e gli aiuti agli investimenti non sono ammissibili. Solo per alcune attività di GSW, che sono state nettamente separate dalle attività di impresa rientranti nell'ambito di applicazione del Trattato CECA, si applicano le norme sugli aiuti di Stato previste dal Trattato CE.

Per quanto riguarda la questione relativa alla possibilità che le misure adottate nel contesto della privatizzazione costituiscano un aiuto, la Commissione ha rilevato che la vendita di GMH ha comportato un costo a causa della vendita a un prezzo negativo. Ha rilevato, inoltre, che il costo di liquidazione avrebbe costituito solo il valore di liquidazione delle attività (circa 48 milioni di Euro). Anche se prestiti dagli azionisti fossero stati inclusi nel costo di liquidazione a

pieno valore, il totale sarebbe comunque pari a 150 milioni di Euro. Dal momento che la privatizzazione ha comportato dei costi pari a circa 170 milioni di Euro, la Commissione ha concluso che la liquidazione sarebbe stata così conveniente che un investitore privato avrebbe deciso di chiudere l'azienda. Di conseguenza, e in linea con la sua prassi, la Commissione ha concluso che, dal momento che la vendita è stata effettuata a condizioni inaccettabili per un investitore privato, il prezzo di vendita negativo costituisce un aiuto ⁽¹⁸⁷⁾.

La decisione della Commissione è stata successivamente oggetto di impugnazione, innanzi alla Corte di giustizia, da parte del governo tedesco, fondata su sei motivi. Di particolare interesse è il sesto motivo in cui è contestata la validità delle valutazioni della Commissione in merito alla procedura di privatizzazione di GSW.

Il Governo tedesco ha ritenuto che la decisione della Commissione è stata viziata da errore nella parte in cui essa si è basata sulla constatazione che la privatizzazione a un prezzo negativo di acquisto non è stata, dal punto di vista del proprietario del capitale, più vantaggiosa in termini di costi rispetto alla liquidazione di GSW.

Il 24 gennaio 2002, l'avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer ha espresso il suo parere sul caso e ha proposto di respingere il ricorso del governo tedesco contro la decisione.

La Corte ha seguito il parere dell'avvocato generale e ha accolto le conclusioni

⁽¹⁸⁷⁾ Cfr. XXIII Relazione della Commissione sulla politica della concorrenza riferita all'anno 1993, ove, al punto 403, la Commissione ha stabilito taluni principi generali applicabili ai procedimenti di privatizzazione di imprese al fine di esonerare lo Stato dall'obbligo di notificazione. Secondo tali principi, allorché la privatizzazione viene realizzata mediante compravendita in base a gara pubblica, trasparente e non subordinata ad altri obblighi, e viene aggiudicata al miglior offerente, si ritiene che non vi sia concessione di aiuti di Stato. Ciò non significa, tuttavia, che per mezzo di altri procedimenti di licitazione non possa garantirsi che lo Stato, quale titolare del capitale, realizzi la vendita alle migliori condizioni possibili, anche quando lo Stato non è esonerato dall'obbligo di notificazione, obbligo che il governo tedesco avrebbe adempiuto. Al fine di accertare se la vendita contenga aiuti a favore dell'acquirente, il prezzo non può costituire l'unico elemento decisivo, bensì occorre procedere ad una valutazione del complesso delle circostanze da cui è scaturito l'accordo, tra le quali, oltre al prezzo, figurano l'assunzione del passivo, l'accollo da parte dell'investitore delle esposizioni debitorie dell'impresa, le garanzie e gli obblighi assunti dall'acquirente.

della Commissione in tutti gli aspetti sostanziali e procedurali.

Per quanto riguarda il sesto motivo dedotto dalla Germania, la sentenza fornisce alcuni importanti chiarimenti sostanziali, per ciò che attiene all'applicazione delle norme sugli aiuti di Stato nelle procedure di privatizzazione a un prezzo di vendita negativo.

La Corte ha seguito l'approccio della Commissione in relazione alla possibilità che la privatizzazione di GSW ad un prezzo di vendita negativo comporti elementi di aiuti di Stato. Secondo la sentenza, a tale scopo «[...] occorre valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato di dimensioni paragonabili a quelle degli enti che gestiscono il settore pubblico avrebbe potuto essere indotto ad effettuare conferimenti di capitali di tale entità nell'ambito della vendita della detta impresa o avrebbe optato per la liquidazione di quest'ultima»⁽¹⁸⁸⁾.

La Corte sottolinea che, come chiarificato dalla giurisprudenza, occorre operare una distinzione tra l'obbligo che lo Stato deve assumere come proprietario del capitale sociale e il suo obbligo in veste di pubblica autorità⁽¹⁸⁹⁾.

La Corte di giustizia afferma esplicitamente che «[...] la perdita di un credito derivante dalla concessione degli aiuti, vale a dire originato da un provvedimento adottato dallo Stato membro quale pubblico potere, il quale non avrebbe potuto essere emesso da un investitore privato e non potrebbe, per tale ragione, essere preso in considerazione nel calcolo del costo della liquidazione»⁽¹⁹⁰⁾.

La Corte conclude che la Commissione ha correttamente sottolineato che sarebbe stato meno costoso mettere in liquidazione GSW e che, pertanto, un investitore privato avrebbero scelto tale soluzione. Inoltre, la Corte chiarisce che, indipendentemente dal fatto che la privatizzazione abbia avuto luogo sulla base di una procedura di vendita aperta, trasparente e incondizionata, la

⁽¹⁸⁸⁾ Corte di giust., *Germania c. Commissione*, cit., p.to 133.

⁽¹⁸⁹⁾ Cfr. anche Corte di giust., cause riunite C-278/92 e 279/92, *Spagna*, cit., p.to 22.

⁽¹⁹⁰⁾ Corte di giust., *Germania c. Commissione*, cit., p.to 140.

constatazione che l'opzione di privatizzare GSW ad un prezzo di vendita negativo non soddisfa il test dell'investitore privato, è sufficiente per concludere che il prezzo di vendita negativo configura un aiuto di Stato.

Con questa sentenza, la Corte, pertanto, conferma la prassi della Commissione che prevede che, quando una vendita è operata a condizioni inaccettabili per un investitore privato, com'è il caso in cui il costo di liquidazione è inferiore ai costi di privatizzazione, il prezzo di vendita negativo configura un aiuto di Stato ⁽¹⁹¹⁾.

La Corte chiarisce, inoltre, che questa considerazione è indipendente dalla valutazione inerente l'eventualità che la vendita si sia verificata sulla base di una offerta aperta. Occorre invece valutare se le condizioni sarebbero state accettabili per un investitore privato.

⁽¹⁹¹⁾ Cfr. Corte di giust., cause riunite C-278/92 e 279/92, *Spagna, cit.*, p.to 24, in cui la Corte considera che un investitore privato che persegue una politica strutturale, generale o settoriale guidata da prospettive di profitto a lungo termine non può ragionevolmente permettersi di procedere, dopo anni di perdite ininterrotte, a un conferimento di capitale che, in termini economici, non solo risulta più costoso di una liquidazione delle attività, ma è connesso alla cessione dell'impresa, cosa che elimina ogni prospettiva di guadagno, anche differito.

Capitolo II.

Le *golden shares* e le restrizioni alla libera circolazione del capitale.

Le modalità attraverso cui vengono realizzate le operazioni di privatizzazione rilavano per il diritto comunitario non solo in quanto possano celare aiuti vietati, ma anche, in quanto potenzialmente lesive del principio di non discriminazione in funzione della nazionalità di cui all'articolo 12 del Trattato (¹⁹²) e di quelle normative che di tale principio costituiscono naturale estrinsecazione (¹⁹³).

In realtà, la discriminazione nella fase della dismissione non necessariamente si realizza nelle more di procedure più o meno trasparenti di vendita.

Il problema si pone anche e soprattutto nei confronti di quelle legislazioni nazionali che, comunque, attraverso l'imposizione di limiti al possesso azionario nelle società destinate alla privatizzazione sostanziale (¹⁹⁴) o la previsione di autorizzazione o di "gradimento" per l'acquisto di azioni in tali società, abbiano l'effetto di ostacolare l'accesso nelle società privatizzate o privatizzande di operatori comunitari appartenenti ad altri Stati (¹⁹⁵).

(¹⁹²) Tale articolo del Trattato dispone che «nel campo di applicazione del [...] Trattato, e senza pregiudizio delle disposizioni particolari dallo stesso previste, è vietata ogni discriminazione effettuata in base alla nazionalità. Il Consiglio, deliberando secondo la procedura di cui all'articolo 251, può stabilire regole volte a vietare tali discriminazioni».

(¹⁹³) V. CARBONE S.M., *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario* (Relazione alla tavola rotonda su diritto comunitario e privatizzazioni, Università di Genova, 24 febbraio 1999), in *Diritto del commercio internazionale*, 1999, pp. 231-240.

(¹⁹⁴) Cfr. *sub nota*. [•].

(¹⁹⁵) Sul complesso e delicato intreccio tra lo sviluppo dei processi di privatizzazione delle

Ai fini del principio generale di cui all'articolo 12 TCE rilevano non solo le discriminazioni palesi, ma anche quelle previsioni formalmente non discriminatorie che, tenuto conto del contesto applicativo, provochino in concreto risultati discriminatori ⁽¹⁹⁶⁾.

Eventuali limitazioni all'acquisto di partecipazioni nelle società da privatizzare, soprattutto qualora non abbiano carattere transitorio, possono rilevare per il diritto comunitario sul piano della tutela della libera circolazione dei capitali, o, ancora, sul piano della tutela della libertà di stabilimento, nella misura almeno in cui impediscano l'acquisto di una partecipazione sufficiente a garantire la gestione della società, secondo quanto previsto dall'articolo 43 del Trattato ⁽¹⁹⁷⁾.

2.1 L'“azione d'oro”.

aziende pubbliche e la previsione di poteri speciali di controllo degli assetti societari, con riferimento all'esperienza italiana, si vedano, ex plurimis, CLARICH M., PISANESCHI M., *Privatizzazioni*, in *Dig. Pubbl.*, 2000, p. 432, IRTI N., *Economia di mercato e interesse pubblico*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2000, p. 435; NINATTI S., *Privatizzazioni: la Comunità Europea e le golden share nazionali*, in *Quad. cost.*, 2000, p. 702; SINISCALCO D., BORTOLOTTI B., FANTINI M., VITALINI S., *Le privatizzazioni difficili*, Bologna, 1999; AMICONI C., *Enti pubblici e privatizzazione*, in *Foro amministrativo*, 1999, p. 1652; CARBONE S. M., *cit.*, GAROFOLI R., *Golden share e authorities nella transizione dalla gestione pubblica alla regolazione dei servizi pubblici*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 1998, p. 159; PERNA R., *L'eccesso di tutela nella privatizzazione delle public utilities*, in *Foro it.*, 1996, p. 210; SODI J., *Poteri speciali, golden share e false privatizzazioni*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 368; MINERVINI G., *Contro il diritto speciale delle imprese pubbliche privatizzate*, in MARCHETTI P. G. (a cura di), *Le privatizzazioni in Italia*, Milano 1995, p.165; Rossi G., *Privatizzazioni e diritto societario*, *ibid.*, p. 125; PARDOLESI R., PERNA R., *Fra il dire e il fare: la legislazione italiana sulle privatizzazioni delle imprese pubbliche*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1994, p. 4.

⁽¹⁹⁶⁾ V. CIRENEI M.T., *Le società di diritto «speciale» tra diritto comunitario delle società e diritto comunitario della concorrenza: società a partecipazione pubblica, privatizzazioni e «poteri speciali»*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 4, 1996, p. 809, secondo la quale «[...] proprio in materia di acquisto di partecipazioni in società, il principio di non discriminazione trova una applicazione specifica nell'articolo 221 [ora, a seguito della rinumerazione ad opera del Trattato di Amsterdam, 294] che, come noto, prevede che gli Stati applichino la disciplina nazionale nei confronti della partecipazione finanziaria dei cittadini degli altri Stati membri al capitale delle società».

⁽¹⁹⁷⁾ V. CIRENEI M.T., *op. ul. cit.*, secondo la quale «in quanto “societarizzate”, in quanto cioè concepite come parte integrante della disciplina legale o statutaria del modello organizzativo di diritto speciale predisposto per le imprese da privatizzare, le limitazioni all'assunzione di partecipazioni, in special modo quando realizzate attraverso il riconoscimento di un vero e proprio “potere di gradimento” ai pubblici poteri, sono state criticate da parte della dottrina sulla base di un asserito contrasto con singole direttive in materia societaria, e in particolare con la seconda direttiva-società».

Con l'espressione *golden share* (termine che non trova una corrispondente traduzione in termini giuridici e che solo impropriamente può essere tradotta a livello letterale quale "azione d'oro") si indica comunemente una clausola statutaria che attribuisca poteri speciali agli organi pubblici esorbitanti rispetto ai diritti generalmente incorporati nelle partecipazioni societarie.

La previsione statutaria di tali prerogative di regola precede la dismissione della partecipazione di controllo nelle imprese pubbliche da parte dei pubblici poteri.

Quasi tutti gli Stati, nel regolare la privatizzazione delle loro imprese pubbliche, hanno fatto precedere la dismissione del pacchetto pubblico di controllo da una modifica dello statuto societario avente ad oggetto l'attribuzione agli organi pubblici di speciali prerogative che hanno l'effetto, con diverse modalità, di permettere che tali organi mantengano un controllo strategico sulla società privatizzata.

Generalmente le modifiche statutarie prevedono l'introduzione di clausole di gradimento ⁽¹⁹⁸⁾ (pubblico) che condizionano l'assunzione di partecipazioni rilevanti, così come la conclusione di patti di sindacato, oppure l'attribuzione agli organi pubblici del potere di nomina di amministratori ⁽¹⁹⁹⁾ o del diritto di veto in merito a deliberazioni aventi ad oggetto operazioni straordinarie, quali lo scioglimento, la fusione, la scissione della società, il trasferimento della sede all'estero, oppure il cambiamento dell'oggetto sociale, etc ⁽²⁰⁰⁾.

L'istituzione di poteri speciali in campo al socio pubblico pare voler soddisfare

⁽¹⁹⁸⁾ Sul tema delle clausole di gradimento, si legga SODI J., *Poteri speciali, golden share e false privatizzazioni*, in *Rivista delle società*, 1996, p. 383 e ss.

⁽¹⁹⁹⁾ Cfr. ad esempio, la questione pregiudiziale sottoposta alla Corte, nella cause riunite C-463/04 e C-464/04, citate in seguito, in merito alla legittimità ai sensi del diritto comunitario del combinato disposto della clausola dello statuto della società AEM S.p.A. (a seguito della sua quotazione), che prevede il diritto esclusivo a favore del Comune di Milano di procedere alla nomina diretta di un numero di amministratori, proporzionato all'entità della propria partecipazione, nei limiti di un quarto dei membri del consiglio di amministrazione di detta società, con la disposizione dell'articolo 4 della legge n. 474/94, riprodotta nello statuto stesso, che conferisce al Comune il diritto di partecipare all'elezione mediante voto di lista degli amministratori non direttamente nominati dal Comune stesso.

⁽²⁰⁰⁾ In merito al diritto di veto, si veda LOMBARDO G., *Golden share*, in *Enciclopedia giuridica*, vol. XV, 1998, p. 1 e ss., e SODI J., *cit.*, p. 389 e ss.

l'esigenza politica di controllare alcuni settori economici strategici e la necessità di affidare le relative attività a società formalmente e sostanzialmente autonome sul piano imprenditoriale e possedute da soggetti privati.

La giustificazione che meglio si attaglia alla previsione di golden share è quella che vuole che tale forma di controllo serva a evitare la sostituzione del monopolio pubblico con un monopolio privato (o non-nazionale).

L'istituto si scontra, *prima facie*, con due fondamentali obiezioni. In primo luogo, è sicuramente problematico l'innesto di questo strumento giuridico di matrice pubblicistica nel sistema del diritto societario: l'esercizio della golden share è esplicitamente finalizzato verso scopi che attengono ad interessi politici generali piuttosto che a finalità politico aziendali. In secondo luogo, pare che la conservazione alla mano pubblica di pregnanti poteri di ingerenza nell'attività delle ex imprese pubbliche possa contrastare, almeno sul piano logico, con gli intenti che ispirano i processi di privatizzazione. In tal modo, attraverso la previsione di poteri speciali in capo a organi pubblici ostacolerebbe i principali scopi delle privatizzazioni, aumentare la competitività delle imprese e sviluppare l'azionariato diffuso nei grossi gruppi societari nazionali ⁽²⁰¹⁾.

2.2 La libera circolazione dei capitali e le sue restrizioni.

La libera circolazione dei capitali, uno dei principi fondamentali del mercato comune, dovrebbe essere considerato un obiettivo prioritario per la completa liberalizzazione del un mercato interno. Tuttavia, la liberalizzazione in questo settore è giunta tardi ⁽²⁰²⁾. Il fatto che la libera circolazione dei capitali sia assai scarsamente oggetto delle controversie sottoposte all'attenzione della Corte è

⁽²⁰¹⁾ Così, ROSSI G., *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Rivista delle società*, 1994, p. 386 e ss.

⁽²⁰²⁾ Sul punto si veda USHER J., *The Law of Money and Financial Services in the European Community*, Oxford, 1994, pp. 14 – 16 e PEERS S., *Free Movement of Capital: Learning Lessons or Slipping on Spilt Milk?*, in BARNARD C., SCOTT J. (eds.), *The Law of the Single Market*, Oxford, 2002. Il mercato unico dei servizi finanziari, pianificato già ai tempi dell'Atto unico europeo, in realtà è stato raggiunto solo successivamente, si veda sul punto TIZZANO A., *La seconda direttiva "banche" e il mercato unico dei servizi finanziari*, in *Foro it.*, 1990, IV, p. 430.

sorprendente, considerato che la libera circolazione dei capitali può sostenere le altre libertà garantite dal Trattato ed interagire con le stesse.

La mancanza di contenzioso può essere spiegata dalla riluttanza degli Stati membri a rinunciare alla sovranità in questo settore, nonché dalla iniziale negazione da parte della Corte della possibilità di instaurare controversie tra individui in materia, avendo essa stabilito che l'originale disposizione dell'articolo 67 del Trattato relativa alla libera circolazione dei capitali, non potesse avere effetto diretto ⁽²⁰³⁾ e quindi potesse essere invocata avanti gli organi giurisdizionali nazionali.

Lo sviluppo giurisprudenziale dell'interpretazione delle disposizioni inerenti la libera circolazione dei capitali è stato rallentato anche dall'iniziale orientamento della Corte di evitare l'applicazione cumulativa o parallela delle diverse libertà fondamentali ⁽²⁰⁴⁾.

Questa iniziale riluttanza a consentire una applicazione cumulativa delle libertà sancite dal Trattato ha evitato giustificazioni più generose e specifiche alla libera circolazione dei capitali in ambito applicativo, che avrebbero potuto ostacolare l'ampliamento del campo di applicazione delle disposizioni inerenti la libera circolazione delle persone del Trattato CE ⁽²⁰⁵⁾.

⁽²⁰³⁾ Sul tema dell'effetto diretto delle norme comunitarie, si veda TESAURO G., *Il diritto dell'Unione Europea, cit.*, con particolare riferimento alla libertà fondamentali si veda LOHSE E.J., *Fundamental Freedoms and Private Actors - towards an 'Indirect Horizontal Effect'*, in *European Public Law*, 2007, p. 159 – 190. Con riferimento al rapporto tra la dottrina degli effetti diretti delle norme comunitarie ed il principio della *primauté* del diritto comunitario si veda, DOUGAN M., *When Worlds Collide! Competing Visions of the Relationship between Direct Effect and Supremacy*, in *C.M.L.R.*, 2007, p. 931 -963. In giurisprudenza, si veda, in particolare, la sentenza della Corte di Giustizia del 11 novembre 1981, nella causa 203/80, *Casati*, in *Racc.* 1981, p. 2595.

⁽²⁰⁴⁾ Cfr. Corte di giust., 28 gennaio 1992, causa C-204/90, *Bachmann*, in *Racc.* 1992, p. I-249; sentenza 23 febbraio 1995, cause riunite C-358/93 e C-416/93, *Procedimenti penali a carico di Aldo Bordessa, Vicente Mari Mellado e Concepcion Barbero Maestre*, in *Racc.* 1995, p. I-361; sentenza 28 aprile 1998, causa C-118/96, *Safir*, in *Racc.* 1998, p. I-1897; sentenza 1 dicembre 1998, causa C-410/96, *Ambry*, in *Racc.* 1998, p. I-7875; sentenza 1 giugno 1999, causa C-302/97, *Konle, cit.*; sentenza 13 aprile 2000, causa C-251/98, *Baars*, in *Racc.* 2000, p. I-2787; sentenza 6 giugno 2000, causa C-35/98, *Verkooijen*, in *Racc.* 2000, p. I-4071. Si veda, inoltre, in dottrina, LANDSMEER A., *Movement of Capital and Other Freedoms*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2001, p. 57.

⁽²⁰⁵⁾ SZYSZCZAK E., *Golden Shares and Market Governance*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 29(3), 2002, p. 269.

Sino al caso *Svensson* ⁽²⁰⁶⁾, la Corte riteneva che una particolare attività potesse ricadere nell'ambito di diverse libertà fondamentali, senza, peraltro, stabilire alcuno speciale test per determinare quali libertà avessero la priorità dal punto di vista della scelta della disciplina applicabile. Peraltro, il Trattato CE non contiene una chiara e definitiva definizione di cosa si intende per "capitale", ai fini del diritto comunitario.

In considerazione dell'importanza dell'interrelazione tra la libera circolazione dei capitali con le altre libertà economiche, la Corte ha ritenuto che lo scopo delle disposizioni del Trattato è quello di garantire «la più ampia liberalizzazione» della circolazione dei capitali ⁽²⁰⁷⁾.

Secondo una costante giurisprudenza, l'articolo 56, primo comma TCE vieta in maniera generale le restrizioni ai movimenti di capitali tra gli Stati membri ⁽²⁰⁸⁾.

In assenza di definizione, nell'ambito del Trattato CE, della nozione di «movimenti di capitali» ai sensi dell'articolo 56, primo comma TCE, la Corte ha in precedenza riconosciuto un valore indicativo alla nomenclatura allegata alla direttiva del Consiglio n. 88/361/CEE del 24 giugno 1988 relativa all'attuazione dell'articolo 67 del Trattato ⁽²⁰⁹⁾ (articolo ora abrogato dal Trattato di Amsterdam).

Costituiscono, quindi, movimenti di capitali ai sensi dell'articolo 56, primo comma TCE, segnatamente, gli investimenti diretti, vale a dire, come emerge da tale nomenclatura e dalle relative note esplicative, gli investimenti di qualsiasi tipo effettuati dalle persone fisiche o giuridiche aventi lo scopo di

⁽²⁰⁶⁾ Cfr. Corte di giust., 14 novembre 1995, causa C-484/93, *Svensson*, in *Racc.* 1995, p. I-3955.

⁽²⁰⁷⁾ Questa interpretazione è applicata nel caso *Trummer e Mayer* (Corte di giust., 16 marzo 1999, causa C-222/97, in *Racc.* 1999, p. I-1661, par. 20), ove la Corte ha dichiarato che le operazioni che sono strettamente collegate ad un movimento di capitali rientrano anche esse nell'ambito di applicazione degli articoli 56-60 del Trattato CE.

⁽²⁰⁸⁾ Cfr. Corte di giust., sentenze 4 giugno 2002, causa C-483/99, *Commissione c. Francia*, in *Racc.* p. I-4781, p.ti 35 e 40; 13 maggio 2003, causa C-98/01, *Commissione c. Regno Unito*, in *Racc.* p. I-4641, p.ti 38 e 43; 28 settembre 2006, cause riunite C-282/04 e C-283/04, *Commissione c. Paesi Bassi*, *Racc.* p.I-9141, p.to 18; 23 ottobre 2007, causa C-112/05, *Commissione c. Germania*, non ancora pubblicata, p.to 17; 6 dicembre 2007, cause riunite C-463/04 e C-464/04, *Federconsumatori e al.*, non ancora pubblicata, p.to 19.

⁽²⁰⁹⁾ GUCE, 8 luglio 1988, L 178, pp. 5 – 18.

stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra il finanziatore e l'impresa cui tali fondi sono destinati per l'esercizio di un'attività economica ⁽²¹⁰⁾. Con riferimento a partecipazioni in imprese nuove o esistenti, come confermano tali note esplicative, l'obiettivo di creare o mantenere legami economici durevoli presuppone che le azioni detenute dall'azionista conferiscano a quest'ultimo, a norma delle disposizioni di legge nazionali sulle società per azioni o altrimenti, la possibilità di partecipare effettivamente alla gestione di tale società o al suo controllo ⁽²¹¹⁾.

In particolare, con riferimento a tale forma di investimenti, la Corte ha precisato che devono essere qualificati come «restrizioni» ai sensi dell'articolo 56, primo comma TCE, le misure nazionali idonee a impedire o a limitare l'acquisizione di azioni nelle imprese interessate o che possano dissuadere gli investitori degli altri Stati membri dall'investire nel capitale di queste ultime ⁽²¹²⁾.

La Corte ha adottato un approccio uniforme o armonizzante al fine di interpretare e definire ciò che costituisce una restrizione di una delle libertà fondamentali ⁽²¹³⁾.

Attraverso le quattro libertà, la Corte ha ampliato le competenze della Comunità. In relazione alle merci, la Corte ha dichiarato nelle sentenze

⁽²¹⁰⁾ Cfr. Corte di giust., sentenze 12 dicembre 2006, causa C-446/04, *Test Claimants in the Thin Group Litigation*, in *Racc.* 2006 p. I-11753, p.ti 179-181; 24 maggio 2007, causa C-157/05, *Holböck*, non ancora pubblicata, p.ti 33 e 34.

⁽²¹¹⁾ Cfr. Corte di giust., sentenze 13 maggio 2007, causa C-524/04, *Test Claimants in the Thin Group Litigation*, in *Racc.* 2007, p. I-2107, p.to 182, e *Holböck*, *cit.*, pu.to 35; 4 giugno 2002, causa C-367/98, *Commissione c. Portogallo*, in *Racc.* p. I-4731, p.to 38; causa C-483/99, *Commissione c. Francia*, *cit.*, p.to 37; 4 giugno 2002, causa C-503/99, *Commissione c. Belgio*, in *Racc.* 2002, p. I-4809, p.to 38; 13 maggio 2003, causa C-463/00, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.* 2003, p. I-4581, p.to 53; causa C-98/01, *Commissione c. Regno Unito*, *cit.*, p.to 40; 2 giugno 2005, causa C-174/04, *Commissione c. Italia*, in *Racc.* 2005, p. I-4933, p.to 28; *cit.*, p.to 19; causa C-112/05, *Commissione c. Germania*, *cit.*, p.to 18; *Federconsumatori e al.*, *cit.*, p.to 20.

⁽²¹²⁾ Cfr. Corte di giust., causa C-367/98, *Commissione c. Portogallo*, *cit.*, p.to 45; causa C-483/99, *Commissione c. Francia*, *cit.*, p.to 41; causa C-463/00, *Commissione c. Spagna*, *cit.*, p.to 61; causa C-98/01, *Commissione c. Regno Unito*, *cit.*, p.to 47; causa C-174/04, *Commissione c. Italia*, *cit.*, p.ti 30 e 31; *cit.*, p.to 20.

⁽²¹³⁾ La nozione di “approccio uniforme” è di elaborazione dottrinale e individua il percorso seguito dalla Corte per giungere all'accertamento delle restrizioni delle quattro libertà fondamentali secondo criteri unitari.

Dassonville ⁽²¹⁴⁾ e *Cassis de Dijon* ⁽²¹⁵⁾ che tutte le norme commerciali, che sono in grado di ostacolare direttamente o indirettamente, in atto o in potenza, gli scambi intracomunitari sono considerate quali restrizioni quantitative.

Per quanto riguarda la libera circolazione delle persone e la libera circolazione dei servizi, la Corte riteneva che, essendo le norme ad esse dedicate una mera estrinsecazione del principio di non discriminazione, ad esse fosse ricollegabile il solo divieto di restrizioni derivanti da misure discriminatorie ⁽²¹⁶⁾.

In seguito, l'organo giudicante ha esteso l'approccio utilizzato in tema di libera circolazione delle merci anche con riferimento alla libera circolazione delle persone e dei servizi e, da ultimo, dei capitali, sancendo il divieto ad ogni restrizione alla quattro libertà ⁽²¹⁷⁾.

Il giudice comunitario, in ambito di libera circolazione di capitali, è giunto ad applicare l'approccio uniforme seguendo un *iter* parzialmente diverso da quello seguito con riferimento alle altre libertà di circolazione ⁽²¹⁸⁾. Infatti, l'approccio espresso dalla Corte con riferimento ai capitali è stato influenzato dal fatto che l'articolo 56 del Trattato proibisce tutte le restrizioni e non contiene alcun riferimento al carattere discriminatorio della misura vietata. Al fine di accertare la restrizioni vietate *ex* articolo 56 TCE, la Corte utilizzava il c.d. test dell'effetto dissuasivo della misura statale. In conformità a detto

⁽²¹⁴⁾ Corte di giust., 11 luglio 1974, causa 8/74, in *Racc.* 1974, p. 837.

⁽²¹⁵⁾ Corte di giust., 20 febbraio 1979, causa 120/78, in *Racc.* 1979, p. 649.

⁽²¹⁶⁾ Sul punto si veda ROTH W.H., *The European Court of Justice's case law on freedom to provide services: is Keck relevant?*, in ANDENAS M., ROTH W.H. (eds.), *Services and Free Movement in EU Law*, Oxford, 2002, p. 1 ss.

⁽²¹⁷⁾ In merito all'approccio uniforme adottato dalla Corte si veda in dottrina, in tema di libera circolazione di merci, persone e servizi, BERNARD N., *Discrimination and free movement in EC Law*, in *International Comparative Law Quarterly*, 1996, p. 82 e ss., DANIELE L., *Non discriminatory restrictions to the free movement of persons*, in *European Law Review*, 1997, p. 191 e ss., HILSON C., *Discrimination in Community Free Movement Law*, in *European Law Review*, 1999, p. 445 e ss., JOHNSON E., O'KEEFFE D., *From Discrimination to Obstacles to Free Movement: Recent Developments Concerning the Free Movement of Workers, 1989-1994*, in *Common Market Law Review*, 1994, p. 1313 e ss., MORTELMANS K., *Towards Convergence in the Application of the Rules on the Free Movement and on Competition?*, in *Common Market Law Review*, 2001, p. 613 e ss., ROTH W.H., *cit.*

⁽²¹⁸⁾ Con riferimento all'adozione dell'approccio uniforme da parte della Corte in materia di libera circolazione di capitali, si legga, LENGAUER A., *Case C302/97, Klaus Konle v. Republic of Austria, Judgment of the Full Court of 1 June 1999, nyr*, in *Common Market Law Review*, 2000, p. 181 e ss.

criterio qualsiasi provvedimento che dissuada dallo svolgimento di attività relative che possono essere considerate una estrinsecazione della libertà di circolazione di capitali, anche se indistintamente applicabili, costituiscono una restrizione vietata ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 56 TCE ⁽²¹⁹⁾.

In dottrina è stato evidenziato che la Corte di Giustizia ha definito il concetto di restrizione alla libera circolazione secondo tre diverse linee interpretative ⁽²²⁰⁾.

Secondo un primo approccio, la Corte tenta di stabilire quali misure esulino dall'applicazione dell'articolo 28 TCE attraverso l'utilizzo di un criterio formale: nel caso *Keck*, infatti la Corte giunge a stabilire che le disposizioni nazionali che limitino o vietino talune modalità di vendita, «sempreché tali disposizioni valgano nei confronti di tutti gli operatori interessati che svolgano la propria attività sul territorio nazionale e sempreché incidano in egual misura, tanto sotto il profilo giuridico quanto sotto quello sostanziale, sullo smercio dei prodotti sia nazionali sia provenienti da altri Stati membri. [...] non [costituendo] elemento atto ad impedire l'accesso di tali prodotti al mercato o ad ostacolarlo in misura maggiore rispetto all'ostacolo rappresentato per i prodotti nazionali» ⁽²²¹⁾, esulino, quindi, dalla sfera di applicazione dell'articolo 28 del Trattato.

Il secondo orientamento giurisprudenziale prevede l'utilizzo di un criterio che

⁽²¹⁹⁾ Cfr. *ex multis*, Corte di giust., 6 giugno 2000, causa C-35/98, *Verkooijen*, in *Racc.* 2000, p. I-4071, e Corte di giust. *Trummer e Mayer*, *cit.*, ove l'organo giudicante ha adottato una ampia definizione di restrizione alla libera circolazione dei capitali, affermando che la riduzione della capacità di attrazione di investimenti è sufficiente a costituire una restrizione al movimento dei capitali.

⁽²²⁰⁾ Compie questa ricognizione GOBBATO S., *Golden share ed approccio uniforme in materia di capitali nella recente giurisprudenza comunitaria*, in *Diritto dell'Unione Europea*, 2, 2004, p. 439.

⁽²²¹⁾ Corte di giust., 24 novembre 1993, cause riunite C-267/91 e C-268/91, *Procedimento penale a carico di Bernard Keck e Daniel Mithouard*, in *Racc.* 1993, p. I-6097, p.ti 16 – 17. Peraltro, ROTH W.H., *cit.*, ritiene che la Corte abbia abbandonato questa impostazione con riferimento alle libertà diverse dalla libera circolazione delle merci. I casi *Bosman* (sentenza 15 dicembre 1995, causa C-415/93, in *Racc.* 1995, p. I-4921), *Alpine Investments* (sentenza 10 maggio 1995, causa C-384/93, in *Racc.* 1995, p. I-1141), *Commissione c. Spagna* (sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, in *Racc.* 2003, p. I-4581) e *Commissione c. Regno Unito* (sentenza 13 maggio 2003, causa C-98/01, in *Racc.* 2003, p. I-4641) infatti favoriscono questa affermazione.

si basa sul carattere diretto e sensibile dell'ostacolo all'accesso al mercato ⁽²²²⁾. Conformemente a tale concezione è possibile ritenere che non sussista una restrizione qualora l'effetto del provvedimento nazionale sulla libera circolazione sia troppo incerto e indiretto ⁽²²³⁾.

Infine, il terzo filone giurisprudenziale sostiene che alcune misure statali possano costituire un ostacolo all'accesso al mercato per il solo loro specifico oggetto.

In dottrina ⁽²²⁴⁾ si è sostenuto che la Corte, abbandonati i primi due orientamenti, si stia assestando proprio su quest'ultima posizione ⁽²²⁵⁾.

Tuttavia, è bene sottolineare che l'approccio uniforme, testé descritto, utilizzato dalla Corte non sia rimasto esente da critiche, con particolare riferimento all'impatto che esso produce sugli ordinamenti nazionali ⁽²²⁶⁾. Qualora, infatti, non si determini un limite all'applicazione di tale approccio, si potrebbe giungere a sottoporre al controllo comunitario ogni normativa statale, considerato che ogni provvedimento nazionale può, anche se non discriminatorio, costituire una restrizione alla libera circolazione.

2.3 Le varie forme di golden share nella giurisprudenza della Corte.

Le sentenze della Corte assumono una notevole importanza ricognitiva, sia con riferimento alla individuazione della nozione di *golden share*, che riguardo all'esame della compatibilità di questo strumento giuridico con il Trattato.

Come evidenziato in precedenza, nel processo di costruzione di un mercato fondato sulla concorrenza ed il libero scambio, ha assunto un rilievo

⁽²²²⁾ Cfr. Corte di giust., 27 gennaio 2000, causa C-190/98, *Graf*, in *Racc.* 2000, p. I-493; sentenza 21 settembre 1999, causa C-44/98, *BASF*, in *Racc.* 1999, p. I-6269; sentenza 18 giugno 1998, causa C-266/96, *Corsica Ferries France*, in *Racc.* 1998, p. I-3949.

⁽²²³⁾ Questo orientamento si scontra con la difficoltà di definire il carattere diretto e sensibile dell'ostacolo.

⁽²²⁴⁾ V. CRAIG P., DE BURCA G., *EU Law. Text, cases and materials*, Oxford, 2003, p. 658.

⁽²²⁵⁾ Cfr., Corte di giust., *Commissione c. Spagna*, *cit.*, p.to 61.

⁽²²⁶⁾ V. GOBBATO S., *cit.*, p. 441 e ss., MARENGO G., *Pour une interprétation traditionnelle de la notion de mesure d'effet équivalent a une restriction quantitative*, in *Cahiers de Droit Européen*, 1984, p. 291 e ss.

determinante la dismissione di imprese che, in precedenza, erano sottoposte alla gestione diretta od indiretta dei singoli Stati. In questo contesto, l'attribuzione ai diversi Stati di diritti speciali ⁽²²⁷⁾ o di azioni speciali ⁽²²⁸⁾, ha rappresentato una costante nei processi di privatizzazione che, in diverse fasi e con varie modalità, hanno interessato pressoché tutti gli Stati dell'Unione ⁽²²⁹⁾. Proprio le notevoli differenze tra i diversi modelli pongono l'esigenza di verificare quale è il tipo di *golden share* ⁽²³⁰⁾ che la Corte di giustizia ritiene

⁽²²⁷⁾ Vale a dire, poteri non corrispondenti ad una quota di partecipazione, come è accaduto in Italia.

⁽²²⁸⁾ La *golden share* inglese o *action spécifique* francese: azioni in senso proprio, che tuttavia conferiscono al soggetto pubblico poteri ulteriori rispetto a quelli ordinariamente spettanti ai soci.

⁽²²⁹⁾ Su tale aspetto si vedano AMICONI C., *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities: luci e ombre*, in *Giustizia civile*, 1999, p. 463 e ss., APPIANO E.M., *Gli influssi del diritto comunitario sulle privatizzazioni: tra favor e rigore*, in *Contr. Impr. Europa*, 2000, p. 636 e ss., CARULLO A., *Mercato e golden share*, in *Impresa e ambiente*, 1996, p. 18 e ss., CASSESE S., *I controlli pubblici sulle privatizzazioni*, in *Giornale di Diritto Amministrativo*, 2001, p. 855 e ss., DE CARLI P., *Privatizzazioni e pubblici poteri*, in *Diritto e società*, 1996, p. 354 e ss., GAROFOLI R., *Golden share e Authorities nella transizione dalla gestione pubblica alla regolazione dei servizi pubblici*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comparato*, 1998, p. 159 e ss., NINATTI S., *Privatizzazioni: la Comunità europea e le golden shares nazionali*, in *Quaderni costituzionali*, 2000, p. 702 e ss., SODI J., *cit.*, p. 368 e ss.

⁽²³⁰⁾ Termine che, oltre ad avere un significato pregnante, anche nel lessico giuridico ha finito per descrivere riassuntivamente tutti i diversi "poteri esorbitanti" riservati agli Stati nell'ambito di privatizzazioni. L'utilizzo di *golden shares*, che ebbe origine nel Regno Unito, è diventato uno strumento attraverso cui realizzare operazioni di privatizzazione in tutta Europa. Le modalità di utilizzazione delle *golden shares* non sono state sempre ben definite ed esse sono spesso state considerate quale un utile strumento di influenza politica. Le *golden shares* sono spesso impiegate per giustificare il tradizionale dovere dello Stato di fornire servizi pubblici e sono mantenute per motivi di sentimentalismo. Le aziende sono considerate quali campioni nazionali (GHEZZI F., *La disciplina delle concentrazioni e la promozione dei campioni nazionali tra diritto comunitario e normative nazionali antitrust*, Relazione "Disciplina delle concentrazioni e campioni nazionali" al Convegno "Antitrust e globalizzazione", Courmayeur 19-20 settembre 2003, in *Riv. società*, 2003, fasc. 5, pp. 1098 - 1140, *passim*, ove l'Autore analizza la tematica dei campioni nazionali e i suoi possibili riflessi concorrenziali, con riferimento particolare al test del pubblico interesse, ed evidenzia altresì l'atteggiamento comunitario nei confronti dei campioni nazionali), un simbolo dello Stato - il c.d. *crown jewel* (gioiello della corona) -, per cui potrebbe risultare difficile convincere i cittadini che simili beni o servizi potrebbero essere forniti, non solo da operatori privato, ma anche da imprese straniere. Fino a che non è stato riconosciuto che la regolamentazione è il modo migliore di garantire la concorrenza, le partecipazioni in società privatizzate sono state giustificate quale strumento per assicurarsi contro possibili condotte anticoncorrenziali delle società privatizzate. Le *golden shares* possono anche essere giustificate quali misure provvisorie, per consentire la gestione del settore privato o per preservare alcuni settori sensibili da acquisizioni, soprattutto da parte di imprese private straniere, ma anche da altri campioni nazionali che operano sul mercato nazionale. Ciò è accaduto in particolare nei settori dell'energia elettrica e dei servizi postali. Quale conseguenza del processo di liberalizzazione promosso dall'Unione Europea, il comportamento di campioni nazionali, quali FES come in

compatibile con l'ordinamento comunitario e, più in particolare, con il principio di libera circolazione dei capitali previsto dall'articolo 56 del Trattato. Il dato comune che ha caratterizzato l'*incipit* del ragionamento logico operato dalla Corte è quello secondo cui l'ordinamento comunitario contempla la possibilità che il diritto degli investitori di acquistare con finalità di investimento finanziario quote di società nazionali ⁽²³¹⁾ venga limitato.

Una tale limitazione, come espressamente prevede l'articolo 58, può tuttavia intervenire solo per motivi di sicurezza o di ordine pubblico.

La rilevanza della questione, suscettibile di determinare notevoli alterazioni nei mercati finanziari, ha indotto la Commissione ad emanare una specifica Comunicazione ⁽²³²⁾, nella quale è stato ribadito che, se il trattato consente agli Stati di «adottare misure giustificate da motivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza le restrizioni adottate nel quadro di queste deroghe devono rispettare il criterio della proporzionalità enunciato dalla giurisprudenza della Corte di giustizia».

È dunque sulla scorta di questi canoni che la corte ha esaminato le norme che concedevano ai pubblici organi “poteri esorbitanti” nel contesto di operazioni di privatizzazione.

La Corte di giustizia, nell'esaminare le diverse fattispecie, ha sottoposto le normative nazionali che, di volta in volta, venivano accusate di dotare gli organi pubblici di poteri speciali rispetto ai comuni investitori, a tre c.d. test.

Francia o Deutsche Post in Germania ha dato luogo ad commenti critici e a ricorsi, nonché ad accuse di ipocrisia. L'utilizzo di *golden shares* è diventata la chiave tattica dei programmi di privatizzazione in un certo numero di Stati membri. Gli Stati membri hanno sostenuto che le *golden shares* permettono loro di continuare a garantire i servizi di interesse pubblico. Tali tattiche hanno sollevato una questione costituzionale di base per il diritto comunitario: per cui tracciare la linea di demarcazione tra il diritto sovrano degli Stati membri di scegliere le modalità di ripartizione degli assetti proprietari nel loro territorio e la sfera di competenza del diritto comunitario. Mentre gli Stati membri e l'avvocato Generale hanno individuato la soluzione nell'interpretazione dell'articolo 295 TCE, la Corte di Giustizia astutamente ha evitato di creare uno strumento di diritto costituzionale che operi come un cuscinetto per gli Stati membri in relazione alle regole del mercato interno.

⁽²³¹⁾ Operazione che la Direttiva n. 88/361/CEE (in GUCE, 8 luglio 1988, L 178, pp. 5 – 18) qualifica espressamente come «movimento di capitali».

⁽²³²⁾ Comunicazione della Commissione n. 97/C 220/06 relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari, in GUCE, 19 luglio 1997, C 220, p.15 - 18.

Tutte le sentenze della Corte in materia di *golden share* ⁽²³³⁾ hanno il notevole

⁽²³³⁾ Cfr. Corte di giust., causa C-58/99, *Commissione c. Italia, cit.*, ove viene stabilita l'incompatibilità dei "poteri speciali" istituiti dalle norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni, nonché dai decreti di privatizzazione dell'ENI e di Telecom Italia; causa C-483/99, *Commissione c. Francia, cit.*, l'organo giudicante ha ivi determinato che è incompatibile con il principio di libera circolazione dei capitali la *golden share* che, in assenza di criteri obiettivi e conoscibili *ex ante* dagli investitori, sottopone ad autorizzazione preventiva da parte del governo francese operazioni azionarie sul capitale di una società privatizzata ed atti di disposizione di partecipazioni detenute dalla società stessa; causa C-503/99, *Commissione c. Belgio, cit.*, ove è stato ritenuto compatibile con il principio di libera circolazione dei capitali la *golden share* che sottopone operazioni azionarie sul capitale di una società privatizzata al regime della dichiarazione preventiva, con possibilità di opposizione da parte del governo belga unicamente entro un termine perentorio. In particolare, i "poteri speciali" in Districtgaz SA e nella *Société nationale de transport par canalisation* contribuiscono ad assicurare l'approvvigionamento di energia in caso di crisi ("pubblica sicurezza" secondo l'articolo 58, primo comma, lett. b) TCE); causa C-367/98, *Commissione c. Portogallo, cit.*, la Corte ha ritenuto incompatibili i "poteri speciali" istituiti dalla legislazione portoghese sulle privatizzazioni, volta a limitare la quantità di azioni acquistabili da società straniere e istitutiva di un regime di previa autorizzazione; sentenza 13 maggio 2003, causa C-98/01, *Commissione c. Regno Unito, cit.*, ove è stata riscontrata l'incompatibilità del regime di previa autorizzazione amministrativa in quanto limitava l'acquisto di partecipazioni e restringeva la possibilità di partecipare effettivamente alla gestione della società o al suo controllo; sentenza causa C-463/00, *Commissione c. Spagna, cit.*, i "poteri speciali" previsti dalla legge spagnola n. 5 del 1995, benché indistintamente applicabili agli investitori di qualunque nazionalità o residenza, sono incompatibili in quanto limitano la possibilità di effettuare investimenti in determinate società; sentenza 2 giugno 2005, causa C-174/04, *Commissione c. Italia*, in *Racc.* 2005, p. I-4933, ove si è sostenuto che uno Stato membro che mantenga in vigore una normativa che dispone la sospensione automatica dei diritti di voto relativi a partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale di imprese operanti nei settori dell'elettricità e del gas viene meno agli obblighi che ad esso incombono ai sensi dell'articolo 56 TCE, qualora tali partecipazioni siano acquisite da imprese pubbliche non quotate in mercati finanziari regolamentati e titolari di una posizione dominante nel proprio mercato nazionale. Infatti, una siffatta normativa esclude, per la categoria di imprese pubbliche considerata, un'effettiva partecipazione alla gestione e al controllo delle imprese controverse e ha per effetto di dissuadere in particolare le imprese pubbliche aventi sede in altri Stati membri dall'acquisire azioni in tali imprese; cause riunite C-282/04 e C-283/04, *Commissione c. Paesi Bassi, cit.*, in cui la Corte ha stabilito che è incompatibile con il principio della libera circolazione dei capitali la *golden share* che conferisca ad uno stato membro speciali diritti di approvazione di decisioni gestionali degli organi della società, in assenza di ragioni di interesse generale rispetto alle quali la misura sia proporzionata; causa C-112/05, *Commissione C. Germania, cit.*, ove la Corte ha ritenuto incompatibili con la previsione dell'articolo 56, primo comma TCE, la normativa tedesca che imponeva un tetto massimo del 20% al diritto di voto di ogni singolo azionista in combinazione con una minoranza di blocco (in questo modo tutti gli azionisti che erano detentori di più del 20% delle azioni con diritto di voto, erano in grado di esercitare al massimo il 20% dei voti in sede di assemblea degli azionisti), nonché l'obbligatorietà della presenza pubblica nel consiglio di sorveglianza; *Federconsumatori e al. c. Comune di Milano*, (non ancora pubblicata), ove si è stato recentemente stabilito che una disposizione nazionale, quale l'articolo 2449 del codice civile italiano, secondo cui lo statuto di una società per azioni può conferire allo Stato o ad un ente pubblico che hanno partecipazioni nel capitale di tale società la facoltà di nominare direttamente uno o più amministratori, la quale, di per sé o, come nelle cause principali, in combinato con una disposizione, quale l'articolo 4 del decreto legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, in seguito a modifiche, nella legge 30 luglio 1994, n. 474,

pregio di rendere pienamente intelligibile il percorso seguito dai giudici nello scrutinare il processo di produzione della normativa nazionale: questo consente di dedurre dalle pronunce uno schema logico al quale si dovrebbe rigidamente attenere appunto il legislatore nazionale ogni volta che si ponga l'eventualità di introdurre restrizioni al dispiegamento delle libertà previste dal trattato (ma, più in generale, il discorso dovrebbe estendersi ad ogni forma di libertà il cui esercizio sia sottoposto a misure amministrative).

A ben vedere, alla base di questa soluzione si colloca il principio di sussidiarietà orizzontale: si tratta infatti di stabilire in quali casi—in corrispondenza di un prevedibile fallimento del mercato, incapace di assicurare tutela ad interessi di tale marca—sia alternativamente necessaria una qualche forma, di presenza pubblica nella fattispecie ⁽²³⁴⁾.

Inoltre, non è sufficiente che la previsione della *golden share*, e dei poteri che questa attribuisce allo Stato costituisca strumento di salvaguardia di rilevanti (imperativi) interessi collettivi: questo profilo rileva unicamente sul piano della necessaria giustificazione della misura.

Secondo la corte, oltre a ciò, occorre che la normativa nazionale sia «idonea a garantire il conseguimento dello scopo perseguito» ⁽²³⁵⁾, ed ancora, che essa non vada «oltre quanto necessario per il raggiungimento di quest'ultimo» ⁽²³⁶⁾.

Alla verifica di conformità rispetto agli scopi tassativamente indicati dal trattato si aggiungono, in questo schema trifasico, due ulteriori essenziali

come modificata dalla legge 24 dicembre 2003, n.350, che conferisce allo Stato o all'ente pubblico in parola il diritto di partecipare all'elezione mediante voto di lista degli amministratori non direttamente nominati da esso stesso, è tale da consentire a detto Stato o a detto ente di godere di un potere di controllo sproporzionato rispetto alla sua partecipazione nel capitale di detta società e per cui è una restrizione alla libera circolazione dei capitali incompatibile con il Trattato.

⁽²³⁴⁾ Questa interpretazione è stata sostenuta da MUSEMECI T.S., *cit.*, p. 585, nonché da VALAGUZZA S., *Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità*, in *Foro amministrativo: Consiglio di Stato*, 10, 2003, p. 2756 ove sostiene che è possibile dubitare che il principio di sussidiarietà orizzontale, che «esalta il ruolo dinamico dell'individuo, [...] possa essere soddisfatto nel caso in cui lo Stato conservi il diritto di intervenire, perlopiù prescindendo totalmente dal possesso azionario, sulle decisioni societarie, che dovrebbero invece concretare l'espressione delle soggettività individuali partecipanti al contratto di società».

⁽²³⁵⁾ Cfr. Corte di giust., causa C- 503/99, *Commissione C. Belgio*, *cit.*, p.to 45.

⁽²³⁶⁾ *Ibid.*

verifiche.

Più precisamente, una seconda verifica, in positivo, è volta ad accertare l'effettiva coerenza dello strumento prescelto rispetto al perseguimento dello scopo ⁽²³⁷⁾.

La terza ed ultima verifica, infine, ha ad oggetto una valutazione di non eccessività ⁽²³⁸⁾, e pone l'accento sulla compressione che l'esercizio della *golden share* inevitabilmente provoca sulla posizione degli investitori; quest'ultimo giudizio attiene alla «misura» di tale compressione, che, secondo il principio di proporzionalità ⁽²³⁹⁾, non deve penalizzare oltre quanto strettamente necessario i terzi. Si tratta, quindi, in quest'ultimo caso, di una verifica in negativo, tesa a dettare un limite nella decisione legislativa circa il tipo di *golden share* da introdurre.

La fissazione di questo schema costituisce il nucleo centrale delle decisioni della Corte. Invano si cercherebbero dichiarazioni di principio circa la compatibilità della *golden share* quale strumento di (improprio) intervento pubblico sull'economia: la Corte ha affrontato unicamente il tema del modello procedurale ⁽²⁴⁰⁾.

⁽²³⁷⁾ Il c.d. giudizio di idoneità e necessità, *Geeignetheit e Notwendigkeit*, secondo la dottrina tedesca.

⁽²³⁸⁾ Secondo la regola generale, elaborata sempre dalla dottrina tedesca, della *Übermassverbot*.

⁽²³⁹⁾ Noto nell'ordinamento tedesco come, *Verhältnismäßigkeit*. In merito al principio di proporzionalità, SODI J., *cit.*, p. 182 e ss., solleva non poche perplessità sul sistema italiano dei poteri speciali, raffrontando anche con gli strumenti previsti per negli ordinamenti inglese e francese, segnalando che si tratta di poteri incidenti a tempo indeterminato su momenti fondamentali delle dinamiche gestionali delle società privatizzate e evidenziando, inoltre, che il regime previsto esorbita di molto dalla necessità di mantenere nella fase immediatamente successiva alla dismissione delle azioni da parte dello Stato un certo controllo pubblico.

⁽²⁴⁰⁾ Nel caso *Commissione c. Francia*, *cit.*, la normativa francese è stata così ritenuta incompatibile in quanto «va manifestamente oltre quanto necessario per conseguire l'obiettivo fatto valere dal governo»: in particolare, è stato evidenziato dalla corte che la *golden share* francese, incentrata sull'autorizzazione preventiva in assenza di una precedente indicazione dei criteri di concreto esercizio del potere, finiva per attribuire un'ampia discrezionalità al governo, rendendo di riflesso assolutamente incerta la consistenza della posizione degli investitori. Un tale assetto è stato quindi giudicato inadeguato ad assicurare quell'irrinunciabile grado di certezza che deve caratterizzare un'effettiva apertura del mercato: in ciò si sostanzia quindi la violazione degli obblighi che incombono sugli Stati membri ai sensi dell'articolo 56 del trattato in materia di libera circolazione dei capitali. Nel caso *Commissione c. Belgio*, *cit.*, la normativa belga, invece, è stata ritenuta compatibile con il trattato perché maggiormente rispettosa della posizione degli investitori. Tanto la normativa francese quanto quella belga avevano alla base motivi di interesse pubblico (primo livello), ma esse divergevano sotto il profilo dell'idoneità-

Il *modus operandi* della Corte indica, quindi, con chiarezza la strada da seguire per verificare la compatibilità di tutte le previsioni di poteri amministrativi speciali che incidano concretamente su diritti protetti dal trattato.

In una visione scevra dagli ideologismi che spesso caratterizzano le riflessioni su Stato e mercato, caricando di significati ulteriori ogni riflessione sulle privatizzazioni, la *golden share*, nella concezione della corte, deve ridursi a questo: *a*) possibilità di conoscere *a priori* i profili di tutte le operazioni potenzialmente in grado di determinare implicazioni su pubblici interessi di particolare rilevanza; *b*) possibilità di esercitare un potere di veto in casi estremi, ossia ove da una di tali operazioni possa effettivamente derivare un concreto pregiudizio per siffatti interessi. Il modello procedimentale deve quindi essere coerente unicamente con queste esigenze e non dare spazio ad istanze di altra matrice (ad es., iniziative di politica economica)⁽²⁴¹⁾.

Da queste affermazioni si possono trarre due conclusioni.

La prima è che, se la corte considera non compatibile con la libertà di circolazione dei capitali un modello di autorizzazione discrezionale⁽²⁴²⁾, *a fortiori* va ripensata la compatibilità di tutti quei poteri speciali⁽²⁴³⁾ che attribuiscono allo Stato significative prerogative di intervento nella vita delle società privatizzate. Tali poteri vanno ben al di là della mera acquisizione di conoscenza circa gli eventi in grado di determinare implicazioni esistenziali

necessità e proporzionalità (secondo e terzo livello). Con riferimento alla *golden share* belga, chiarendo definitivamente le proprie idee sul punto, la Corte ha premesso che «innanzitutto si tratta di un regime di opposizione», ossia un regime (comparabile con quello previsto nel nostro ordinamento dall'articolo 19 della legge 7 agosto 1990 n. 241) in cui il dispiegamento della libertà non è subordinato all'esercizio di alcun potere da parte dell'amministrazione (alla quale è solamente conferita una possibilità di intervento inibitorio a carattere rigidamente vincolato). In tal senso, la Corte ha sottolineato che un altro rilevante elemento da considerare ai fini della valutazione di questo modello di relazione tra poteri dell'amministrazione e diritti degli investitori era costituito dall'imposizione di «termini rigorosi alle autorità pubbliche per l'esercizio di tale diritto di opposizione». È così caduto il rilievo della Commissione, la quale secondo giudici «non ha[nn]o] dimostrato che si sarebbero potuti adottare provvedimenti meno restrittivi per raggiungere l'obiettivo perseguito».

⁽²⁴¹⁾ Cfr. BOSCOLO E., *Le «golden shares» di fronte al giudice comunitario*, in *Foro italiano*, 2002, p. 481 e ss.

⁽²⁴²⁾ Cfr., ad esempio, Corte di giust., causa C-483/99, *Commissione c. Francia*, cit.

⁽²⁴³⁾ Ad esempio, le proiezioni di *golden share* introdotte dalla legge italiana n. 474 del 30 luglio 1994.

per il pubblico interesse ⁽²⁴⁴⁾).

La seconda e più generale conclusione attiene all'identificabilità nell'ordinamento comunitario di un principio di fondo (sicuramente estensibile

⁽²⁴⁴⁾ Va sottolineato che l'Italia, sulla spinta di una procedura di contestazione promossa dalla Commissione e poi comunque conclusasi con una condanna da parte della Corte di giustizia, ha emanato due direttive governative e quindi una specifica norma (l'articolo 66, terzo comma, della legge 23 dicembre 1999, n. 488) finalizzate a rendere più rigorosi i presupposti di esercizio dei poteri speciali spettanti allo Stato (che peraltro rimangono tutti quelli previsti dalla citata legge 474/94). Si è infatti stabilito che il potere di esprimere il gradimento a talune operazioni azionarie e quello che consente al ministro dell'economia di porre il veto ad operazioni incidenti sulla prosecuzione dell'attività societaria debbano essere esercitati «esclusivamente per rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale [...] in forme e misura idonee e proporzionali alla tutela di detti interessi»: è evidente il riferimento al lessico comunitario, ma è non meno palese il distacco dal modello di *golden share* delineato dalla Corte. Come si giustifica, ad esempio, il perdurante potere dello Stato di nominare, a prescindere dal possesso di un corrispondente numero di quote, un amministratore ed un sindaco? Questi soggetti—peraltro—non intervengono nella vita societaria unicamente in occasione dell'adozione di atti in cui vengano in rilievo «imprescindibili motivi di interesse generale». Essi, al contrario, concorrono attivamente ad adottare ogni atto societario: in altri termini, influenzano con il loro voto e le loro determinazioni l'andamento delle società privatizzate anche in ambiti in cui l'unico interesse rilevante dovrebbe essere quello imprenditoriale. Questa anomala scissione tra diritti patrimoniali e diritti di controllo pregiudica inesorabilmente ogni democrazia azionaria. È quindi lecito domandarsi, sulla scorta dell'insegnamento della Corte di giustizia, se un siffatto assetto sia conforme ai principi di idoneità, necessità e proporzionalità. Non sembra azzardato dedurre, anche con il conforto della recente sentenza della Corte nella cause riunite C-463/04 e C-464/04, che, la Repubblica italiana, non avendo modificato la legge n. 474/94, mantiene in essere un modello di *golden share* non compatibile con la protezione che il trattato riserva alla posizione degli investitori. L'unica vera soluzione passa quindi per lo «smantellamento» dell'apparato di poteri delineato dalla legge 474/94 e la loro sostituzione con un assetto procedurale incentrato sulla denuncia preventiva unicamente di operazioni realmente significative per la tutela degli interessi pubblici indicati dall'articolo 58 del trattato. Bisogna sottolineare però, che con la legge 6 aprile 2007, n. 17 (rubricata «Conversione in legge, con modificazioni, del decreto legge 15 febbraio 2007, n. 10, recante disposizioni volte a dare attuazione ad obblighi comunitari ed internazionali»), è stata disposta l'abrogazione integrale dell'articolo 2450 del codice civile, nella formulazione introdotta dalla riforma del diritto societario. Si tratta di una disposizione molto controversa da leggere di pari passo con l'art. 2449. Quest'ultima norma, recentemente sanzionata dalla Corte nella sentenza *Federconsumatori, cit.*, attribuisce allo Stato o agli enti pubblici che abbiano partecipazioni azionarie in società per azioni, la possibilità di nominare uno o più amministratori, sindaci o componenti del consiglio di sorveglianza. I quali potranno essere revocati solo dagli enti che li hanno nominati. Questa parte della *golden share* per ora rimane in vigore (anche se il Ministro per le Politiche Comunitarie ha preannunciato la sua abrogazione per il mezzo della prossima legge comunitaria), ma viene invece abrogato l'articolo 2450 cod.civ. che estendeva tale possibilità anche alle società non partecipate dallo Stato a condizione che lo prevedesse una legge o lo statuto. A causa di tale disposizione la Commissione aveva avviato una procedura d'infrazione (n. 2006/2014) mettendo in mora l'Italia per la violazione degli articoli 56 e 43 del Trattato in materia di libera circolazione dei capitali e diritto di stabilimento. Di qui, la decisione di abrogarla, anche perché, come si legge nella relazione di accompagnamento, «l'art. 2450 risulta attualmente privo di concreta attuazione nel sistema societario». Una norma «sostanzialmente inutile» che, attribuendo a soggetti pubblici «la possibilità di ingerirsi nella gestione e nel controllo di società di cui non sono neppure soci», contrastava con la normativa comunitaria.

al nostro ordinamento amministrativo), definibile “sussidiarietà degli strumenti giuridici”, secondo il quale, tra diversi possibili assetti nella relazione tra cittadino ed amministrazione ugualmente idonei ad assicurare tutela ad un pubblico interesse, deve essere preferito quello meno «pervasivo»: si tratta di un criterio precettivo di orientamento delle scelte normative, ma anche, nel contempo, di un evoluto criterio di scrutinio delle norme che postulano nei diversi settori forme di «amministrativizzazione delle libertà»⁽²⁴⁵⁾. Del resto, queste sentenze, anche per la particolare tecnica di redazione, (tesa a dare conto dei test a cui viene progressivamente sottoposta la norma nazionale), confermano che nel diritto comunitario il principio di proporzionalità si compenetra con quello di sussidiarietà (orizzontale e degli strumenti giuridici)⁽²⁴⁶⁾, con il risultato di fissare, proprio sotto il profilo delle forme della presenza pubblica, un preciso «limite della possibilità di intervento con potestà provvedimentali»⁽²⁴⁷⁾: in definitiva, il paradigma dell’amministrazione autoritativa dovrebbe essere riservato alle sole ipotesi in cui l’amministrazione debba necessariamente intervenire in senso «costitutivo»⁽²⁴⁸⁾ (anche mediante l’esercizio di poteri discrezionali) sulla posizione dei privati; modelli come quello della denuncia rappresentano invece l’unico assetto applicabile ogniqualvolta la posizione del privato, come configurata direttamente dalla legge (ciò vale per le libertà menzionate nel trattato, ma anche per i diritti soggettivi qualificati come tali dalla normativa nazionale), rechi già in sé la capacità di trovare autonoma esplicazione e si tratti unicamente di verificare che dall’esercizio concreto di tali libertà non possano derivare pregiudizi per il pubblico interesse.

2.4 (segue) l’assetto proprietario pubblico.

⁽²⁴⁵⁾ BOSCOLO E., *cit.*

⁽²⁴⁶⁾ V. GRECO G., *Incidenza del diritto comunitario sugli atti amministrativi italiani*, in GRECO G., CHITI M.P. (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo*, Parte Generale, Milano, 1997, p. 590.

⁽²⁴⁷⁾ *Ibid.*

⁽²⁴⁸⁾ *Ibid.*

A questo punto, è importante evidenziare che la Corte, diversamente da alcune opinioni degli avvocati generali ⁽²⁴⁹⁾, non ha ritenuto pertinente in materia l'articolo 295 TCE, stabilendo che i regimi di proprietà, pure restando nella discrezionalità dello Stato, non possono, comunque, « giustificare ostacoli alle libertà previste dal Trattato, derivanti da privilegi di cui essi muniscano la loro posizione di azionista in un'impresa privatizzata. Infatti, [...], il detto articolo non ha l'effetto di sottrarre i regimi di proprietà esistenti negli Stati membri ai principi fondamentali posti dal Trattato» ⁽²⁵⁰⁾.

Gli Stati membri vorrebbero considerare l'articolo 295 CE come uno strumento per la creazione di una linea di demarcazione tra le competenze della Comunità e quelle degli Stati membri: un sostegno contro la crescente incidenza del diritto comunitario sulle politiche economiche e sociali nazionali. Per contro, la Corte non ha voluto rendere l'articolo 295 CE il nuovo terreno di battaglia per la soluzione del dibattito circa la divisione delle competenze tra la Comunità e gli Stati membri ⁽²⁵¹⁾.

L'avvocato generale Colomer, di converso, ha attribuito una maggiore importanza costituzionale all'articolo 295 TCE, proprio a causa della sua collocazione nelle disposizioni generali e finali del Trattato, che, ha sostenuto,

⁽²⁴⁹⁾ L'avvocato generale Damoz Ruiz Arabo Colomer, nelle sue conclusioni presentate il 13 luglio, nelle cause C-367/98, C-483/99 e C-503/99, *Commissione c. Portogallo, Francia e Belgio*, ha considerato l'articolo 295 pertinente e fondamentale per la sua collocazione sistematica, tale per cui la sua efficacia si estende trasversalmente all'insieme dei precetti del Trattato, per il tenore perentorio ed incondizionato del suo contenuto e perché deriva la sua autorità direttamente dalla dichiarazione Schuman del 8 maggio 1950. Da ciò discenderebbe che «il rispetto del regime di proprietà esistente negli Stati membri, consacrato dall'articolo 295 CE, si deve estendere a ogni provvedimento che, attraverso l'intervento nel settore pubblico, secondo l'accezione economica del termine, permette allo Stato di contribuire alla configurazione dell'attività economica nazionale» (p.to 56); conseguentemente, «le prerogative speciali attribuite ai pubblici poteri, oggetto dei procedimenti di infrazione in esame, costituiscano delle norme che riguardano l'intervento pubblico nell'attività di determinate imprese, con la finalità di imporre obiettivi di politica economica, e che siano equiparabili a forme di titolarità delle imprese, la cui configurazione è di competenza degli Stati membri, in virtù dell'art. 295 CE» (p.to 91).

⁽²⁵⁰⁾ Corte di giust., causa C-503/99, *Commissione c. Francia*, cit., p.to 44; si veda anche sentenza 1 giugno 1999, causa C-302/97, *Konle*, in *Racc.* 1999, pag. I-3099, p.to 38.

⁽²⁵¹⁾ SZYSZCZAK E., *cit.*, ritiene che la Corte abbia promosso, anche se tacitamente, il primato degli impegni assunti dagli Stati membri e dalle istituzioni comunitarie in merito alla concorrenza nel mercato. Anche se ciò non è esplicitamente affermato dalla Corte, una simile interpretazione, secondo l'Autrice pare essere in linea con la struttura del Trattato CE, che sottolinea la priorità dei principi generali contenuti nei primi articoli del Trattato.

incidono su tutte le norme del Trattato stesso ⁽²⁵²⁾. L'avvocato generale sottolinea la formulazione letterale dell'articolo 295 CE, sostenendo che: «anche il tenore perentorio ed incondizionato del suo contenuto dà idea della sua importanza: l'espressione «*en rien*» non figura in nessun'altra disposizione del Trattato, e sono rari i precetti esenti da qualsiasi limitazione (che in genere viene introdotta mediante locuzioni del tipo «senza pregiudizio di» o «nell'ambito di»)» ⁽²⁵³⁾.

Ma è possibile sostenere un approccio storico e teleologico, che è il più convincente, che ha portato l'avvocato generale alla conclusione che l'articolo 295 TCE può servire quale sostegno contro lo smantellamento delle competenze della Comunità ⁽²⁵⁴⁾.

L'avvocato generale è stato in grado di sostenere che l'articolo 295 TCE implica che le misure relative ad operazioni di privatizzazione non debbano essere considerate come *per se* incompatibili con il Trattato CE, ma siano oggetto di una presunzione di legittimità in virtù dell'articolo 295 del Trattato CE. Solo ove l'esercizio dei poteri violi le norme del Trattato che vi è motivo di reclamo. L'avvocato generale evidenzia il principio di non discriminazione (articolo 12 TCE) e le regole di concorrenza (articoli 81, 82 e 86 TCE), e non le norme relative alla libera circolazione quale base giuridica per una denuncia di violazione.

Con il particolare riferimento alle operazioni di privatizzazione, l'avvocato generale designa un'analogia con il ruolo svolto dall'articolo 31, primo comma TCE: l'articolo fa parte delle disposizioni in tema di libera circolazione delle merci e affronta la tematica relativa all'adeguamento dei monopoli commerciali di Stato. Questo articolo dimostra che i vari modi di organizzare le imprese, oggetto di una certa forma di controllo non sono, quando visti in astratto, in contrasto con il Trattato.

⁽²⁵²⁾ Cfr. Conclusioni dell'avvocato generale Colomer nelle cause C- 367/98, C-483/99 e C-503/99, *Commissione c. Portogallo, Francia e Belgio*, presentate il 3 luglio 2001, par. 43, consultabili sul sito istituzionale <http://curia.europa.eu>.

⁽²⁵³⁾ *Ibidem*, par. 44.

⁽²⁵⁴⁾ *Ibidem*, par. 56.

L'articolo 295 CE è stato al centro delle argomentazioni dell'avvocato generale relative all'assunto che i diritti speciali (o preorgative) costituiscono regole che disciplinano l'intervento pubblico nelle attività di talune imprese, con l'obiettivo di imporre gli obiettivi di politica economica attraverso le aziende che stanno per essere privatizzate. Pertanto, le norme relative alle privatizzazioni devono essere considerate come forme di proprietà e l'organizzazione delle forme di proprietà è una questione di competenza degli Stati membri in virtù dell'articolo 295 del Trattato CE. L'avvocato generale ritiene che la Commissione ha commesso un errore fondamentale, anche nel sollevare le questioni dal momento che la tematica relativa alle modalità delle operazioni di privatizzazione rimane di competenza degli Stati membri. La mera esistenza di determinate regole non era in contrasto con il Trattato CE, bensì il loro esercizio, il modo specifico in cui sono state applicate, può esserlo. Nel suggerire alla Corte l'individuazione delle norme comunitarie coinvolte dalle previsioni in tema di *golden share*, l'avvocato generale ha criticato fortemente l'impiego dei principi in tema di libera circolazione di capitali, considerando tale operazione giuridica sarebbe un'illegitima classificazione della presuppunta violazione.

La Corte, dal canto suo, ha spesso affermato il predominio degli obblighi del Trattato CE rispetto alle istanze relative alle competenze nazionali, stabilendo che «questa disposizione signific[a] unicamente che ogni Stato membro può organizzare come vuole il regime di proprietà delle imprese, rispettando al contempo le libertà fondamentali sancite dal Trattato» ⁽²⁵⁵⁾. Infatti, secondo il giudice comunitario, tale norma si limita a riconoscere agli Stati membri il potere di definire la disciplina del diritto di proprietà, ma non vieta qualsiasi intervento comunitario avente incidenza sull'esercizio del diritto di proprietà ⁽²⁵⁶⁾.

Peraltro, anche la superiorità dei principi del Trattato e di altre regole

⁽²⁵⁵⁾ Cfr. Corte di giust., *Commissione c. Portogallo*, cit., par. 28.

⁽²⁵⁶⁾ Cfr. Corte di giust., 10 dicembre 2002, *British American Tobacco*, causa C-491/01, in *Racc.* 2002, p. I-1453.

fondamentali dell'Unione, quali il principio di proporzionalità o il divieto di non discriminazione, sull'autonomia regolamentare degli Stati membri trova conferma nella prassi decisionale della Corte di Giustizia, secondo cui la presenza dell'articolo 295 TCE non costituisce ostacolo al fatto che la Commissione valuti la compatibilità con il diritto comunitario di determinate previsioni essenziali dell'ordinamento comunitario ⁽²⁵⁷⁾. Sulla linea di questo filone interpretativo anche la presa di posizione della Corte nelle decisioni in tema di *golden shares* parrebbe un'ulteriore conferma del valore residuale della norma di cui all'articolo 295 TCE e della sua scarsa applicazione.

⁽²⁵⁷⁾ Cfr. le prime decisioni della Corte relative all'interpretazione della portata dell'articolo 295 TCE, in particolare, Corte di giust., 30 aprile 1974, causa 155/74, *Sacchi*, in *Racc.* 1974, p. 409; 13 dicembre 1979, causa 44/79, *Hauer*, in *Racc.* 1979, p. 3727; 20 marzo 1985, causa 41/83, *Italia c. Commissione*, in *Racc.* 1985, p. 873.

PARTE II.

Le imprese a partecipazione pubblica ed il diritto internazionale dell'economia.

Capitolo III.

La normativa OMC in materia di partecipazioni pubbliche.

3.1 Le norme OMC rilevanti in tema di *State-owned enterprises*.

In questo capitolo verrà analizzata la normativa internazionale rilevante in tema di partecipazioni pubbliche alle imprese. In particolare, l'analisi si soffermerà sulla disciplina che il sistema GATT e il successivo sistema OMC hanno dedicato all'assetto proprietario pubblico delle imprese.

Segnatamente, è, quindi, assolutamente necessario analizzare il disposto dell'articolo XVII GATT, nonché le disposizioni dell'accordo sulle sovvenzioni e sulle misure compensative (accordo SCM)⁽²⁵⁸⁾.

Storicamente, l'articolo XVII, che disciplina le c.d. *State trading enterprises* (STEs), è stata una delle disposizioni meno conosciute (e analizzate) del *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT). Negli anni novanta, l'attenzione nei confronti del dettato di questa disposizione è cresciuta, poiché, in primo luogo, tali tipologie di imprese hanno svolto un importante ruolo nel commercio di prodotti agricoli (che è stato poi dettagliatamente regolamentato

⁽²⁵⁸⁾ Tale accordo è contenuto nell'Allegato 1A del *Marrakesh Agreement Establishing the World Trade Organization*, pubblicato da WTO SECRETARIAT, *The Results of the Uruguay Round of Multilateral Trade Negotiations: The Legal Texts*, Ginevra, 1994, pp. 264 - 314. L'accordo SCM è stato concluso a seguito del Round negoziale multilaterale, denominato Uruguay Round (1986–1994): esso modifica al precedente disciplina contenuta nel c.d. *Tokyo Round Subsidy Code*, ed è vincolante per tutti gli Stati membri dell'OMC. L'accordo regola l'utilizzo di sovvenzioni e contiene, altresì, regole che disciplinano l'utilizzo di misure compensative, volte a bilanciare gli effetti delle sovvenzioni, da parte degli Stati membri.

nel corso dell'Uruguay Round) e, in secondo luogo, a causa dei negoziati per l'adesione di Cina e Russia, paesi ove le imprese commerciali di Stato sono largamente diffuse.

Prima di analizzare la disciplina positiva, occorre comprendere la *ratio* dell'inserimento all'interno del sistema GATT di una norma volta a regolamentare le imprese commerciali di Stato, una particolare categoria di *State-owned enterprise* particolarmente rilevante nell'ambito degli scambi commerciali.

Innanzitutto, è bene sottolineare che la normativa GATT spesso presume l'esistenza di una *market-based economy*, ove le imprese assumono decisioni sulla base di variabili economiche, non in base a direttive da parte dei governi.

Quindi, se si esaminano le principali norme GATT, relative al principio di non discriminazione, all'accesso al mercato e al libero commercio, è facile comprendere come l'elusione di tali regole possa essere facilmente resa possibile dall'assenza di controlli sulle imprese pubbliche.

Esemplificativamente, si consideri il principio di non discriminazione enunciato dagli articoli I e III GATT, con riferimento, rispettivamente, alle clausole della nazione più favorita ⁽²⁵⁹⁾ e del trattamento nazionale ⁽²⁶⁰⁾: una

⁽²⁵⁹⁾ Il testo dell'articolo I GATT recita: «1. *With respect to customs duties and charges of any kind imposed on or in connection with importation or exportation or imposed on the international transfer of payments for imports or exports, and with respect to the method of levying such duties and charges, and with respect to all rules and formalities in connection with importation and exportation, and with respect to all matters referred to in paragraphs 2 and 4 of Article III, any advantage, favour, privilege or immunity granted by any contracting party to any product originating in or destined for any other country shall be accorded immediately and unconditionally to the like product originating in or destined for the territories of all other contracting parties.* 2. *The provisions of paragraph 1 of this Article shall not require the elimination of any preferences in respect of import duties or charges which do not exceed the levels provided for in paragraph 4 of this Article and which fall within the following descriptions: (a) Preferences in force exclusively between two or more of the territories listed in Annex A, subject to the conditions set forth therein; (b) Preferences in force exclusively between two or more territories which on July 1, 1939, were connected by common sovereignty or relations of protection or suzerainty and which are listed in Annexes B, C and D, subject to the conditions set forth therein; (c) Preferences in force exclusively between the United States of America and the Republic of Cuba; (d) Preferences in force exclusively between neighbouring countries listed in Annexes E and F.* 3. *The provisions of paragraph 1 shall not apply to preferences between the countries formerly a part of the Ottoman Empire and detached from it on July 24, 1923, provided such preferences are approved under paragraph 5, of Article XXV which shall be applied in this respect in the light of paragraph 1*

of Article XXIX. 4. The margin of preference on any product in respect of which a preference is permitted under paragraph 2 of this Article but is not specifically set forth as a maximum margin of preference in the appropriate Schedule annexed to this Agreement shall not exceed: (a) in respect of duties or charges on any product described in such Schedule, the difference between the most-favoured-nation and preferential rates provided for therein; if no preferential rate is provided for, the preferential rate shall for the purposes of this paragraph be taken to be that in force on April 10, 1947, and, if no most-favoured-nation rate is provided for, the margin shall not exceed the difference between the most-favoured-nation and preferential rates existing on April 10, 1947; (b) in respect of duties or charges on any product not described in the appropriate Schedule, the difference between the most-favoured-nation and preferential rates existing on April 10, 1947. In the case of the contracting parties named in Annex G, the date of April 10, 1947, referred to in subparagraph (a) and (b) of this paragraph shall be replaced by the respective dates set forth in that Annex». In base a tale disposizione, tutti i benefici accordati da uno Stato membro ad un prodotto proveniente da o destinato a qualsiasi altro Stato, anche non membro, sono estesi, immediatamente e incondizionatamente, a tutti i prodotti simili provenienti da o destinati a tutti gli altri Stati membri.

⁽²⁶⁰⁾ Ai sensi dell'articolo III GATT, «1. *The contracting parties recognize that internal taxes and other internal charges, and laws, regulations and requirements affecting the internal sale, offering for sale, purchase, transportation, distribution or use of products, and internal quantitative regulations requiring the mixture, processing or use of products in specified amounts or proportions, should not be applied to imported or domestic products so as to afford protection to domestic production.* 2. *The products of the territory of any contracting party imported into the territory of any other contracting party shall not be subject, directly or indirectly, to internal taxes or other internal charges of any kind in excess of those applied, directly or indirectly, to like domestic products. Moreover, no contracting party shall otherwise apply internal taxes or other internal charges to imported or domestic products in a manner contrary to the principles set forth in paragraph 1.* 3. *With respect to any existing internal tax which is inconsistent with the provisions of paragraph 2, but which is specifically authorized under a trade agreement, in force on April 10, 1947, in which the import duty on the taxed product is bound against increase, the contracting party imposing the tax shall be free to postpone the application of the provisions of paragraph 2 to such tax until such time as it can obtain release from the obligations of such trade agreement in order to permit the increase of such duty to the extent necessary to compensate for the elimination of the protective element of the tax.* 4. *The products of the territory of any contracting party imported into the territory of any other contracting party shall be accorded treatment no less favourable than that accorded to like products of national origin in respect of all laws, regulations and requirements affecting their internal sale, offering for sale, purchase, transportation, distribution or use. The provisions of this paragraph shall not prevent the application of differential internal transportation charges which are based exclusively on the economic operation of the means of transport and not on the nationality of the product.* 5. *No contracting party shall establish or maintain any internal quantitative regulation relating to the mixture, processing or use of products in specified amounts or proportions which requires, directly or indirectly, that any specified amount or proportion of any product which is the subject of the regulation must be supplied from domestic sources. Moreover, no contracting party shall otherwise apply internal quantitative regulations in a manner contrary to the principles set forth in paragraph 1.* 6. *The provisions of paragraph 5 shall not apply to any internal quantitative regulation in force in the territory of any contracting party on July 1, 1939, April 10, 1947, or March 24, 1948, at the option of that contracting party; Provided that any such regulation which is contrary to the provisions of paragraph 5 shall not be modified to the detriment of imports and shall be treated as a customs duty for the purpose of negotiation.* 7. *No internal quantitative regulation relating to the mixture, processing or use of products in specified amounts or proportions shall be applied in such a manner as to allocate any such amount or proportion among external sources of supply.* 8. (a) *The provisions of this Article*

State trading enterprise potrebbe scegliere di ignorare ogni valutazione commerciale o economica e favorire alcuni paesi esportatori o concorrenti nazionali o ancora importatori nazionali mediante le proprie decisioni in merito alle operazioni di vendita e di acquisto.

In tal modo, essa potrebbe compromettere la clausola della nazione più favorita qualora scegliesse di comprare un prodotto solo da uno determinato Stato membro e non da un altro, e a particolari condizioni di favore, pur se questi Stati offrissero prodotti comparabili, oppure potrebbe anche compromettere la clausola del trattamento nazionale accordando a un fornitore nazionale condizioni maggiormente vantaggiose rispetto a quelle riconosciute ad un eventuale fornitore appartenente ad altri Stati membri.

L'articolo XVII.1(a) riguarda proprio l'aspetto del problema delineato, relativo alla possibile elusione della clausola della nazione più favorita ⁽²⁶¹⁾. Infatti, tale disposizione prevede che gli Stati membri debbano gestire le loro *State trading enterprises* in maniera conforme al principio generale di trattamento non

shall not apply to laws, regulations or requirements governing the procurement by governmental agencies of products purchased for governmental purposes and not with a view to commercial resale or with a view to use in the production of goods for commercial sale. (b) The provisions of this Article shall not prevent the payment of subsidies exclusively to domestic producers, including payments to domestic producers derived from the proceeds of internal taxes or charges applied consistently with the provisions of this Article and subsidies effected through governmental purchases of domestic products. 9. The contracting parties recognize that internal maximum price control measures, even though conforming to the other provisions of this Article, can have effects prejudicial to the interests of contracting parties supplying imported products. Accordingly, contracting parties applying such measures shall take account of the interests of exporting contracting parties with a view to avoiding to the fullest practicable extent such prejudicial effects. 10. The provisions of this Article shall not prevent any contracting party from establishing or maintaining internal quantitative regulations relating to exposed cinematograph films and meeting the requirements of Article IV». In breve, ai sensi della disposizione in esame, per ogni Stato membro ha l'obbligo, di accordare alle merci importate lo stesso trattamento riservato ai prodotti nazionali simili. Tale obbligo si riferisce, in particolare, al trattamento fiscale, ma ricomprende anche qualsiasi tipo di regolamentazione che possa in qualche modo discriminare a danno di prodotti stranieri.

⁽²⁶¹⁾ Più estesamente sul punto, BOLLA LUCCHESI I., *Origini ed evoluzione della clausola della nazione più favorita e sua applicazione in seno al GATT*, in *Annali della facoltà di scienze politiche dell'Università di Cagliari*, 1984, vol. II, pp. 439 e ss.; COLARUSSO A., *La clausola della nazione più favorita*, Padova, 1971; DORDI C., *La discriminazione commerciale nel diritto internazionale*, Milano, 2002; MELLONI M., *The principle of national treatment in the GATT: a survey of the jurisprudence, practice and policy*, Bruxelles, 2005; SCHIAVONE G., *Clausola della nazione più favorita e relazioni commerciali est-ovest*, in *Diritto comunitario e degli scambi internazionali*, 1970, fasc. 2-3, pp. 205 e ss.; VENTURINI G. (a cura di), *L'organizzazione mondiale del commercio*, Milano, 2004.

discriminatorio stabilito dal GATT.

Questa norma in qualche modo dispone come le *imprese* debbano agire ⁽²⁶²⁾. Così, anche il paragrafo 1(b) dell'articolo in esame specifica che le imprese commerciali di Stato debbano condurre le loro operazioni di vendita ed acquisto nel rispetto di valutazioni commerciali.

L'Intesa sull'interpretazione dell'articolo XVII del 1994 ⁽²⁶³⁾ ha individuato la definizione di *State Trading Enterprises*: esse sono imprese statali e non statali, inclusi *marketing boards*, a cui siano garantiti diritti speciali o esclusivi o privilegi ⁽²⁶⁴⁾ - compresi i poteri derivanti dal loro statuto o dal loro atto costitutivo -, con l'esercizio dei quali essi influenzino attraverso le loro vendite o i loro acquisti i flussi di importazioni o esportazioni.

L'articolo XVII impone agli Stati membri dell'OMC (precedentemente del GATT) l'obbligo di notificare le attività delle proprie STEs: ciò al fine di incrementare la trasparenza delle relazioni commerciali.

Un esame delle notifiche dal 1980 al 1994 rivela che solo ventinove Stati membri inviarono le informazioni relative alle proprie STEs ⁽²⁶⁵⁾. Una ricerca condotta dal *U.S. General Accounting Office* (GAO) ⁽²⁶⁶⁾ indica che gli Stati non si adeguarono alla disposizione relativa alla notifica, in primo luogo, poiché vi era confusione circa la definizione di *State trading enterprises*.

⁽²⁶²⁾ È da notare, come, invece, tipicamente gli obblighi imposti dal sistema di accordi WTO riguardino solo le condotte degli Stati.

⁽²⁶³⁾ Cfr. WTO, *Understanding on Interpretation of Article XVII of the General Agreement on Tariffs and Trade*, 1994, consultabile all'indirizzo: http://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/08-17.pdf. Il primo paragrafo dell'Intesa testualmente definisce le *State trading enterprises* quali «*governmental and non-governmental enterprises, including marketing boards, which have been granted exclusive or special rights or privileges, including statutory or constitutional powers, in the exercise of which they influence through their purchases or sales the level or direction of imports or exports*».

⁽²⁶⁴⁾ L'accezione «*exclusive or special privileges*» di cui all'articolo XVII.1(a) non comprende le misure statali volte ad assicurare la qualità e l'efficienza nel commercio estero o alcuni privilegi concessi per lo sfruttamento delle risorse naturali. Inoltre, la storia negoziale porta a sostenere che non vi fosse l'intenzione di includere nemmeno le esenzioni fiscali. Cfr. WTO, *GATT, Analytical Index*, Ginevra, 1995, pp. 474 – 475.

⁽²⁶⁵⁾ Cfr. Secretariat Background Paper - Annex, ivi è riportato che durante la vigenza dell'accordo GATT, nel periodo intercorrente tra l'anno 1980 e l'anno 1994, il numero delle notifiche oscillò dalle 85 registrate nell'anno 1981 alle 6 registrate nell'anno 1985.

⁽²⁶⁶⁾ Cfr. GAO, *Report to Congressional Requesters, State Trading Enterprises. Compliance with the General Agreement on Tariffs and Trade*, Washington, 1995.

Inoltre, non vi fu un sistematico aggiornamento delle notifiche pervenute e alcuni Stati membri del GATT diedero scarsa importanza alle notificazioni stesse ⁽²⁶⁷⁾.

I problemi relativi alla carenza di notificazioni sembrano essere stati mitigati successivamente alla stipulazione dell'Intesa del 1994 ⁽²⁶⁸⁾: nel 1995, infatti, 45 degli allora 108 membri inviarono le notifiche relative alle proprie STEs.

Quanto alla normativa OMC, è sicuramente necessario, quasi ponendosi come un parallelismo con la precedente trattazione relativa al diritto comunitario degli aiuti pubblici, analizzare la disciplina delle sovvenzioni in ambito OMC. In particolare, occorre chiedersi se l'attività delle STEs possa assumere rilevanza alla luce delle disposizioni dell'accordo sulle sovvenzioni ⁽²⁶⁹⁾ e sulle misure compensative (SCM), allegato all'accordo istitutivo della OMC.

Maggiore attenzione deve essere data alle *non-market economies* ove il fenomeno delle STEs è più diffuso e meno regolamentato (a differenza, ad esempio, del mercato comunitario, ove le imprese pubbliche sono soggette al controllo della Commissione europea, che opera al fine di promuovere un libero mercato concorrenziale).

3.1.1 L'accordo sulle sovvenzioni e sulle misure compensative (SCM).

Disciplina giuridica di base.

Le sovvenzioni statali alle imprese di proprietà pubblica sono soggette alla disciplina generale prevista nell'Accordo sulle sovvenzioni e sulle misure compensative, che integra le disposizioni degli articoli VI e XVI dell'Accordo Generale sulle Tariffe doganali e ed il commercio (GATT) ⁽²⁷⁰⁾.

⁽²⁶⁷⁾ Cfr. GAO, *cit.*, pp. 4 – 8.

⁽²⁶⁸⁾ Cfr. nota 263.

⁽²⁶⁹⁾ Affinché un provvedimento possa essere qualificato quale sovvenzione ai sensi di tale accordo, è necessario che la misura preveda un contributo finanziario, come disposto dall'articolo 1.1(a)(1), oppure un supporto ai prezzi o uno sgravio fiscale. In ogni caso, tale misura deve procurare un vantaggio, un beneficio [vedi, più estesamente, *infra* nel paragrafo che segue].

⁽²⁷⁰⁾ Gli accordi GATT e SCM si applicano al commercio di beni – ad eccezione dei prodotti agricoli che sono soggetti alle disposizioni dell'Accordo sull'Agricoltura -. Regole sui sussidi

Ad eccezione del *China Protocol*²⁷¹, le norme OMC non contengono una distinta disciplina in materia di sovvenzioni a *State-owned enterprises* (SOEs): peraltro, è necessario però evidenziare che l'accordo SCM prevede alcune eccezioni che sono particolarmente rilevanti per tali tipologie di sovvenzioni. Inoltre, nella giurisprudenza OMC, la questione è stata affrontata nel contesto delle privatizzazioni delle SOEs.

Come è stato anticipato, la regolamentazione che il GATT prevede per le imprese commerciali di Stato (*State Trading Enterprises*) e la mancanza di norme OMC in materia di sovvenzioni nelle cosiddette *non market economies* (NMEs) hanno un impatto diretto anche sulla questione delle sovvenzioni a SOEs.

Più in particolare, la disciplina di base OMC in materia di sovvenzioni è

nel campo del commercio di servizi devono essere a tutt'oggi negoziate nell'ambito del GATS (Accordo generale sul commercio dei servizi) – si veda, in particolare, l'articolo XV GATS.

⁽²⁷¹⁾ WTO, *Protocol on the Accession of the People's Republic of China*, WT/L/432, 10 novembre 2001, al paragrafo 6, punto 2, del protocollo di adesione della Cina all'OMC si legge che: «*for purposes of applying Articles 1.2 and 2 of the SCM Agreement, subsidies provided to state-owned enterprises will be viewed as specific if, inter alia, state-owned enterprises are the predominant recipients of such subsidies or state-owned enterprises receive disproportionately large amounts of such subsidies*». Si legga anche il Working Party Report relativo all'adesione del Vietnam all'OMC [di cui *infra* al par. 3.2.5 *sub* lettera b], ai paragrafi 78 e 79, ove è contenuto l'impegno del nuovo Stato aderente all'OMC di adempiere gli obblighi connessi al disposto dell'articolo XVII GATT, senza che alcuna menzione sia fatta in relazione alla specifica disciplina delle sovvenzioni erogate a favore di SOEs: «*The representative of Viet Nam confirmed that Viet Nam would ensure that all enterprises that were State-owned or State-controlled, including equitized enterprises in which the State had control, and enterprises with special or exclusive privileges, would make purchases, not for governmental use, and sales in international trade, based solely on commercial considerations, e.g., price, quality, marketability, and availability, and that the enterprises of other WTO Members would have an adequate opportunity in accordance with customary business practice to compete for participation in sales and purchases from these enterprises on non-discriminatory terms and conditions. In addition, the Government of Viet Nam would not influence, directly or indirectly, commercial decisions on the part of enterprises that are State-owned, State-controlled, or that have special and exclusive privileges, including decisions on the quantity, value or country of origin of any goods purchased or sold, except in a manner consistent with the WTO Agreement and the rights accorded to non-governmental enterprise owners or shareholders. The Working Party took note of these commitments. The representative of Viet Nam confirmed that, without prejudice to Viet Nam's rights with respect to government procurement, all laws, regulations and other measures relating to the purchase or sale of goods and services, by enterprises that are State-owned, State-controlled, or that have special or exclusive privileges, that are for commercial sale, production of goods or supply of services for commercial sale, or for non-governmental purposes, would not be considered to be laws, regulations and measures relating to government procurement. Thus, such purchases and sales would be subject to the provisions of Articles II, XVI, and XVII of the GATS and Article III of the GATT 1994. [...]*».

caratterizzata da due principali statuizioni: da un lato, la libertà degli Stati di usare sovvenzioni nelle proprie economie nazionali è limitata, dall'altro, l'uso di misure compensative è regolato in modo che tali misure non diventino esse stesse barriere commerciali. L'accordo SCM, infatti, ha quale scopo precipuo quello di rafforzare e migliorare le disposizioni del GATT relative sia all'uso di sovvenzioni che di misure compensative e, allo stesso tempo, quello di riconoscere il diritto degli Stati membri ad utilizzare tali misure a determinate condizioni ⁽²⁷²⁾.

È ormai acclarato che i sussidi, ampiamente utilizzati dai governi per promuovere obiettivi relativi alle politiche nazionali, possono causare effetti negativi per gli interessi nel commercio internazionale di altri Paesi. Ed, in particolare, possono essere evidenziati almeno tre possibili conseguenze negative derivanti dall'erogazione di misure di sovvenzionamento: (i) in primo luogo, le sovvenzioni possono causare il mutamento del regime di importazioni nel paese che eroga sovvenzioni; (ii) in secondo luogo, i sussidi a favore di determinati prodotti possono recare danno al commercio dei prodotti nazionali concorrenziali nel paese importatore; e (iii) inoltre, le sovvenzioni possono causare pregiudizio alle esportazioni concorrenziali da paesi terzi ⁽²⁷³⁾.

Sulla base del loro potenziale effetto sugli scambi, l'accordo SCM divide in sussidi in tre categorie: sussidi vietati, sussidi passibili di azione legale e sussidi non passibili di azione legale ⁽²⁷⁴⁾. Le sovvenzioni all'esportazione sono vietate alla luce del loro indiscusso effetto negativo sugli scambi. Le sovvenzioni interne sono passibili di azione legale se sono "specifiche" ⁽²⁷⁵⁾,

⁽²⁷²⁾ Cfr. il report dell'Organo d'Appello dell'OMC, *United States –Final Countervailing Duty Determination with respect to Certain Softwood Lumber from Canada* ('US – Lumber CVD Final'), WT/DS257/AB/R, adottato il 17 febbraio 2004, par. 64.

⁽²⁷³⁾ JACKSON J. H., *The World Trading System: Law and Policy of International Economic Relations*, The MIT Press, 1997, II ed., p. 280 - 281.

⁽²⁷⁴⁾ Si veda più estesamente, PICONE P., LIGUSTRO A., *Diritto dell'Organizzazione Mondiale del Commercio*, Padova, 2002, pp. 241 e ss.

⁽²⁷⁵⁾ Il requisito della specificità non era previsto nel previgente Codice sulle sovvenzioni e sulle misure compensative adottato a conclusione del Tokyo Round nel 1979 (denominato formalmente "Accordo relativo all'interpretazione e all'applicazione degli articoli VI, XVI e XXIII dell'Accordo generale sulle tariffe doganali e sul commercio), mentre è espressamente disposto sia nella normativa europea sugli aiuti di stato (il concetto di specificità può essere

cioè dirette a un'impresa od ad un'industria o ad un gruppo di imprese o industrie e si dimostrano causare effetti avversi agli interessi di un altro Stato.

Le sovvenzioni non passibili di azione legale possono includere sovvenzioni interne non specifiche e di specifici sussidi restrittivamente definiti ⁽²⁷⁶⁾.

Il fulcro della disciplina OMC delle sovvenzioni è la definizione di *subsidy* nell'ambito dell' accordo SCM. Ai sensi dell'articolo 1.1 di tale accordo, si è in presenza di un *subsidy* se vi è un "contributo finanziario" ⁽²⁷⁷⁾ da parte di uno Stato o di un altro organo pubblico, o di una qualsiasi forma di sostegno al reddito o ai prezzi ai sensi dell'articolo XVI del GATT, e quindi, venga così conferito un *benefit*, un vantaggio ⁽²⁷⁸⁾.

Quale contributo finanziario deve intendersi un trasferimento diretto o potenziale di fondi (ad esempio, prestiti, *iniezioni di capitale*, garanzie su prestiti), una rinuncia o una mancata riscossione di entrate statali altrimenti dovute ⁽²⁷⁹⁾(ad esempio, crediti d'imposta), la fornitura di beni o di servizi diversi da quelli infrastrutturali ⁽²⁸⁰⁾, o l'acquisto di beni da parte dello Stato.

assimilato a quello di selettività espressamente previsto dall'articolo 87 TCE) che nella legislazione statunitense.

⁽²⁷⁶⁾ Ai sensi dell'articolo 31 dell'accordo SCM, le norme relative alle sovvenzioni non passibili di azione legale sono soggette ad un'applicazione provvisoria della durata di cinque anni. Queste norme hanno perso di efficacia dalla fine del 1999 e non è chiaro se potranno ritrovare applicazione.

⁽²⁷⁷⁾ Cfr. RUBINI L., *The international context of EC State aid law and policy: The regulation of subsidies in the WTO*, in BIONDI A., EECKHOUT P., FLYNN J. (eds.) *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford, 2004, pp. 160 e ss.

⁽²⁷⁸⁾ Cfr. RUBINI L., *cit.*, p. 164.

⁽²⁷⁹⁾ Nel caso *United State-Tax Treatment for Foreign Sales Corporation (US – FSC)*, rapporto del *panel* WT/DS108/R dell'8 ottobre 1999, il *panel* ha ritenuto applicare il c.d. *but for test*: in base a questo test si stabilisce che, qualora in assenza di una specifica misura, lo Stato in base alla propria normativa percepirebbe un'entrata, ma di fatto non la riscuote solo per effetto della misura stessa, quest'ultima deve essere considerata una sovvenzione. Questo caso ha suscitato il vivo interesse della dottrina. Questa controversia ha ad oggetto la tassazione delle imprese statunitensi stabilite nei c.d. paradisi fiscali. Si vedano, *ex multis*, ISLAM M. R., *Recent EU Trade Sanctions on the US to induce Compliance with the WTO Ruling in the Foreign Sales Corporations Case: Its Policy contradiction Revisited*, in *Journal of World Trade*, Vol. 3, 2004, p. 471 ss., MORNINGSTAR R., *Guest Editorial: The FSC Challenge*, in *Common Market Law Review*, 1, 2002, p. 1 ss., QURESHI A. H., GRYNBERG R., *United States Tax Subsidies Under Domestic International Sales Corporation, Foreign Sales Corporation and Extraterritorial Income Exclusion Act Legislation within the Framework of World Trade Organization*, in *Journal of World Trade*, Vol. 5, 2002, p. 979 ss., STEHEMANN O., *Foreign Sales Corporations under the WTO. The Panel Ruling on US Export Subsidies*, in *Journal of World Trade*, Vol. 3, 2000, p. 127 ss.

⁽²⁸⁰⁾ Per un'interpretazione della nozione di fornitura di beni o servizi, cfr. i rapporti del *panel* e

Anche se il termine *benefit* non è definito nell'accordo SCM, alcune indicazioni utili ai fini della sua interpretazione sono state fornite dall'Organo d'appello dell'OMC, il quale ha osservato che un contributo finanziario dello Stato conferisce un vantaggio quando pone il destinatario in una posizione di favore rispetto a quella che avrebbe avuto senza di esso ⁽²⁸¹⁾. Inoltre, l'ente giudicante ha ritenuto che la l'effettiva esistenza del vantaggio deve essere determinata attraverso un confronto con il mercato di riferimento ⁽²⁸²⁾.

Alcuna parte della dottrina ⁽²⁸³⁾ ha evidenziato che in tal modo è stato introdotto il *principio dell'investitore privato* nel diritto OMC, vale a dire che se il contributo finanziario sia erogato alle normali condizioni di mercato, anche qualora comporti un vantaggio per il beneficiario, non viene ad essere considerato una sovvenzione.

Più esattamente, nell'ambito di queste considerazioni, e ai fini dell'analisi delle disposizioni normative rilevanti in tema di partecipazioni pubbliche nelle imprese, sembra particolarmente utile esaminare il dettato dell'articolo 14 lett. a) dell'accordo SCM ⁽²⁸⁴⁾, il quale già di per sé reca nel suo disposto il c.d. *market economy investor principle*. Questa disposizione, infatti, prevede che «*government provision of equity capital shall not be considered as conferring a*

dell'Organo d'appello nel caso *US – Final Countervailing Duty Determination with respect to Certain Softwood Lumber from Canada (US – Softwood Lumber IV)*, rispettivamente WT/DS257/R, adottato il 23 agosto 2003, e WT/DS257/AB/R, adottato il 19 gennaio 2004.

⁽²⁸¹⁾ Cfr. Il rapporto dell'Organo d'appello nel caso *Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft (Canada - Aircraft)*, WT/DS70/AB/R, adottato il 20 agosto 1999, par. 157.

⁽²⁸²⁾ Cfr. caso *Canada – Aircraft*, par. 157, ove l'Organo d'appello ha, infatti, precisato che «*[The] marketplace provides an appropriate basis for comparison in determining whether a “benefit” has been “conferred”, because the trade-distorting potential of a “financial contribution” can be identified by determining whether the recipient has received a “financial contribution” on terms more favorable than those available to the recipient in the market*». Sul punto, si veda anche RUBINI L., cit., p. 167.

⁽²⁸³⁾ V. MATSUSHITA M., SCHOENBAUM T. J., MAVROIDIS P. C., *The World Trade Organization. Law, Practice and Policy*, Oxford, 2002, p. 269. In senso contrario, vedi RUBINI L., cit., p. 168 il quale sostiene che «*the use of market investor criterion has [...] been subject to a certain degree of criticism in the GATT/WTO and in the EC alike. It is said that, by definition, when government intervene in the economy they do so, not for commercial consideration, but in the pursuit of public interest objectives, It is therefore incorrect for governments to be equated to private investors who pursue purely individualist goals. [...] The private investor criterion should therefore be substituted by a public investor criterion, modelled on the public role of governments*».

⁽²⁸⁴⁾ Questo articolo è rubricato «*Calculation of the Amount of a Subsidy in Terms of the Benefit to the Recipient*».

benefit, unless the investment decision can be regarded as inconsistent with the usual investment practice (including for the provision of risk capital) of private investors in the territory of that Member». Quindi, nel caso di un conferimento di capitale azionario da parte di uno Stato a favore di un'impresa, al fine di verificare l'esistenza di un vantaggio *ex* articolo 1 dell'accordo SCM, è necessario utilizzare il parametro dell'usuale comportamento di un investitore privato ⁽²⁸⁵⁾. Il tema della partecipazione dello Stato nel capitale delle imprese diventa problematico, tuttavia, quando ci si trova di fronte a società le cui azioni non sono immesse nel mercato dei capitali, dovendosi in tale ipotesi operare una valutazione *case by case* in merito alla condotta dello Stato, alla luce del criterio dell'investitore privato.

Il criterio di cui all'articolo 14, lett. a) dell'accordo SCM corrispondeva alla prassi statunitense anteriore all'Uruguay Round: la legislazione statunitense ⁽²⁸⁶⁾ successiva al Codice del Tokyo Round ⁽²⁸⁷⁾ consentiva, infatti, l'imposizione di diritti compensativi nei confronti di sovvenzioni interne che prevedessero il conferimento di capitali statali ad un'impresa, pubblica o privata, a condizioni diverse da quelle di mercato. Per individuare quando la partecipazione dello Stato nel capitale dell'impresa non rispondeva a *commercial considerations*, l'amministrazione statunitense aveva elaborato la nozione di *creditworthiness*, o *equityness* del beneficiario ⁽²⁸⁸⁾. Il principale criterio per effettuare una valutazione di *creditworthiness* risiedeva nella solidità finanziaria del beneficiario e nella redditività dell'investimento ⁽²⁸⁹⁾.

⁽²⁸⁵⁾ Le successive disposizioni – alle lettere b, c, d - dell'articolo stabiliscono che anche qualora si debba valutare l'esistenza di un benefit in relazione a misure che prevedano prestiti statali, garanzie sui prestiti e forniture o acquisto di merci da parte di un governo, il parametro da utilizzare sia quello delle normali condizioni commerciali.

⁽²⁸⁶⁾ Cfr. *Tariff Act of 1930, as amended by the Trade Agreements Act of 1979*, 19 USC § 1677(5), Suppl. V, 1981.

⁽²⁸⁷⁾ Cfr. nota 275.

⁽²⁸⁸⁾ Cfr. PAPPALARDO A., *Public Undertaking-Equity Infusions*, in BOURGEOIS J.H.J. (ed.), *Subsidies in International Trade - A European Lawyers' Perspective*, Boston, 1991, pp. 129 – 136.

⁽²⁸⁹⁾ Nel caso *British Steel Corporation (BSC) v. United States* (632 F. Suppl. 31 marzo 1986), la Court of International Trade aveva analizzato la questione dell'opportunità commerciale del conferimento di capitali da parte del governo ad imprese che si trovavano in una grave situazione di perdita, confermando la metodologia utilizzata dal Department of Commerce

Nell'ambito del contenzioso OMC, il problema del sovvenzionamento di una SOE è stato sollevato proprio con riferimento alla determinazione dell'esistenza di un vantaggio. In particolare, ci si chiedeva se un beneficio originariamente conferito da un governo mediante un sussidio a una ex impresa pubblica continuasse ad esistere dopo che la SOE era stata completamente privatizzata secondo oggettivi parametri di mercato, di modo che, accolta tale ipotesi, i prodotti della società privatizzata avrebbero dovuto continuare ad essere soggetti a misure compensative imposte sulla base dell'originario *subsidy* ⁽²⁹⁰⁾.

L'Organo d'appello ha ritenuto che non vi è una presunzione che un beneficio cessa di esistere dopo una privatizzazione, e che la valutazione, relativa all'eventualità che i benefici derivanti da un contributo finanziario pre-privatizzazione effettivamente possano venire meno dopo l'operazione di privatizzazione, non può che operare *case by case* ⁽²⁹¹⁾.

Sebbene possa sembrare affermazione caratterizzata da un certo grado di un'ovvietà, è utile sottolineare come la giurisprudenza OMC possa avere un impatto assai significativo sulle problematiche relative alle sovvenzioni a SOE, e ciò verrà analizzato nel dettaglio in seguito [vedi *infra*, par. 3.3.].

3.1.2 Due eccezioni relative al sovvenzionamento di SOEs.

Mentre le altre disposizioni OMC non distinguono tra sovvenzioni concesse in favore di SOEs da quelle a beneficio di enti privati, l'accordo SCM contiene

(DOC) basata sul presumibile comportamento dell'investitore privato. Di conseguenza la Corte aveva escluso che l'apporto di capitali da parte del governo britannico potesse avere lo scopo di evitare ulteriori e più serie perdite. Invece, secondo la BSC il governo britannico, diversamente da un investitore esterno, non poteva decidere di chiudere tale impresa pubblica senza incorrere in ulteriori perdite, pertanto le scelte attuate dal governo britannico erano ragionevolmente tese a minimizzare le presumibili perdite. In merito a tale controversia, v. . PAPPALARDO A., *cit.*, p.135.

⁽²⁹⁰⁾ Cfr. Organo d'Appello, *United States – Imposition of Countervailing Duties on Certain Hot-Rolled Lead and Bismuth Carbon Steel Products Originating in the United Kingdom (US –Lead Bars)*, WT/DS138/AB/R, adottato il 7 giugno 2000 [vedi *infra* par. 3.3] e *United States –Countervailing Measures Concerning Certain Products from the European Communities (US – CVD on EC Products)*, WT/DS212/AB/R, adottato il 8 gennaio 2003.

⁽²⁹¹⁾ *US-CVD on EC Products*, *cit.*, par. 126 - 127.

due eccezioni che possono trovare applicazione nel caso di sovvenzionamento di imprese pubbliche o a partecipazione pubblica. Segnatamente: (a), l'eccezione per le sovvenzioni concesse da un Paese membro in via di sviluppo (PVS) in collegamento con un programma di privatizzazione, e (b) l'eccezione per le sovvenzioni utilizzate da uno Stato membro caratterizzato da un'economia in transizione, finalizzate a facilitare la sua trasformazione da un'economia pianificata a una economia di mercato.

a) Sovvenzioni concesse dai PVS in connessione con programmi di privatizzazione.

Riconoscendo che le sovvenzioni possono svolgere un ruolo importante per lo sviluppo economico nei PVS, l'accordo SCM prevede un trattamento speciale e differenziato per Paesi membri in via di sviluppo in presenza di determinate condizioni ⁽²⁹²⁾.

Tale trattamento prevede a favore dei PVS membri dell'OMC periodi di transizione estesi volti a concedere di ritirare gradualmente le sovvenzioni alle esportazioni, norme meno rigorose in materia di sovvenzioni nazionali passibili di azione legale, più favorevoli norme c.d. *de minimis* per portare a termine le investigazioni inerenti le misure compensative e un'eccezione per le sovvenzioni concesse nell'ambito di programmi di privatizzazione.

L'eccezione per le sovvenzioni concesse per fini di privatizzazione è assolutamente rilevante con riferimento alle sovvenzioni concesse a SOEs, dal momento che a partire dal decennio scorso si è imposta la tendenza alla cessione della proprietà pubblica delle imprese (o delle partecipazioni sociali pubbliche) a favore di investitori privati.

L'articolo 27.13 dell'accordo SCM prevede che le disposizioni della Parte III dell'accordo stesso (sussidi passibili di azione legale) non si applichino alla cessione diretta di debiti, ai sussidi volti a coprire i costi sociali, in qualsiasi forma erogati, compresa, inoltre, la rinuncia del governo alle entrate, quando

⁽²⁹²⁾ V. articolo 27 dell'accordo SCM.

tali tipologie di sovvenzioni siano concesse nell'ambito e, in stretto collegamento, con un programma di privatizzazione predisposto da un PVS, a condizione che sia il programma sia le sovvenzioni connesse siano concessi per un periodo di tempo limitato e notificati al Comitato SCM e che il programma abbia quale conseguenza la privatizzazione dell'impresa coinvolta. Questa eccezione, tuttavia, non si applica alle misure adottate in conformità della Parte V dell'accordo SCM ⁽²⁹³⁾. Così, l'effettiva portata di tale eccezione è limitata all'esclusione di taluni sussidi da azioni basate sul c.d. *import-displacement effect* e sul c.d. *export displacement effect* nel mercato di un paese terzo.

Finora, l'articolo 27.13 è stato scarsamente oggetto d'interpretazione da parte dell'organo di soluzione delle controversie dell'OMC ⁽²⁹⁴⁾. Non è chiaro, ad esempio, se ai fini dell'articolo 27.13, la privatizzazione parziale sia considerata quanto la piena privatizzazione, oppure in cosa consista il «*privatization program*».

b) Sovvenzioni accordate da Paesi con economia in transizione.

L'articolo 29 dell'accordo SCM, rubricato «*Transformation into a market economy*», prevede che il processo di trasformazione in una economia di mercato renda liberi gli Stati membri, coinvolti in un processo di trasformazione da una economia pianificata a una di mercato, caratterizzata da libertà imprenditoriale, di applicare programmi e misure necessarie per una tale trasformazione ⁽²⁹⁵⁾.

Ai sensi della disposizione in esame, a tale tipologia di Stati membri viene, infatti, concesso un periodo di transizione di sette anni dalla data di entrata in vigore dell'accordo OMC per ritirare gradualmente le sovvenzioni

⁽²⁹³⁾ Rubricata «Misure compensative».

⁽²⁹⁴⁾ Nel caso *US – Lead Bars, cit.*, gli Stati Uniti sostennero fortemente l'articolo 27.13 per supportare la loro tesi secondo cui le sovvenzioni concesse prima di un'operazione di privatizzazione permangono passibili di azione legale e assegnati alla produzione della società privatizzata. Il *panel* rigettò quest'argomento considerando che l'articolo 27.13 non si applica alle misure compensative.

cases. See Panel Report, WT/DS138/R, par. 6.76.

⁽²⁹⁵⁾ Cfr. Articolo 29.1 dell'accordo SCM.

all'esportazione vietate dall'articolo 3 dell'accordo SCM: di modo che le sovvenzioni all'esportazione così eliminate e notificate non siano più soggette alle azioni previste dalla normativa OMC. Infatti, durante lo stesso periodo, le sovvenzioni concesse da tali Membri, in forma di condono di debiti verso lo Stato o prestiti per coprire il rimborso di debiti, non sono passibili di azione legale, e tutte le altre forme di sovvenzioni interne specifiche sono solo in parte azionabili ⁽²⁹⁶⁾.

Inoltre, in circostanze eccezionali, questi Stati possono essere autorizzati a scostarsi dai loro programmi di sovvenzione notificati e dalle loro scadenze, se tale scostamento è ritenuto necessario per il processo di trasformazione.

Come l'eccezione dell'articolo 27.13, quella prevista dall'articolo 29 non si applica alle misure compensative adottate in conformità con la Parte V dell'accordo SCM.

L'eccezione di cui all'articolo 29 è di particolare interesse in relazione con la problematica dei sussidi SOE.

Le economie in transizione solitamente ereditano un gran numero di SOEs dalle precedenti economie pianificate, e la ristrutturazione delle SOEs è tipicamente un importante componente della loro riforma economica. I programmi e le misure utilizzati dai governi per realizzare tale riforma, tuttavia, potrebbero essere considerati come sovvenzioni interne specifiche passibili di azione legale ai sensi dell'accordo SCM ⁽²⁹⁷⁾.

Per esempio, al fine di ristrutturare una SOE per poi poterla vendere a investitori privati, uno Stato può rimettere debiti o concedere sovvenzioni al fine di coprire i debiti della SOE. In alternativa, il governo può trasferire le azioni di una SOE ai dipendenti o acquirenti esterni al valore nominale o a un valore inferiore, e quindi concedendo un contributo finanziario ai nuovi

⁽²⁹⁶⁾ Cfr, Articoli 6.1 (d) e 27.1 (ASCM) in combinato disposto con l'articolo 29.2 dell'accordo SCM.

⁽²⁹⁷⁾ Se lo Stato caratterizzato da un'economia in transizione è anche un paese in via di sviluppo, tali programmi e misure possono anche essere esenti ai sensi 27.13 dell'accordo SMC, quali sovvenzioni a favore di una privatizzazione. La deroga di cui all'articolo 29 ha un campo di applicazione più ampio rispetto a quella contenuta nell'articolo 27.13, ma è limitata a un periodo di sette anni.

proprietari della società privatizzata. L'articolo 29 consente a uno Stato caratterizzato da un'economia in transizione di applicare questa e altre misure che si rendano necessarie per la trasformazione delle loro economie, e fornisce a tali misure un'immunità dalle azioni esercitabili in sede OMC limitata per un periodo di sette anni. Sebbene l'esatta portata delle disposizioni dell'articolo 29 rimanga poco indagata ⁽²⁹⁸⁾, la norma è chiaramente intesa a consentire agli Stati con un'economia in transizione una maggiore flessibilità nell'uso di sovvenzioni, compresi i sussidi alle SOEs, per raggiungere i loro obiettivi di riforma economica.

3.1.3 L'articolo XVII GATT: le State Trading Enterprise. Sovvenzionamento di SOEs e State Trading Enterprise.

Come evidenziato in precedenza, l'unica disposizione di diritto OMC che disciplina direttamente le imprese di proprietà statale è l'articolo XVII del GATT, rubricato «*State Trading Enterprises*». Lo *State Trading* è una materia distinta da quella del sovvenzionamento di SOEs, ma vi è anche una certa connessione tra le stesse ⁽²⁹⁹⁾.

È stato spesso riconosciuto ⁽³⁰⁰⁾ che le imprese di proprietà statale, o ogni impresa a cui siano garantiti diritti speciali o esclusivi da parte dello Stato, potrebbero essere gestite in modo da creare gravi ostacoli al commercio ⁽³⁰¹⁾. Per esempio, il governo può, tramite il suo controllo della proprietà (azionaria) o la concessione di diritti speciali o esclusivi a talune imprese, influenzare tali imprese affinché scelgano alcuni prodotti di un paese rispetto ad un altro, o limitino la quantità di importazioni, eludendo in tal modo i principi di non

⁽²⁹⁸⁾ Non esiste alcuna decisione inerente l'articolo 29 adottata dall'organo di soluzione delle controversie. Si veda: WTO, *Analytical Index: Guide to WTO Law and Practice*, I ed., Vol. 2, 2003, p. 976.

⁽²⁹⁹⁾ Si veda, in generale, HORLICK G. N., MOWRY K. H., *The Treatment of Activities of State Trading Enterprises under the WTO Subsidies Rules*, in COTTIER T., MAVROIDIS P. C. (ed.), *State Trading in the Twenty-First Century*, The University of Michigan Press, 1998, p. 97.

⁽³⁰⁰⁾ V. PETERSMANN E.-U., *GATT Law on State Trading Enterprises: Critical Evaluation of Article XVII and Proposals for Reform*, in COTTIER T., MAVROIDIS P. C. (eds.), *cit.*, p. 67 e ss.

⁽³⁰¹⁾ Cfr. articolo XVII.3 GATT.

discriminazione e di accesso al mercato. Di conseguenza, l'articolo XVII del GATT, prevede che, se un membro mantiene o istituisce un'impresa pubblica, ovunque locata, o conceda a una qualsiasi impresa, formalmente o di fatto, diritti esclusivi o speciali, tali imprese devono, nelle loro operazioni di acquisto o di vendita, relative sia alle importazioni che alle esportazioni, agire in modo coerente con i principi generali di non discriminazione ⁽³⁰²⁾.

Questa disposizione è tesa a far sì che tali imprese attuino operazioni di acquisto e vendita unicamente in conformità a considerazioni di ordine commerciale.

L'articolo XVII, infatti, è volto a garantire che gli Stati membri non utilizzino le imprese commerciali pubbliche al fine di fuggire o aggirare i loro obblighi discendenti dall'accordo GATT ⁽³⁰³⁾.

Un modo in cui un governo può utilizzare le imprese commerciali pubbliche, causando pregiudizio agli scambi commerciali, è quello di fornire sovvenzioni attraverso tali imprese. Esemplicativamente, se uno Stato decidesse di falsare l'equilibrio degli scambi commerciali, una STE, che si occupi dell'acquisto e della vendita di un determinato prodotto, potrebbe ben essere nella condizione perfetta per poter fornire vantaggi al produttore.

Infatti, è stato rilevato che, in un'economia di mercato, l'unico modo in cui un governo può pregiudicare il commercio attraverso imprese pubbliche non provviste di diritti di monopolio è quello di sovvenzionare attività economiche ⁽³⁰⁴⁾. Ciò è facilmente comprensibile se si pensa che, quando un'impresa pubblica deve competere con altre imprese nello stesso mercato, il governo può solo influenzare le SOE in modo tale da ridurre il prezzo dei prodotti della SOE; infatti, se lo Stato ordinasse all'impresa pubblica di aumentare il prezzo o di limitare la quantità dei suoi prodotti, tale ordine avrebbe un effetto negativo per l'impresa, poiché le imprese concorrenti

⁽³⁰²⁾ Cfr. articolo XVII.1 GATT.

⁽³⁰³⁾ Vedi il *report del panel* nel caso *Canada – Wheat*, WT/DS276/R, par. 6.39, 6.89 e 133 e il *report* dell'organo d'appello sempre nel medesimo caso, par. 85, che sostiene che l'articolo XVII:1(a) è una disposizione «*anti-circumvention*».

⁽³⁰⁴⁾ Vedi ROESSLER F., *State Trading and Trade Liberalization*, in KOSTECKI M.M. (ed.), *State Trading in International markets*, The MacMillan Press Ltd., 1982, p. 261 - 264.

potrebbero acquisire la fetta di mercato detenuta dalla stessa SOE ⁽³⁰⁵⁾.

Così, sembra che, nello sviluppo di un mercato concorrenziale, il principale effetto delle distorsioni degli scambi ad opera di imprese commerciali pubbliche è dato dal sovvenzionamento statale a favore di queste ultime.

L'articolo XVII del GATT, tuttavia, non si occupa di questo aspetto. L'effetto commerciale di sovvenzioni statali concesse attraverso operazioni ascrivibili a *State Trading Enterprise* è disciplinato dall'articolo XVI del GATT ⁽³⁰⁶⁾, dall'accordo SCM e dalle rilevanti disposizioni dell'accordo sull'agricoltura ⁽³⁰⁷⁾.

3.1.4 La partecipazione pubblica alle imprese e le non-market economies

⁽³⁰⁵⁾ *Ibidem*.

⁽³⁰⁶⁾ L'articolo XVI GATT dispone che: «1. *If any contracting party grants or maintains any subsidy, including any form of income or price support, which operates directly or indirectly to increase exports of any product from, or to reduce imports of any product into, its territory, it shall notify the Contracting Parties in writing of the extent and nature of the subsidization, of the estimated effect of the subsidization on the quantity of the affected product or products imported into or exported from its territory and of the circumstances making the subsidization necessary. In any case in which it is determined that serious prejudice to the interests of any other contracting party is caused or threatened by any such subsidization, the contracting party granting the subsidy shall, upon request, discuss with the other contracting party or parties concerned, or with the Contracting Parties, the possibility of limiting the subsidization.* 2. *The contracting parties recognize that the granting by a contracting party of a subsidy on the export of any product may have harmful effects for other contracting parties, both importing and exporting, may cause undue disturbance to their normal commercial interests, and may hinder the achievement of the objectives of this Agreement.* 3. *Accordingly, contracting parties should seek to avoid the use of subsidies on the export of primary products. If, however, a contracting party grants directly or indirectly any form of subsidy which operates to increase the export of any primary product from its territory, such subsidy shall not be applied in a manner which results in that contracting party having more than an equitable share of world export trade in that product, account being taken of the shares of the contracting parties in such trade in the product during a previous representative period, and any special factors which may have affected or may be affecting such trade in the product.* 4. *Further, as from 1 January 1958 or the earliest practicable date thereafter, contracting parties shall cease to grant either directly or indirectly any form of subsidy on the export of any product other than a primary product which subsidy results in the sale of such product for export at a price lower than the comparable price charged for the like product to buyers in the domestic market. Until 31 December 1957 no contracting party shall extend the scope of any such subsidization beyond that existing on 1 January 1955 by the introduction of new, or the extension of existing, subsidies.* 5. *The Contracting Parties shall review the operation of the provisions of this Article from time to time with a view to examining its effectiveness, in the light of actual experience, in promoting the objectives of this Agreement and avoiding subsidization seriously prejudicial to the trade or interests of contracting parties».*

⁽³⁰⁷⁾ Agreement on Agriculture (AoA), stipulato a conclusione dell'Uruguay Round, contiene una speciale disciplina delle sovvenzioni interne. Sul punto, si veda PICONE P., LIGUSTRO A., *Diritto dell'Organizzazione Mondiale del Commercio*, Padova, 2002, p. 154 e ss.

(NMEs).

Determinare se l'economia di un dato Paese sia qualificabile quale *market based* o *non-market* non pare essere privo di rilievo al fine del presente lavoro, infatti nei Paesi caratterizzati da *non-market economy*, il ruolo delle imprese pubbliche (comunque denominate, STEs o SOEs) - nell'economia - è maggiore rispetto a quello che possono rivestire in una *market economy*. Quindi, appare comprensibile come il modo di operare delle imprese pubbliche nelle *non-market economies* sia fonte di interesse con particolare riferimento ai negoziati di adesione all'OMC di Stati caratterizzati da questa tipologia di assetto economico [vedi, *infra*, par. 3.1.5].

La distinzione tra *market* e *non-market economy* si è diffusa in un periodo storico (il periodo successivo alla II guerra mondiale) in cui vi era una chiara divisione tra economie di mercato e economie a pianificazione centralizzata. Questa distinzione, salvo una o due eccezioni, non pare essere più valida: infatti, con la caduta dell'ex Unione Sovietica, le riforme del mercato di tutta l'Europa orientale, la apertura e la *marketisation* di Cina e Vietnam ⁽³⁰⁸⁾, il primato della economie di mercato è, oggi, quasi incontrastato.

Dal punto di vista del dato positivo, il concetto di *non-market economy* è apparso nel contesto della disciplina dell'*antidumping* dal 1970. La politica *antidumping* si basa sul confronto dei costi, dei prezzi e del valore e pertanto, data la difficoltà di misurare valori ragionevoli in economie a pianificazione centralizzata, una tale distinzione è risultata essere appropriata. Tuttavia, considerare oggi delle economie non centralmente pianificate quali *non-market economies* consente di attuare misure diverse, meno trasparenti, e potenzialmente discriminatorie nelle pratiche *antidumping*.

In effetti, il termine *non-market economy* è diventato un ostacolo non tariffario: tale qualifica facilita ai Paesi industrializzati la restrizione selettiva delle importazioni dalle c.d. *low-cost economies*.

⁽³⁰⁸⁾ La Cina è divenuta membro dell'OMC dal 11 dicembre 2001, il Vietnam, più recentemente, dal 11 gennaio 2007.

L'UNCTAD ⁽³⁰⁹⁾ definisce una “*non-market economy*” «*a national economy in which the government seeks to determine economic activity largely through a mechanism of central planning, as in the former Soviet Union, in contrast to a market economy, which depends heavily upon market forces to allocate productive resources. In a nonmarket economy, production targets, prices, costs, investment allocations, raw materials, labor, international trade and most other economic aggregates are manipulated within a national economic plan drawn up by a central planning authority. Hence the public sector makes the major decisions affecting demand and supply within the national economy*»³¹⁰. Pertanto, una *non-market economy* è un'economia ove lo Stato esercita la propria influenza attraverso un meccanismo di pianificazione centrale, quale quello dell'ex Unione Sovietica, che, perciò, si pone, inevitabilmente, in contrasto con un'economia di mercato. Infatti, secondo tale definizione, in una *non-market economy*, gli obiettivi di produzione, i prezzi, i costi, gli investimenti, le materie prime, il lavoro, il commercio internazionale e la maggior parte degli altri aggregati economici sono manipolati all'interno di un piano economico nazionale redatto da un'autorità statale che gestisce la pianificazione centralizzata. Il burattinaio che muove i fili della domanda e dell'offerta dell'economia nazionale è, dunque, lo Stato in un Paese caratterizzato da una *non-market economy*.

Le principali caratteristiche in una *non-market economy*, come già il termine stesso indica, sono l'assenza di un sistema di mercato in cui i prezzi sono determinati dalla domanda e dall'offerta del mercato e il fallimento del livello di produzione ragguagliato alla richiesta del mercato ⁽³¹¹⁾.

In una *non-market economy*, le scelte principali, quali quelle relative la produzione, la fornitura, il prezzo sono determinate dal governo centrale. Pertanto, un'economia di mercato, *a contrario*, non è centralizzata e pianificata.

⁽³⁰⁹⁾ *United Nation Conference on Trade and Development.*

⁽³¹⁰⁾ *Glossary of Customs Terms* dell'UNCTAD, rinvenibile nell'*Automated Systems for Customs Data (ASYCUDA)*, sul sito internet istituzionale dell'UNCTAD, www.unctad.org.

⁽³¹¹⁾ Cfr. WANG S., *The State, Market Economy, and Transition*, in http://www.cuhk.edu.hk/gpa/wang_files/state.pdf

Oggi, tuttavia, il Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti (DOC) e anche altre istituzioni internazionali ⁽³¹²⁾ utilizza una definizione particolarmente restrittiva di *non-market economy*, che fa sì che vengano coinvolte talvolta anche economie in cui i mercati sono i principali attori dell'allocazione delle risorse ⁽³¹³⁾.

L'intera disciplina OMC delle sovvenzioni è basata su regole di economia di mercato ⁽³¹⁴⁾ e, in quanto tali, non possono essere validamente applicate a economie pianificate o non di mercato, vale a dire, economie in cui tutta la produzione, la distribuzione e il commercio con l'estero sono controllati dal governo, invece che da domanda e offerta del mercato. In una tipica NME, tutte o sostanzialmente tutte le imprese sono di proprietà statale ⁽³¹⁵⁾.

⁽³¹²⁾ Al fine di determinare quale sia la definizione di *non-market economy* adottata dalla Comunità Europea è necessario analizzare i testi normativi che regolamentano le pratiche *antidumping* e "anti-sovvenzioni" all'interno della Comunità, poiché, come è noto, la normativa OMC riconosce un trattamento differenziato nei confronti delle *non-market economy* e delle economie in transizione (vedi, supra, par. 3.1.2 lett. b). Né il Regolamento del Consiglio n. 384/96 del 22 dicembre 1995, relativo alla difesa contro le importazioni oggetto di dumping da parte di paesi non membri della Comunità europea, né il Regolamento del Consiglio n. 2026/97 del 6 ottobre 1997 relativo alla difesa contro le importazioni oggetto di sovvenzioni provenienti da paesi non membri della Comunità europea, contengono una espressa definizione di *non-market economy*. In particolare, il regolamento antidumping non prevede alcuna modalità né alcun criterio di classificazione dei Paesi caratterizzati da *non-market economy*; tuttavia, esso, invece, elenca 15 paesi considerati *non-market economies*.

⁽³¹³⁾ Il diverso trattamento delle *non-market economies* deriva dall'idea che il libero commercio funziona solo se le negoziazioni tra Stati avvengono in un libero mercato, vale a dire, in sostanza, il mercato capitalista non regolamentato. La distinzione tra *market* e *non-market economies* nasce, come esposto in narrativa, in un periodo storico in cui vi era stata una chiara divisione tra le economie *market based* e economie a pianificazione centrale. Sul punto, si veda DETLOF H., FRIDH H., *The EU Treatment of Non-Market Economy Countries in Antidumping Proceedings*, in *Global Trade and Customs Journal*, 2007, pp. 266 e ss.

⁽³¹⁴⁾ Cfr. POLOUEKTOV A., *Non-Market Economy Issues in the WTO Anti-Dumping Law and Accession Negotiations: Revival of a Two-tier Membership?*, in *Journal of World Trade*, 1, 2002, p. 5: «GATT was designed by market economies and for market economies».

⁽³¹⁵⁾ Come ricostruito da POLOUEKTOV A., *cit.*, p. 4, nota 11, il termine *non market economy* (NME) ha la sua genesi peculiare. Nel dopoguerra, sia documenti ufficiali che scritti economici, nel trattare questo fenomeno, utilizzano il termine *State-trading country*. Apparentemente, ciò è dovuto al preponderante ruolo rivestito dallo Stato nel commercio estero di un gruppo di paesi, prevalentemente dell'area dell'Europa orientale. A seguito di una progressiva liberalizzazione delle relazioni commerciali internazionali e di una diluizione del monopolio statale delle transazioni commerciali internazionali, l'enfasi degli economisti e dei politici si spostò su un'altra caratteristica delle *non market economies*, segnatamente, la pianificazione centralizzata. Pertanto, emerse un termine "*central planned economy*", che, in larga misura, ha superato quello precedente. Nel *Customs Regulations* degli Stati Uniti del 1973, si rinviene un altro termine, "*controlled-economy country*". Allo stesso tempo, dall'altra parte della barricata ideologica si preferiva il concetto "*socialist country*". Con l'inizio di una profonda riforma del

Data la natura di una NME, il concetto di sovvenzione statale è teoricamente inapplicabile ad essa (³¹⁶). Questo, tuttavia, non significa necessariamente che non vi sia distorsione da parte dello Stato nella ripartizione delle risorse in un Paese a NME, che possa avere effetti negativi per gli interessi di altri Paesi. Il problema è come identificare e misurare tali “sovvenzioni nascoste” quando non vi è alcun mercato di riferimento in una NME. Nell’accordo SCM vi è completo silenzio su questo argomento. Fortunatamente, la questione è diventata molto meno significativa nel *post* Guerra Fredda quando la maggior parte dei Paesi (*ex*) NME hanno abbandonato il modello di pianificazione centrale, e si sono trasformati in economie di mercato.

Tuttavia, resta il fatto che uno Stato caratterizzato da NME, come nel caso di Cuba, non ha alcun obbligo secondo l’accordo SCM (³¹⁷). Uno Stato membro che desidera agire presso l’OMC contro le sovvenzioni alle esportazioni cubane non avrebbe alcuna norma da invocare. Pertanto, se e come affrontare con uno

mercato in quasi tutti i Paesi a economia centralmente pianificata tra la fine degli anni ottanta e l’inizio degli anni novanta, questo fenomeno è diventato universalmente noto come “transizione verso un’economia di mercato”. Tuttavia, la nozione di “Paesi in transizione” riferito al concetto di *non market economies* è stato utilizzato in una connotazione filosofica, piuttosto che economica o giuridica.

(³¹⁶) La questione relativa allo status di *non-market economy* è intimamente connessa alla questione delle sovvenzioni. Infatti, con riferimento alle motivazioni che portano a “discriminare” (nel senso latino del termine, da *discrimen*, diversità, differenza) i Paesi qualificati quali *non-market economies*, è rinvenibile una diffusa convinzione che esistano sovvenzioni nascoste in tutto il sistema *non-market*. Tuttavia, negli Stati Uniti, paradossalmente, questa concezione ha condotto a decisioni che enunciano che pratiche commerciali antisovvenzioni non possano essere utilizzate contro Paesi a *non-market economy*. In particolare, il GAO - l’organo statunitense deputato a controllare e implementare l’efficienza e la correttezza degli atti delle pubbliche amministrazioni negli Stati Uniti, noto, infatti, anche come “*the congressional watchdog*” – nel documento *US-CHINA TRADE Commerce Faces Practical and Legal Challenges in Applying Countervailing Duties* (GAO 05 - 474, giugno 2005) cita una decisione del giudice nazionale del 1984 (*Carbon Steel Wire Rod from Czechoslovakia; Final Negative Countervailing Duty Determination*, 49 Fed. Reg. 19370, 19374, 7 maggio 1984) che dispone che: «[...] we believe a subsidy (or bounty or grant) is definitionally any action that distorts or subverts the market process and results in a misallocation of resources. [...] In NMEs resources are not allocated by a market. With varying degrees of control, allocation is achieved by central planning. Without a market, it is obviously meaningless to look for misallocation of resources caused by subsidies. There is no market process to distort or subvert. [...] It is this fundamental distinction - that in an NME system the government does not interfere in the market process but supplants it - that has led us to conclude that subsidies have no meaning outside the context of a market economy».

(³¹⁷) Cuba ha notificato all’OMC che non concede o mantiene sul suo territorio alcuna sovvenzione, ai sensi degli articoli 1.1 e 2 dell’accordo SCM. Si veda *Notification of Subsidies by Cuba*, G/SCM/N/95/CUB, 1 luglio 2003.

Stato a NME una questione relativa a una sovvenzione è lasciata alla discrezione dei singoli Stati membri alla luce delle loro leggi nazionali ⁽³¹⁸⁾.

Finora, non c'è stata molta prassi relativa alle sovvenzioni delle NMEs ⁽³¹⁹⁾.

Curiosamente, l'assenza di un mercato in una NME non ha mai impedito ai Paesi importatori di applicare le misure antidumping alle importazioni da NMEs, nonostante sia altrettanto impossibile, in teoria, stabilire se una NME ha effettuato una pratica di *dumping* (vendita di prodotti all'estero sottocosto), dato che il concetto di pratiche di *dumping* si basa anche sulla esistenza di un mercato di riferimento. In pratica, gli Stati hanno solitamente usato il prezzo di un Paese terzo o anche il prezzo del Paese importatore di un prodotto simile, come valore normale d'importazione da un NME per determinare il *dumping* e i margini di *dumping*.

In contrasto con il suo silenzio sulla questione delle sovvenzioni di NME, l'accordo SCM ha esplicitamente previsto la possibilità di applicare le regole anti-dumping a NMEs. L'accordo anti-dumping specificamente conferma la validità di un atto interpretativo dell'articolo VI GATT, che riconosce che nel caso di importazioni da NMEs, particolari difficoltà possono esistere nella determinazione dei prezzi per la comparabilità ai fini delle disposizioni anti-dumping del GATT, e può essere necessario per gli Stati membri derogare al metodo del rigoroso confronto con i prezzi interni nelle NMEs ⁽³²⁰⁾.

L'assenza nell'accordo SCM di qualsiasi riferimento all'utilizzo delle misure compensative contro NMEs può essere dovuto alla mancanza di tale prassi

⁽³¹⁸⁾ Con riferimento al diritto di imporre misure compensative, gli Stati Uniti hanno ritenuto che non possono essere applicate misure compensative alle importazioni provenienti da Paesi NMEs: ciò in considerazione del fatto che una sovvenzione opera una distorsione all'interno del mercato e, dato che non è possibile parlare di mercato all'interno di uno Stato NME, nessuna misura statale può distorcere ciò che non esiste. Più estesamente sul punto, si veda TATELMAN T.B., *United States' Trade Remedy Laws and Non-market Economies: A Legal Overview*, CRS Report for Congress, Order code RL33976, 23 aprile 2007, reperibile all'indirizzo: <http://fpc.state.gov/documents/organization/84323.pdf>.

⁽³¹⁹⁾ Per la politica statunitense di non applicazione di misure compensative alle importazioni delle NMEs, vedi JACKSON J. J., *cit.*, p. 336 - 337.

⁽³²⁰⁾ Cfr. articolo 2.7 dell'Accordo sull'applicazione dell'articolo VI del GATT 1994. Vedi anche POLOUEKTOV A., *cit.*, p. 6 -7.

negli Stati membri ⁽³²¹⁾. Tuttavia, dato che la distinzione tra le sovvenzioni (azione di un governo) e il dumping (azione di un privato) non ha senso, non sembra che possa rilevare se il rimedio per il pregiudizio asseritivamente causato da importazioni da un NME assuma la forma di anti-dumping *duty* o di misura compensativa ⁽³²²⁾.

Si deve sottolineare che l'articolo VI del GATT si riferisce alle importazioni da un paese che ha un completo (o sostanzialmente completo) monopolio del suo commercio e in cui tutti i prezzi sono fissati dallo Stato.

Ad oggi, esistono pochissimi Stati a economia *non market* pura. Ci sono molto pochi paesi che dispongono di un completo o sostanziale monopolio dei loro scambi commerciali e in cui tutti i prezzi interni sono fissati dallo Stato. Tuttavia, altri elementi possono distorcere il prezzo interno di un paese, come l'assenza di convertibilità della valuta per le transazioni internazionali, la massiccia presenza di imprese di proprietà statale che beneficiano di privilegi legali, la presenza di meccanismi per il controllo dei prezzi e il favore del governo verso la concessione di sovvenzioni a specifiche imprese.

Nel *post* Guerra Fredda, un problema reso più pressante è quello relativo a come applicare le discipline antidumping e sulle sovvenzioni negli scambi con gli Stati ex NMEs che si stanno trasformando in economie di mercato.

Purtroppo, l'OMC non è riuscita a risolvere questa questione ⁽³²³⁾. Per quanto riguarda le sovvenzioni, il sistema ha optato per fornire una limitata eccezione per gli Stati con un'economia in transizione *ex* articolo 29 dell'accordo SCM [vedi, *supra*, par. 3.1.2].

⁽³²¹⁾ Cfr. nota 318. Si legga inoltre, SOHN C., *Treatment of Non-market Economy Countries under the World Trade Organization Anti-dumping Regime*, in *Journal of World Trade*, 2005, pp. 763 – 786.

⁽³²²⁾ Questa impostazione sembra riflettere l'articolo 15 del c.d. *Subsidies Code* del GATT, che dispone che un Paese firmatario possa scegliere tra misure compensative o dazi antidumping quale rimedio per reagire a un asserito pregiudizio causato da una NME, e che il margine di dumping o dell'ammontare del presunto sussidio, in tal caso possa non essere basati sul paragone con il prezzo all'esportazione di un prodotto simile in un Paese terzo. Vedi *Agreement on Interpretation and Application of Articles VI, XVI and XXIII of the General Agreement on Tariffs and Trade*, GATT BISD 26, Supp. 56, 1980. Non è chiara la motivazione per cui queste disposizioni non siano state riprese nell'accordo SCM.

⁽³²³⁾ Per un'analisi critica delle pratiche antidumping degli Stati membri relativamente alle economie in transizione, vedi POLOUEKTOV A., *cit.*, nota 30.

3.1.5 Gli impegni contenuti nei protocolli di adesione all'OMC dei nuovi Stati membri: Cina e Vietnam.

a) Le disposizioni del Protocollo di adesione della Cina all'OMC in tema di sovvenzionamento delle *State-owned enterprises*.

La Repubblica Popolare Cinese ha aderito all'Organizzazione Mondiale del Commercio il 11 dicembre 2001, ai sensi dell'articolo XII dell'accordo OMC, alle condizioni fissate nel Protocollo di adesione ⁽³²⁴⁾. A differenza di quanto contenuto negli altri accordi di adesione all'OMC, le condizioni di adesione della Cina comprendono non solo gli impegni di accesso al mercato di beni e servizi, ma anche un gran numero di norme speciali che elaborano, ampliano, modificano le disposizioni OMC ⁽³²⁵⁾.

Queste disposizioni specifiche sono indicate nel testo del Protocollo e in più di 140 punti del *Working Party Report* ⁽³²⁶⁾ per l'adesione della Cina, allegato al Protocollo. Dato che il Protocollo è venuto a far parte integrante del sistema normativo OMC ⁽³²⁷⁾, tutte le norme ivi contenute sono diventate parte del *covered agreement* ai sensi e per gli effetti dell'Intesa sulle norme e sulle procedure che disciplinano la risoluzione delle controversie (DSU) ⁽³²⁸⁾, quindi, invocabili innanzi all'organo di soluzione delle controversie dell'OMC.

Tra le disposizioni del Protocollo, ve ne sono alcune che disciplinano dettagliatamente le sovvenzioni e le *State-owned enterprises*. Inoltre, gli estesi impegni in tema di accesso al mercato e alcuni impegni generali assunti dalla

⁽³²⁴⁾ *Cit.*, cfr. nota 271.

⁽³²⁵⁾ Vedi QIN J. Y., "WTO-Plus" Obligations and Their Implications for the WTO Legal System: An Appraisal of the China Accession Protocol, in *Journal of World Trade*, vol. 37, 2003, p. 483.

⁽³²⁶⁾ WTO, *Report Of The Working Party On The Accession Of China*, WT/ACC/CHN/49, 1 ottobre 2001.

⁽³²⁷⁾ Cfr. *Protocol*, par. 1.2.

⁽³²⁸⁾ *Understanding on Rules and Procedures Governing the Settlement of Disputes*, reperibile, come tutti i *legal texts* relativi all'Organizzazione mondiale del Commercio sul sito istituzionale: www.wto.org.

Cina in relazione alle riforme economiche da intraprendere possono avere un impatto significativo anche in tema di SOEs.

Innanzitutto, è stato richiesto al governo cinese di garantire che tutte le SOEs operino secondo i principi propri di un'economia di mercato (³²⁹). In particolare, il Protocollo prevede: «*China would ensure that all state-owned and state-invested enterprises would make purchases and sales based solely on commercial considerations, e.g., price, quality, marketability and availability, and that the enterprises of other WTO Members would have an adequate opportunity to compete for sales to and purchases from these enterprises on nondiscriminatory terms and conditions. In addition, the Government of China would not influence, directly or indirectly, commercial decisions on the part of state-owned or state invested enterprises, including on the quantity, value or country of origin of any goods purchased or sold, except in a manner consistent with the WTO Agreement*» (³³⁰).

Questa disposizione, sembra estendere la disciplina delle imprese commerciali di Stato contenuta nell'articolo XVII GATT a tutte le società di proprietà o partecipazione dello Stato cinese, indipendentemente dal fatto che esse esercitino attività di importazione o esportazione. In tal modo, tale disposizione superebbe anche i requisiti sostanziali di cui all'articolo XVII (³³¹).

(³²⁹) Il Protocollo non contiene alcun obbligo per quanto riguarda la privatizzazione delle SOEs in Cina.

(³³⁰) Cfr. *Report Of The Working Party*, cit., par. 46.

(³³¹) Cfr. QIN J. Y., *Wto Regulation Of Subsidies To State-Owned Enterprises (SOES) - A Critical Appraisal of the China Accession Protocol*, in *Journal of International Economic Law*, vol. 7, n. 4, 2004, p. 18. L'Autrice ritiene che, alla luce della recente decisione dell'organo d'appello nel caso *Canada - Wheat*, cit., tale disposizione del Protocollo sembra superare i requisiti sostanziali di cui all'art. XVII.1 in almeno due modi. In primo luogo, il requisito che gli acquisti e vendite delle SOEs cinesi debbano essere «*based solely on commercial considerations*» sembra essere di per sé un obbligo, piuttosto che essere dipendere dall'obbligo di non discriminazione, come è, invece, il caso del requisito di «*commercial considerations*» di cui all'art. XVII.1(b). Di conseguenza, una violazione di questa disposizione del Protocollo, può verificarsi se una SOE cinese non conduce la transazione basandola esclusivamente su valutazioni commerciali, indipendentemente dal fatto che la SOE sia coinvolta nella corso della transazione in qualsivoglia pratica discriminatoria; viceversa, una violazione del requisito delle «*valutazioni commerciali*» di cui all'art. XVII.1(b), può essere determinata solo se si è in presenza di una condotta discriminatoria (Organo d'appello, *Canada - Wheat*, cit. par. 106, 110-111). In secondo luogo, ai sensi dell'art. XVII.1(b), le imprese commerciali di Stato sono tenute a concedere alle imprese degli altri Stati membri adeguate opportunità, in conformità con la consueta prassi commerciale, di competere nel loro mercato di riferimento. Nella

La vasta gamma di impegni cinesi relativi all'accesso al mercato può avere un impatto di ampia portata sulle sue SOEs. Per quanto riguarda le merci, la Cina ha deciso di prendere impegni con riferimento a tutte le sue tariffe, cosa che pochi altri paesi hanno mai fatto. Per quanto riguarda i servizi, la Cina ha assunto degli impegni in tutti settori attualmente coperti dall'Accordo generale sul commercio dei servizi (GATS). Inoltre, la Cina si è assunta anche ampi impegni in materia di investimenti esteri diretti.

Lo sfruttamento di una maggiore concorrenza estera, derivante dagli impegni relativi all'accesso al mercato, può stimolare i settori imprenditoriali gestiti dallo Stato. Una crescente competenza estera farà sì che le SOEs inefficienti lascino il mercato o vengano ristrutturate in modo da renderle più competitive.

Nei settori in cui le SOEs godono di diritti di monopolio, specifici impegni di accesso al mercato servono a spezzare la loro posizione di monopolio: in tal senso è possibile leggere l'impegno della Cina di aprire al mercato il settore bancario a favore delle istituzioni estere.

Un altro obbligo contenuto nel Protocollo, che appare significativo per le SOEs, è quello relativo che alla liberalizzazione dei *trading rights* ⁽³³²⁾. Infatti, sebbene la Cina avesse già sostanzialmente decentrato il suo regime di commercio estero prima della sua adesione e anche se le imprese commerciali di Stato venivano considerate solo una restrizione minore al commercio, il governo manteneva il controllo sul "diritto di commerciare" ⁽³³³⁾. La maggioranza delle imprese nazionali dotate di tale diritto erano di proprietà

disposizione del Protocollo in esame, la frase «*in accordance with customary business practice*» non è presente. Ne risulta che, l'obbligo di permettere alle imprese di altri Stati membri adeguate possibilità di competere a condizioni non discriminatorie non è giustificato dalla consueta pratica commerciale. Inoltre, l'obbligo, previsto nella seconda frase della disposizione del Protocollo, segnatamente, che lo Stato cinese non dovrebbe influenzare direttamente o indirettamente le decisioni commerciali delle sue SOEs, sembra andare un po' oltre i requisiti simili previsti dall'art. XVII.1(c). Mentre l'art. XVII.1(c) obbliga uno Stato membro a non impedire a qualsiasi impresa sotto la sua giurisdizione di agire in conformità con i principi di non discriminazione e con considerazioni di carattere commerciale, il Protocollo vieta al governo cinese di esercitare qualsiasi influenza sulle decisioni commerciali delle sue SOEs indipendentemente dal fatto che tale influenza eventualmente impedisca a una SOE di agire in conformità con i principi anzidetti.

⁽³³²⁾ Cfr. *Report Of The Working Party*, cit., par. 80.

⁽³³³⁾ V. QIN J. Y., *ult. op. cit.*, p. 19.

dello Stato: il commercio delle aziende straniere era tipicamente limitato alle importazioni per le proprie esigenze di produzione e di esportazione dei loro prodotti ⁽³³⁴⁾. Secondo il *Working Party Report* allegato al Protocollo, la Cina ha l'obbligo di consentire che tutte le imprese possano accedere al commercio di i beni ⁽³³⁵⁾ entro la data del 11 dicembre 2004, ad eccezione di quelli di cui all'allegato 2 del Protocollo. In virtù di una speciale clausola del trattamento nazionale contenuta nel Protocollo, il diritto di commerciare è esteso anche a tutti gli individui e persone giuridiche, anche se non costituite o registrate in Cina ⁽³³⁶⁾. L'attuazione di questa clausola consente una piena liberalizzazione dei *trading rights*, scardinando la prerogativa dello Stato di intraprendere iniziative commerciali.

Un elemento chiave di una economia di mercato è l'assenza dell'intervento statale nella determinazione dei prezzi ⁽³³⁷⁾. Ai sensi della paragrafo 9 del Protocollo, la Cina ha l'obbligo di permettere che i prezzi dei beni e dei servizi sia determinato dalle sole forze di mercato, eccetto solo per qualche specifica categoria ⁽³³⁸⁾. Questo obbligo rappresenta un passo fondamentale della Cina

⁽³³⁴⁾ Cfr. *Report Of The Working Party*, cit., par. 80.

⁽³³⁵⁾ Ad eccezione delle merci specificate nell'Allegato 2 del Protocollo (cfr. *Protocol*, cit., par. 5.1). Segnatamente, l'Allegato 2A1 elenca 84 prodotti di sette categorie, compresi i cereali, l'olio vegetale, lo zucchero, il tabacco, gli olii raffinati, i fertilizzanti chimici e il cotone, l'importazione dei quali è riservata allo Stato. L'Allegato 2A2 elenca 134 prodotti agricoli e materie prime, come il tè, cereali, metalli, carbone, petrolio, seta e cotone, l'esportazione dei quali è riservata allo Stato. L'Allegato 2B contiene un programma di liberalizzazione che copre 245 specifici prodotti.

⁽³³⁶⁾ Cfr. *Protocol*, cit., par. 5.2: «[...], all foreign individuals and enterprises, including those not invested or registered in China, shall be accorded treatment no less favourable than that accorded to enterprises in China with respect to the right to trade».

⁽³³⁷⁾ THYE WOO W., *Recent Claims of China's Economic Exceptionalism: Reflections inspired by WTO accession*, in *China Economic Review*, vol. 12, 2001, p. 107. Altre caratteristiche dell'economia di mercato individuate dall'Autrice sono la predominanza della proprietà privata, il principale ricorso al mercato dei capitali per allocare gli investimenti, e la grande trasparenza nel trattamento giuridico degli investimenti statali, privati nazionali e stranieri.

⁽³³⁸⁾ L'allegato 4 del Protocollo elenca alcuni beni e servizi i cui prezzi possono essere ancora oggetto di controllo. Più in particolare, lo Stato può controllare ancora il prezzo di quattro categorie di beni (tabacco, sale alimentare, gas naturale e prodotti farmaceutici) e di quattro categorie di servizi (servizi pubblici, servizi postali e delle telecomunicazioni, biglietto d'ingresso per la visita dei siti, servizi legati all'istruzione). Inoltre, lo Stato può indirizzare i prezzi di sei categorie di beni (cereali, olio vegetale, olii raffinati, fertilizzanti, bozzoli del baco da seta e cotone), e di sei categorie di servizi (servizi di trasporto, servizi professionali, le commissioni delle agenzie di servizi, servizi bancari, prezzi di appartamenti residenziali, e servizi connessi alla salute). La Cina è tenuta ad accrescere gli sforzi per ridurre ed eliminare i

verso un sistema ad economia di mercato, che abbiamo visto essere la base per l'effettiva applicazione di tutte le disposizioni OMC, compresa quelle in materia di sovvenzioni alle SOEs.

Al momento dell'adesione, la Cina è diventata pienamente soggetta alla disciplina generale dettata dall'accordo SCM in tema di sovvenzioni. Nonostante la Cina sia il più grande Paese in via di sviluppo, nonché la più grande economia in transizione al mondo, le è stato accordato il trattamento speciale concesso ai Paesi in via di sviluppo previsto dall'accordo SCM⁽³³⁹⁾. In particolare, la Cina ha deciso di eliminare tutti i sussidi all'esportazione al momento dell'adesione⁽³⁴⁰⁾, di non mantenere eventuali sovvenzioni alle esportazioni in campo agricolo⁽³⁴¹⁾, di non invocare l'eccezione del Paese in via di sviluppo in materia di sovvenzioni interne⁽³⁴²⁾, di non beneficiare della proroga prevista per le economie in transizione⁽³⁴³⁾.

controlli dei prezzi e a non estendere tali controlli al di là di quelle categorie specificate nell'Allegato 4, tranne che in circostanze eccezionali e previa notifica all'OMC. Cfr. *Protocol, cit.*, par. 9, e *Report Of The Working Party, cit.*, par. 50 - 64.

⁽³³⁹⁾ La qualifica dello Stato cinese quale economia in transizione è stata citata come la ragione principale per non consentire che la Cina benefici del trattamento speciale riservato ai Paesi in via di sviluppo ai sensi dell'articolo 27 dell'accordo SCM. Cfr. *Report Of The Working Party, cit.*, par. 171.

⁽³⁴⁰⁾ Il paragrafo 10.3 del Protocollo prevede che la Cina elimini tutti i sussidi all'esportazione che rientrino nel campo di applicazione dell'accordo SCM al momento dell'adesione. Ai sensi dei commi secondo, terzo e quarto dell'articolo 27 dell'accordo SCM, i Paesi membri in via di sviluppo hanno almeno otto anni di tempo (i membri con un'economia in transizione sette anni, ex articolo 29) dalla data di entrata in vigore dell'accordo OMC per eliminare gradualmente gli *export subsidies*.

⁽³⁴¹⁾ Ai sensi del paragrafo 12.1 del Protocollo, la Cina si è impegnata a non mantenere o introdurre sussidi all'esportazione per i prodotti agricoli dal momento dell'adesione. Ai sensi delle speciali disposizioni contenute nell'accordo che disciplina il settore agricolo (*Agreement on Agriculture - AoA*), gli Stati membri non sono tenuti ad eliminare le sovvenzioni alle esportazioni agricole, ma sono semplicemente tenuti a ridurre le loro sovvenzioni all'esportazione secondo alcune *schedules*. L'impegno della Cina pare, quindi, superare ciò che è attualmente richiesto a tutti gli altri Stati membri dell'OMC in materia di sovvenzioni alle esportazioni agricole.

⁽³⁴²⁾ La Cina ha convenuto di non avvalersi delle disposizioni degli articoli 27.8, 27.9 e 27.13 dell'accordo SCM che concedono un trattamento speciale ai Paesi membri in via di sviluppo per ciò che attiene l'utilizzo sovvenzioni interne (cfr. *Report Of The Working Party, cit.*, par. 171). Gli articoli 27.8 e 27.9 restringono la rosa dei sussidi interni erogati da Paesi membri in via di sviluppo che possono essere passibili di azione legale innanzi all'organo di soluzione delle controversie dell'OMC. L'articolo 27.13 contiene l'eccezione prevista per sovvenzioni connesse a programmi di privatizzazione, di cui vedi *supra*, par. 3.1.2, lett. a).

⁽³⁴³⁾ Come indicato in precedenza, l'articolo 29 dell'accordo SCM prevede che siano accordati un periodo transitorio di sette anni a favore dei Paesi membri con un'economia in transizione,

Il Protocollo prevede che la Cina debba notificare all'OMC qualsiasi sovvenzione, ai sensi dell'articolo 1 dell'accordo SCM, concesso o detenuto nel suo territorio, e che le informazioni fornite debbano possedere i requisiti di cui al questionario sulle sovvenzioni ex articolo 25 dell'accordo SCM ⁽³⁴⁴⁾.

Per ciò che attiene le sovvenzioni alle imprese pubbliche o a partecipazione pubblica, la notifica svela l'ammontare dei finanziamenti del bilancio annuale del governo centrale cinese a favore delle SOEs in nove specifici settori di attività, e da trentuno amministrazioni locali a favore di SOEs in perdita, per il periodo di 1990 - 1998. La notifica, tuttavia, non è omnicomprensiva: essa non identifica le sovvenzioni concesse a SOEs attraverso le banche di proprietà dello Stato, quali la politica di prestiti, la rinegoziazione automatica di capitale e interessi non pagati, la remissione dei debiti e i prestiti a basso interesse al di sotto del prezzo di mercato ⁽³⁴⁵⁾.

Data la mancanza di trasparenza insita nelle operazioni in cui sono coinvolte le *State-owned enterprises*, il rispetto di questi obblighi di notifica da parte della Cina è di particolare importanza per l'efficace applicazione della disciplina OMC delle sovvenzioni in Cina.

In aggiunta agli obblighi generali relativi alle sovvenzioni a SOE di cui sopra, il Protocollo contiene una disposizione che mira direttamente alla riduzione della presenza di imprese pubbliche in Cina. Il paragrafo 10.2 del Protocollo recita: *«for purposes of applying articles 1.2 and 2 of the SCM Agreement,*

durante il quale tali membri sono dotati di alcune immunità in relazione ad alcuni obblighi derivanti dalle disposizioni OMC in tema di sovvenzioni interne e sovvenzioni all'esportazione. ⁽³⁴⁴⁾ Cfr. *Protocol, cit.*, par. 10.1. La prima di queste notifiche è stata allegata al Protocollo (Annex 5): ivi vengono elencate più di 20 categorie di sovvenzioni statali, inclusi anche finanziamenti a talune SOEs in perdita, prestiti dalle banche statali, benefici fiscali e altre tipologie di trattamenti preferenziali accordati alle imprese con investimenti stranieri, alle imprese ad alta tecnologia, alle imprese per il trasferimento di tecnologico, alle imprese di taluni specifici settori industriali e alle imprese situate in determinate zone economiche. Inoltre, tale prima notifica elenca tre categorie di sovvenzioni che devono essere gradualmente eliminate a partire dall'anno 2000, tra cui il finanziamento dal governo centrale a talune SOEs in perdita, e sovvenzioni alle esportazioni di automobili e motociclette

⁽³⁴⁵⁾ Cfr. *Report Of The Working Party, cit.*, par. 173. Adducendo difficoltà nella raccolta di informazioni, la Cina si impegna progressivamente a una notifica completa delle sovvenzioni, come contemplato dall'articolo 25 dell'accordo SCM.

subsidies provided to state-owned enterprises will be viewed as specific if, inter alia, state-owned enterprises are the predominant recipients of such subsidies or state-owned enterprises receive disproportionately large amounts of such subsidies».

In conformità con l'articolo 1.2 dell'accordo SCM, una sovvenzione interna è passibile di azione legale solo se è specifica ai sensi dell'articolo 2 ⁽³⁴⁶⁾. Sebbene la specificità non venga considerata un elemento costitutivo della nozione di sovvenzione ⁽³⁴⁷⁾, costituisce un requisito essenziale per l'applicazione della disciplina prevista dall'accordo SCM. Infatti, l'elemento della specificità distingue gli interventi statali di carattere generale, i c.d. sussidi indifferenziati ⁽³⁴⁸⁾, da misure che tendono a favorire soltanto talune imprese o determinati settori o una finalità specifica, come l'esportazione; per cui esso consente di sottoporre alla disciplina internazionale solo le sovvenzioni che, agevolando alcune imprese o alcuni settori rispetto ad altri, creano una distorsione del commercio internazionale ⁽³⁴⁹⁾.

⁽³⁴⁶⁾ Il requisito della specificità non era previsto nell'ambito Codice adottato a conclusione del Tokyo Round nel 1979, mentre è espressamente riconosciuto nella disciplina comunitaria degli aiuti di Stato (il concetto di specificità può assimilarsi a quello di selettività espressamente previsto dall'art. 87 TCE che definisce come aiuti di Stato quelle misure che favorendo talune imprese o talune produzioni falsino o minaccino di falsare la concorrenza) sia nella legislazione statunitense. Nonostante il criterio della specificità fosse previsto nella legislazione statunitense sui diritti compensativi (19 USC § 1677(5)B, 1990), nel corso delle negoziazioni dell'Uruguay Round gli Stati Uniti cercarono di evitare che il requisito della specificità venisse introdotto nel testo dell'accordo. A tal fine il delegato degli Stati Uniti, nell'ambito di una riunione del Comitato SCM affermò che gli Stati Uniti avevano riconsiderato il concetto di specificità e da una più approfondita analisi erano giunti alla conclusione che «*it had not economic justification [...] The United States had the intellectual honesty to so admit, and it would seek to convince others in the proper negotiating forum of that change in view*» (cfr. GATT doc. N. SCM/M/48, del 21 dicembre 1990).

⁽³⁴⁷⁾ Cfr. RUBINI L., *cit.*, p. 173.

⁽³⁴⁸⁾ Cfr. JACKSON J. H., *The World Trading System*, London, II ed., 1997, p. 296. L'Autore ritiene che il concetto di specificità sia il rovescio della medaglia - «*the reverse side of the coin*», si riferisce al concetto di «*general availability*» sostenendo che «*the basic idea is that when there is a foreign government subsidy that affects exports, in order for an importing country to respond with countervailing duties it must be established that the subsidy is "specific" and not one that is so "generally available" that everyone in the exporting society can use it*».

⁽³⁴⁹⁾ Cfr. BENITAH M., *The Law of Subsidies under GATT/WTO System*, Kluwer Law International, 2002, p.89, TRIGGIANI E., *Aiuti interni e sovvenzioni nel Diritto Comunitario e nel GATT*, in ROOK BASILE E., GERMANÒ A. (a cura di), *Misure incentivanti e disincentivanti della produzione agricola*, Atti del Convegno, Firenze 8 – 9 novembre 1996, Milano, 1998, pp. 92 -93.

Ai sensi dell'articolo 2, una sovvenzione è specifica se è concessa a una impresa o a un singolo settore di produzione o a gruppi di imprese o settori di produzione. Per determinare se una sovvenzione è specifica, l'articolo 2.1 enuncia tre principi: a) una sovvenzione è specifica se l'autorità concedente limiti esplicitamente l'accesso alla sovvenzione a determinate imprese (specificità *de iure*); b) una sovvenzione non è specifica se vi sono criteri o condizioni oggettivi ⁽³⁵⁰⁾ che disciplinano l'ammissibilità a godere della stessa e l'ammontare del sussidio, chiaramente enunciati nel documento ufficiale in modo che possano essere verificati (non specificità *de iure*); c) nonostante all'apparenza non presenti la caratteristica della specificità, una sovvenzione può essere considerata essere di fatto specifica (specificità *de facto*).

Nel determinare la specificità *de facto*, numerosi fattori possono essere presi in considerazione: (i) la fruizione della sovvenzione da parte di un numero limitato di determinate imprese, (ii), la fruizione predominante da parte di talune imprese, (iii) la concessione di importi sproporzionatamente elevati a determinate imprese, e (iv) il modo in cui è stato esercitato il potere discrezionale da parte del governo di concedere la sovvenzione. Inoltre, si deve tenere conto del grado di diversificazione delle attività economiche nell'ambito della giurisdizione dell'autorità concedente, nonché della durata del programma di sovvenzionamento.

Inoltre, una sovvenzione è specifica se è limitata a determinate imprese ubicate in una determinata area geografica.

Considerati i tre principi indicati dall'articolo 2 dell'accordo SCM, risulta, tuttavia, problematico individuare le modalità attraverso cui poter definire un gruppo di imprese o di settori di produzione come «*certain enterprises*» ⁽³⁵¹⁾.

L'accordo SCM tace sulla questione. Di conseguenza, per poter determinare se

⁽³⁵⁰⁾ Cfr. la nota 2 dell'accordo SCM, che stabilisce che la locuzione "criteri o condizioni oggettivi" indica requisiti neutrali, che non favoriscono solo alcune imprese e che abbiano natura economica e applicazione orizzontale, quali, ad esempio, il numero dei lavoratori occupati in una data impresa o le dimensioni dell'impresa.

⁽³⁵¹⁾ L'articolo 2.1 dell'accordo SCM nel testo ufficiale in lingua inglese stabilisce che «*in order to determine whether a subsidy, as defined in paragraph 1 of Article 1, is specific to an enterprise or industry or group of enterprises or industries (referred to in this Agreement as "certain enterprises") [...]*».

i destinatari di una particolare sovvenzione possono essere qualificati come “talune imprese” ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2 dell’accordo appare necessario applicare il metodo interpretativo *case by case*. Ad, oggi, la questione è stata sollevata innanzi all’organo di soluzione delle controversie dell’OMC solo in due casi ⁽³⁵²⁾: alla luce di tali pronunce, tuttavia, non appare ancora chiaro se non dovrebbero esistere determinati criteri per la definizione di “un gruppo di imprese o di settori della produzione”, e, in caso affermativo, quali essi siano.

Questa lacuna in merito alla definizione di gruppo di imprese o settori produttivi, mette maggiormente in luce la disposizione del Protocollo che fornisce un criterio per la definizione di tale concetto: la *State ownership*. Ai sensi del paragrafo 10.2 del Protocollo, una sovvenzione cinese verrà considerata specifica essere considerata se, *inter alia*, sarà presente alternativamente una delle seguenti due condizioni: i) i principali beneficiari delle sovvenzioni siano *State-owned enterprises*, o ii) delle *State-owned enterprises* ricevano una percentuale sproporzionata delle sovvenzioni erogate. Il termine *State-owned enterprises* non è definito nel Protocollo, ma che si può ragionevolmente ritenere che esso ricomprenda sia le società di proprietà dello Stato che le società partecipate o controllate dallo Stato ⁽³⁵³⁾.

Il test della specificità di una misura legato all’assetto proprietario pubblico è

⁽³⁵²⁾ Cfr. *United States – Final Countervailing Duty Determination with Respect to Certain Softwood Lumber from Canada (US – Lumber CVDs Final)* - rapporto del panel, doc. WT/DS257/R adottato il 29 agosto 2003 -, *United States - Continued Dumping and Subsidy Offset Act of 2000 (U.S. - Byrd Amendments)* – rapporto del panel, doc. WT/DS217, 234/R, rapporto dell’Organo d’appello, doc. WT/DS217, 234/AB/R, adottato il 27 gennaio 2003.

⁽³⁵³⁾ V. QIN J. Y., *cit.*, p. 25. L’Autrice mette in evidenza il potenziale effetto di questo nuovo criterio, illustrando un caso ipotetico. Ella suppone che il governo abbia istituito un programma che preveda la riduzione delle tasse proporzionalmente per qualsiasi impresa che impieghi una certa percentuale della sua forza lavoro regolare ogni anno, e che numerose imprese appartenenti a una vasta gamma di settori abbiano partecipato al programma. Normalmente, il programma dovrebbe essere *de iure* non specifico ai sensi dell’articolo 2.1(b) dell’accordo SCM, dal momento che è reso accessibile a qualsiasi impresa in possesso di determinati requisiti oggettivi. Se vi fossero motivi per ritenere che il programma sia in realtà specifico, si possono prendere in considerazione i quattro elementi indicati all’articolo 2.1(c). Nel caso di una sovvenzione cinese, tuttavia, ai sensi del Protocollo, deve essere operata una verifica separata in relazione all’assetto proprietario dei beneficiari. Se la maggior parte dei destinatari risulta essere di proprietà statale, il programma verrà considerato automaticamente come specifico *de facto*.

la disposizione centrale del Protocollo in materia di sovvenzionamento delle SOEs; essa è anche la sola disposizione OMC che si focalizza sulla proprietà pubblica nell'ambito delle politiche commerciali. La *ratio* di questa disposizione, tuttavia, è sicuramente non troppo limpida.

Il criterio della specificità di cui all'articolo 2 dell'accordo SCM è connesso alla distorsione che viene a crearsi in seguito all'erogazione di una sovvenzione che non sia largamente accessibile né di diritto e né di fatto ⁽³⁵⁴⁾.

Appare necessario considerare se, in base a un'analisi economica del test, la specificità di una misura possa essere stabilita sulla base dell'assetto proprietario pubblico del beneficiario in Cina. Supponiamo che le autorità cinesi espressamente limitino l'accesso ad un programma di sovvenzioni alle imprese di proprietà statale: il programma potrebbe essere considerato come *de iure* specifico *ex* articolo 2.1(a)? Se assumiamo che "ampia accessibilità" implichi uno standard numerico di almeno la maggioranza delle imprese in un mercato, il programma sarebbe *de iure* specifico poiché le SOEs non costituiscono più la maggioranza di tutte le imprese in Cina.

La questione si complicherebbe qualora la sovvenzione fosse messa legittimamente a disposizione di qualsiasi impresa in Cina, disponendo determinati criteri oggettivi circa l'ammissibilità - indi, *de iure* non specifica *ex* articolo 2.1(b) - ma di fatto favorisca le SOEs più che le imprese private. Considerando che la Cina ha ancora un grande numero di SOEs che sono ampiamente distribuite in molti settori dell'economia, la possibilità di trovarsi di fronte a tali tipologie di sovvenzioni potrebbe essere concreta. Dato che la maggior parte (se non tutte) delle sovvenzioni contemplerebbe solo un numero limitato di beneficiari effettivi, ciò potrebbe rendere l'enunciato dell'articolo 2.1 (b), (non specificità *de iure*) privo di significato se queste sovvenzioni fossero considerate specifiche *de facto ex* articolo 2.1(c).

In breve, data la particolare natura del mercato cinese, ove numerose SOEs coesistono con imprese non statali e ampiamente distribuiti in molti settori è

⁽³⁵⁴⁾ Cfr. *US – Lumber CVDs Final*, rapporto del panel, cit., par. 7.116, nota 118 e JACKSON J. H., *cit.*, p.296.

dubbio che la specificità possa essere stabilita unicamente sulla base della *state ownership* delle imprese in Cina (³⁵⁵). In definitiva, resta aperta la questione se il criterio della proprietà statale debba essere utilizzato come un criterio speciale per l'identificazione di un gruppo di imprese di cui all'articolo 2. Il Protocollo ha risposto a questo quesito in maniera affermativa. Ma qual è la sua logica? Né il Protocollo, né il *Working Party Report* forniscono alcuna spiegazione.

La dottrina ha elaborato tre possibili ipotesi che tentano di illustrare quale sia la motivazione a monte della scelta di inserire lo speciale criterio della specificità legata all'assetto proprietario delle imprese coinvolte nei programmi di sovvenzionamento di cui al paragrafo 10.2 del Protocollo (³⁵⁶).

In primo luogo, si è ipotizzato che tale criterio sia stato elaborato poiché si ritiene che le sovvenzioni erogate a favore delle *State-owned enterprises* provochino una maggior distorsione degli scambi commerciali. Infatti, considerando i sussidi cinesi alle SOEs automaticamente specifici, si assume apparentemente che tali sovvenzioni siano particolarmente dannose per il commercio. Tuttavia, l'idea che il sovvenzionamento di SOEs abbia effetti più distorsivi sul commercio rispetto a delle sovvenzioni a favore di imprese private, invece, non pare essere supportata da alcuna logica economica (³⁵⁷).

(³⁵⁵) Pare ragionevole prendere in considerazione il marketplace di riferimento nel determinare se il beneficio derivante da una sovvenzione sia largamente accessibile. A sostegno di questa tesi si veda RUBINI L., *cit.*, p. 167, il quale sostiene che «*the marketplace is consistently used as a benchmark to detraine the existence of the "benefit". In this regard, in Canada – Civilian Aircraft the Panel held that "the only logical basis for determining the position the recipient would have been in absent the financial contribution is the market. Accordingly, a financial contribution will only confer a benefit, i.e. an advantage, if it is provided on terms that are more advantageous than those that would have been available to the recipient on the market". [...] it seems evident that the use of commercial criteria is the more natural yardstick for determinino whether an advantage to given enteprise or industry has been given. [...], the marketplace is the best benchmark to assess the "trade- distoting potential" of a financial contribution*».

(³⁵⁶) V. QIN J. Y., *cit.*, pp. 28 e ss.

(³⁵⁷) Secondo QIN J. Y., *cit.*, p. 28, nel ritenere che le sovvenzioni a imprese pubbliche abbiano un effetto maggiormente distorsivo «*[...] does not compare the effect of a government subsidy to an SOE with the same provided to a private enterprise. Rather, it compares government subsidies with private subsidies. Assuming a government has deeper pockets than most private shareholders, government financing can outlast that of private shareholders in a market downturn. But there is no reason to assume that a government can subsidize only SOEs for its policy objectives. A private firm subsidized by the government may find it just as economically*

La seconda ipotesi, invece, si focalizza invece sulla mancanza di trasparenza⁽³⁵⁸⁾ che caratterizza le operazioni gestite dalle *State-owned enterprises*. Infatti, si potrebbe sostenere che il sovvenzionamento di SOEs in Cina meriti uno speciale controllo poiché la mancanza di trasparenza nel sistema cinese rende difficile la disciplina di sovvenzioni ad un massiccio numero di SOEs. Indubbiamente, la mancanza di trasparenza nelle operazioni relative alle SOEs pone una speciale esigenza di regolamentazione delle sovvenzioni cinesi.

Le sovvenzioni a SOEs, in particolare quelle erogate attraverso i governi locali e le istituzioni finanziarie di proprietà dello Stato, sono difficili da identificare e controllare. Anche se la Cina è tenuta a notificare all'OMC qualsiasi sovvenzione concessa nel proprio territorio e ha presentato la sua prima notifica contestualmente all'adesione, ha, da allora, omesso di fornire qualsiasi ulteriore notifica di sovvenzione, come era richiesto⁽³⁵⁹⁾.

Il problema della trasparenza, tuttavia, non può essere risolto rendendo le

viable to sustain in a down market for as long as the subsidy lasts». Vedi anche BENITAH M., *cit.*, p. 78, citato anche dall'Autrice, ove si descrivono gli effetti negativi sul commercio causati dalle imprese commerciali di Stato, in commento allo studio di BUTTON K.R., *Subsidization of State Trading Enterprises Production of Mineral Products: An Assessment of Possible Revisions to the GATT Articles and Subsidies Code in the Uruguay Round of Trade Negotiations*, in *North Carolina Journal of International Law and Commerce Regulation*, 1990, p. 337.

⁽³⁵⁸⁾ Per un'analisi del requisito della trasparenza in ambito OMC, si veda PICONE P., LIGUSTRO A., *Diritto dell'Organizzazione Mondiale del Commercio*, Padova, 2004, pp. 380 – 381. Con riferimento all'analisi del concetto di trasparenza alla luce degli impegni della Cina in occasione dell'adesione all'OMC, si legga CHOUKROUNE L., *Chine et OMC: L'état de droit par l'ouverture au commerce international?*, in *Revue de droit des affaires internationales*, 2002, pp. 666 - 668; CHOUKROUNE L., *L'internationalisation du droit chinois des affaires : une première évaluation des conséquences juridiques de l'accession de la Chine à l'OMC*, in *Revue de droit des affaires internationales*, 2003, pp. 513 -520 ; FARAH P., *Five Years of China's WTO Membership EU and US Perspectives on China's Compliance with Transparency Commitments and the Transitional Review Mechanism*, in *Legal Issue of Economic Integration*, 2006, p. 263 – 304; LUBMAN S., *Bird in a Cage: Legal Reform in China after Mao*, Stanford, 1999, pp. 315–317; OSTRY S., *China and WTO: the Transparency Issue*, in *UCLA Journal of International Law & Foreign Affaire*, 1998, p. 1.

⁽³⁵⁹⁾ Il mancato rispetto degli impegni di notifica è diventato un punto di discussione durante la seconda revisione annuale degli impegni della Cina nei confronti dell'OMC conformemente al *Transitional Review Mechanism*. Le ragioni adottate dai rappresentanti cinesi per questa mancanza riguardano la comprensione solo parziale dei requisiti di notifica previsti dall'OMC da parte dei funzionari locali, il malfunzionamento del sistema interno di raccolta di informazioni e l'esistenza di diversi criteri in merito alle statistiche. Cfr. WTO COMMITTEE ON SUBSIDIES AND COUNTERVAILING MEASURES, *Chairman's Report to Council for Trade in Goods on Transitional Review of China*, 4 novembre 2003, G/SCM/111, p. 4.

sovvenzioni a favore di SOEs automaticamente specifiche ai sensi e per gli effetti dell'accordo SCM. Affinché una sovvenzione sia considerata passibile di azione legale, essa deve possedere i requisiti previsti nell'articolo 1 dell'accordo SCM. Ai sensi dell'articolo 1, una sovvenzione è un contributo finanziario dello Stato che conferisce un vantaggio ad un beneficiario. Se non è possibile stabilire se il governo abbia erogato un contributo finanziario a *State-owned enterprises* o mancano informazioni circa l'importo di tali contributi, non è possibile determinare se è stato conferito un beneficio alla SOEs e, quindi, se si sia in presenza di una sovvenzione ai sensi dell'articolo 1. Pertanto, al fine di garantire che la disciplina OMC relativa alle sovvenzioni possa essere efficacemente applicata alle sovvenzioni concesse in favore di SOEs, ci deve essere un adeguato livello di notificazione. A tal fine, sarebbe auspicabile che il Protocollo richieda esplicitamente la notifica specifica delle sovvenzioni prestate in favore di SOEs ⁽³⁶⁰⁾.

La terza ipotesi sollevata per spiegare la logica dell'inserimento nel Protocollo del c.d. *SOEs based test* della specificità rileva che quest'ultimo possa fungere da incentivo per il governo cinese affinché promuova programmi di privatizzazione ⁽³⁶¹⁾. A tal proposito la dottrina rileva che sostenere che il SOE based test sulla specificità possa aiutare la Cina per il raggiungimento di tale obiettivo sarebbe azzardato: se e come privatizzare è una questione di politica economica nazionale, e sarebbe ingenuo credere che tale politica possa essere guidata dalla considerazione del potenziale contenzioso in seno all'OMC o dalle azioni dei partner commerciali. Inoltre, il *SOEs based test* colpisce qualsiasi sovvenzione a favore delle SOEs e può essere applicato anche con riferimento ai sussidi previsti per i fini della ristrutturazione e della privatizzazione delle SOEs medesime. Di conseguenza, il *SOEs based test*

⁽³⁶⁰⁾ Il Protocollo prevede che il governo cinese notifichi all'OMC ogni sovvenzione concessa in Cina, ma non prevede una separata notifica delle sovvenzioni alle SOEs.

⁽³⁶¹⁾ V. HUFBAUER G., *The impact of China's accession on the WTO*, in CASS D., WILLIAMS B., BARKER G. (eds.), *China and the World Trading System*, Cambridge, 2003, p.26, secondo cui «*either China commits to privatize and liberalize its SOEs over the next decade, or the fabric of the WTO will be ripped. The operation of a giant state-owned sector, protected by numerous barriers and enjoying unusual privileges, functioning alongside private enterprise in the world trade and investment system, is bound to cause tremendous friction*».

potrebbe persino risultare controproducente per la riforma delle SOEs cinesi⁽³⁶²⁾.

In conclusione, la regolamentazione delle sovvenzioni alle *State-owned enterprises* contenuta nel Protocollo è varia: in primo luogo, essa fissa alcuni obblighi generali al fine di garantire l'esistenza di condizioni proprie di un'economia di mercato in Cina, compresi obblighi in materia di autonome operazioni di SOEs. In secondo luogo, si richiede che la Cina non utilizzi il trattamento speciale concesso ai Paesi membri in via di sviluppo nel quadro dell'accordo SCM, ivi compreso quello relativo alle sovvenzioni erogate in un contesto di privatizzazione. In terzo luogo, il Protocollo fornisce due norme speciali: i) un test della specificità della misura c.d. *SOE-based*; ii) una metodologia c.d. *non-market economy* per il calcolo delle sovvenzioni cinesi.

Tuttavia, il protocollo non contiene alcuna eccezione all'utilizzo delle sovvenzioni necessarie per il passaggio della Cina ad una economia di mercato. Pertanto, il Protocollo, da un lato, non tiene conto di eventuali sovvenzioni che la Cina potrebbe avere bisogno di utilizzare per realizzare la privatizzazione delle sue imprese pubbliche e altre riforme orientate volte a improntare un'economia di mercato, e, dall'altro lato, crea regolamentazioni speciali, non affrontando, però, adeguatamente i problemi specifici inerenti al sovvenzionamento di SOEs. Inoltre, queste norme sono problematiche alla luce della disciplina OMC. Di conseguenza, il Protocollo può avere implicazioni negative non solo per la riforma economica in Cina, ma anche per il sistema giuridico OMC.

b) Le disposizioni del Protocollo di adesione della Repubblica Socialista del Vietnam all'OMC in tema di imprese pubbliche o a partecipazione pubblica e di imprese con diritti speciali o esclusivi.

La Repubblica Socialista del Vietnam ha aderito all'Organizzazione Mondiale del Commercio l'11 gennaio 2007. A differenza del Protocollo di adesione

⁽³⁶²⁾ V. QIN J. Y., *cit.*, p. 31.

della Cina e, come abbiamo visto, dell'intera normativa OMC, il Protocollo di adesione del Vietnam ⁽³⁶³⁾, cui è allegato anche il Working Party Report, contiene, seppur richiamando il diritto interno, una definizione di *State-owned enterprise* ⁽³⁶⁴⁾.

Il paragrafo 52 del Working Party Report infatti dispone che:

«under Viet Nam's Law, State-owned enterprises were enterprises including equitized enterprises, in which the State owned more than 50 per cent of the shares».

Secondo questa definizione, una *State-owned enterprise* è una società in cui lo Stato detenga almeno il 50 % del capitale azionario o delle quote. Il portato di questa definizione è assai ampio se si considera che, dal momento che il Protocollo di adesione e l'allegato *Working Party Report* sono venuti a far parte integrante del *corpus juris* dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, tutte le norme ivi contenute sono, pertanto, venute a far parte del *covered agreements* e, quindi, secondo le disposizioni dell'Intesa per la soluzione delle controversie, sono anch'esse invocabili innanzi all'Organo di soluzione delle controversie dell'OMC.

Nel paragrafo successivo tale definizione viene arricchita dalle motivazioni per cui lo Stato vietnamita detiene la maggioranza del capitale sociale di determinate imprese. Il governo detiene il controllo di alcune imprese poiché i settori di afferenza di tali società sono di importanza vitale sia in campo economico che tecnologico e sono caratterizzati da alti rischi imprenditoriali, richiedendo rilevanti investimenti, o elevanti tempi di ritorno degli investimenti stessi ⁽³⁶⁵⁾, o ancora al fine di garantire che vengano soddisfatti i bisogni dei cittadini risiedenti in aree socio-economiche svantaggiate.

A fronte di quest'affermazione, il Vietnam, tuttavia si impegna a non costituire

⁽³⁶³⁾ WTO, *Accession of the socialist Republic of Viet Nam*, WT/L/662, 15 novembre 2006.

⁽³⁶⁴⁾ WTO, *Report of the Working Party on the Accession of Viet Nam*, WT/ACC/VNM/48, 27 ottobre 2006.

⁽³⁶⁵⁾ Cfr. *Report of the Working Party*, cit., par. 53, ove si cita, quale esempio, l'industria di produzione di film scientifici, documentari e film per ragazzi, in cui lo Stato detiene il 100 % delle partecipazioni nelle società che operano in questo settore poiché i produttori cinematografici vietnamiti privati si sarebbero trovati in difficoltà nel recuperare i costi e, quindi, non sarebbero interessati a produrre questo tipo di prodotti.

nuove *State-owned enterprises* (nell'accezione di cui *supra*) e a limitare l'ambito d'azione di quelle già esistenti ⁽³⁶⁶⁾.

A partire dal 1986 il settore delle imprese controllate dallo Stato è stato ristrutturato e riorganizzato. Lo Stato vietnamita, infatti, ha reso autonoma l'amministrazione delle *State-owned enterprises*, eliminando il controllo e l'amministrazione diretta delle imprese da parte di autorità statali. Nel 1990, è stato promosso un «*equitization programme*» delle SOEs: in altri termini, le imprese pubbliche sono state «*equitized*», venendo trasformate in società a responsabilità limitata o in società per azioni, in cui lo Stato poteva detenere qualsiasi percentuale di azioni o quote. A seguito di tale trasformazione le SOEs divennero soggette alle rilevanti disposizioni di diritto commerciale previste per le imprese private, quali quelle relative alle formalità di costituzione, alla registrazione, allo scioglimento, al fallimento, ai diritti e agli obblighi in generale. La più recente riforma del diritto societario vietnamita, risalente al 2005, prevede, inoltre, che tutte le SOEs vietnamite siano trasformate in società per azioni o in società a responsabilità limitata entro 4 anni dall'entrata in vigore del provvedimento legislativo di riforma ⁽³⁶⁷⁾.

Importante è sottolineare una, seppur banale annotazione, di uno Stato membro, contenuta nel *Working Party Report*, in merito alla possibilità da parte dello Stato di esercitare il proprio controllo su un'impresa anche se non ne detiene la maggioranza delle azioni o quote, attraverso, ad esempio, la nomina del Consiglio di Amministrazione, e alla possibilità di mantenere la capacità di prendere determinate decisioni relativamente alle operazioni sociali detenendo sempre una partecipazione di minoranza. In merito a queste obiezioni, il Vietnam ha dichiarato che lo Stato che detenga azioni o quote di un'impresa si comporta allo stesso modo di un investitore privato. Inoltre, si è precisato che i diritti dello Stato quale azionista sono regolati dal diritto societario e dal diritto

⁽³⁶⁶⁾ Cfr. *Report of the Working Party, cit.*, par. 54.

⁽³⁶⁷⁾ Il 1 luglio 2006, quindi, il periodo entro cui le SOES devono mutare la loro forma giuridica terminerà il 1 luglio 2010. Cfr. *Report of the Working Party, cit.*, par. 56.

delle *State-owned enterprises* ⁽³⁶⁸⁾, secondo i quali lo Stato non può nominare gli amministratori della società, né può controllare o dirigere le decisioni della società senza detenere la maggioranza delle azioni e delle quote. Ove lo Stato detenga la minoranza delle azioni o quote può esercitare una minoranza di blocco come qualsiasi azionista privato, ma non può, per sé stesso, influenzare le decisioni della società.

Il Vietnam si è anche impegnato a garantire che i rappresentanti dell'azionariato dello Stato nelle SOEs non intraprendano azioni per motivi politici o, in generale legati alla corruzione, ma solo determinino solo operazioni dettate da considerazioni di natura commerciale. Qualora, al contrario, vengano intraprese attività legate alla corruzione nello Stato Vietnamita, le condotte dei soggetti responsabili saranno considerate penalmente rilevanti, ai sensi della *vietnameseese criminal law* ⁽³⁶⁹⁾.

Con riferimento alle politiche dei prezzi, le SOEs vietnamite debbono operare con riferimento alle loro politiche di acquisto e di vendita come qualsiasi altra impresa, avendo il diritto di scegliere il mercato e i consumatori e di decidere i prezzi dei loro prodotti e servizi, ad eccezione dei beni e dei servizi di pubblica utilità e dei prodotti per i quali i prezzi vengono fissati dallo Stato ⁽³⁷⁰⁾.

Con la riforma del 2003 del diritto delle *State-owned enterprises*, è stata eliminata l'esclusiva delle SOEs di gestire i servizi e i beni di interesse pubblico, infatti, ora ogni impresa può fornire beni o servizi di interesse pubblico rispondendo a una gara pubblica indetta dallo Stato.

Rispondendo a una specifica richiesta di alcuni Stati membri, il Vietnam si è

⁽³⁶⁸⁾ L'Assemblea Nazionale vietnamita, nel 2003, ha riformato il diritto delle *State-owned enterprises* al fine di migliorare la competitività delle SOEs e di garantire che le stesse concorrano con le imprese private su basi eguali. Secondo tale provvedimento normativo, gli utili delle SOEs verranno divisi tra gli azionisti finanziatori, utilizzati per coprire le perdite di esercizio, imputati (almeno per il 10% sino a l 25%) a riserva legale e, nel caso di SOES che forniscono servizi bancari o assicurativi, al fondo assicurativo. Secondo la previgente normativa, invece, i profitti delle SOEs venivano trasferiti allo Stato e le perdite venivano sussidiate dallo Stato stesso.

⁽³⁶⁹⁾ Cfr. *Report of the Working Party, cit.*, par. 62.

⁽³⁷⁰⁾ Cfr. *Report of the Working Party, cit.*, par. 159. Il Vietnam non ha fornito un elenco dei prodotti e servizi oggetto di stabilizzazione dei prezzi, ma ha ritenuto questa politica dei prezzi generalmente applicabile ai beni essenziali come il riso, il caffè, la gomma, la canna da zucchero, le noci, i prodotti petroliferi, il ferro e l'acciaio, e i fertilizzanti.

impegnato a garantire che tutte le SOEs operano e opereranno secondo considerazioni di natura commerciale, *ex* articolo XVII GATT. Inoltre, si è anche garantito che le *State trading enterprises* vietnamite non detengono poteri regolatori nei settori industriali in cui operano ed è stata fornita una lista delle *State trading enterprises* operanti in Vietnam.

Inoltre il rappresentante del Vietnam ha assicurato, in maniera del tutto identica a quanto fatto in precedenza dalla Cina, che tutte le imprese che sono di proprietà statale o controllate dallo Stato, compresi imprese c.d. *equitized* di cui lo Stato ha il controllo, e le imprese con diritti speciali o esclusivi, effettueranno operazioni commerciali anche di rilevanza internazionale non per scopi legati alle decisioni dello Stato, ma basate unicamente su considerazioni di carattere commerciale, e che le imprese di altri Stati membri dell'OMC avranno un'adeguata opportunità, in conformità con le pratiche commerciali in uso, di competere con queste imprese a condizioni non discriminatorie. Inoltre, lo Stato vietnamita si impegna a non influenzare, direttamente o indirettamente, le decisioni commerciali delle imprese di proprietà dello Stato controllate dallo Stato, o che detengano diritti speciali ed esclusivi, comprese le decisioni sulla quantità, il valore o il paese di origine di tutti i beni acquistati o venduti ⁽³⁷¹⁾.

Come osservato con riferimento agli impegni assunti dalla Cina in occasione della sua adesione all'Organizzazione Mondiale del Commercio, impegni di tal genere sembrano estendere il disposto dell'articolo XVII del GATT a qualsiasi impresa di proprietà o a partecipazione pubblica, anche qualora non eserciti attività commerciali di importazione od esportazione.

Come si è visto in precedenza, il Vietnam ha intrapreso un programma di *equitization* – di trasformazione di tutte le sue SOEs in società per azioni o a responsabilità limitata -, il secondo passo di questa riforma è la vendita nel mercato delle azioni o quote delle società *equitized*. In altri termini, dopo aver mutato la forma giuridica delle imprese pubbliche, al fine di renderle più aderenti alle esigenze di un mercato caratterizzato dalla libera concorrenza, il

⁽³⁷¹⁾ Cfr. *Report of the Working Party*, *cit.*, par. 78.

Vietnam ha proceduto e sta procedendo alla privatizzazione delle SOEs, rendendo accessibile l'acquisto delle partecipazioni anche agli investitori stranieri in conformità con gli accordi internazionali che regolamentano la materia.

Inoltre, con riferimento ai programmi di *equitization* e di privatizzazione, il governo vietnamita si è impegnato a garantire la più ampia trasparenza delle sue operazioni di privatizzazione e di *equitization* e che, a tal fine, dalla data della sua adesione all'OMC, fornirà agli Stati membri relazioni annuali relative allo stato dei suoi programmi di *equitization*, così come di quelli di privatizzazione ⁽³⁷²⁾.

Con riferimento al sovvenzionamento di SOEs, non è rinvenibile alcun impegno specifico del Vietnam in tale ambito eccetto che in materia di *export subsidies*. Infatti, nel *Working Party Report* il Vietnam dichiara di considerarsi un *low-income developing country* (PVS), in grado, in nome di tale qualifica, di mantenere *export subsidies* conformemente all'accordo SCM.

Tuttavia, sempre nel *Working Party Report* è possibile rinvenire l'obiezione rispetto a tale assunto sollevata di uno Stato membro dell'OMC che ha rilevato che l'articolo 27.2 dell'accordo SCM ⁽³⁷³⁾ è rivolto specificamente ai PVS elencati nell'allegato VII all'accordo SCM e che, pertanto, non è concepibile né una "autonomia", né un ampliamento della lista. Inoltre, sempre a parere del medesimo Stato membro, la disposizione di cui all'articolo 27.4 dell'accordo SCM ⁽³⁷⁴⁾ che si rivolge a PVS con una bassa percentuale di

⁽³⁷²⁾ Cfr. *Report of the Working Party*, cit., par. 78.

⁽³⁷³⁾ Il primo e il secondo comma dell'articolo 27 dell'accordo SCM dispongono che «Members recognize that subsidies may play an important role in economic development programmes of developing country Members [27.1]. The prohibition of paragraph 1(a) of Article 3 shall not apply to: a) developing country Members referred to in Annex VII; b) other developing country Members for a period of eight years from the date of entry into force of the WTO Agreement, subject to compliance with the provisions in paragraph 4 [27.2]».

⁽³⁷⁴⁾ Ai sensi dell'articolo 27. 4 «any developing country Member referred to in paragraph 2(b) shall phase out its export subsidies within the eight-year period, preferably in a progressive manner. However, a developing country Member shall not increase the level of its export subsidies, and shall eliminate them within a period shorter than that provided for in this paragraph when the use of such export subsidies is inconsistent with its development needs. If a developing country Member deems it necessary to apply such subsidies beyond the 8-year period, it shall not later than one year before the expiry of this period enter into consultation

esportazioni mondiali, non può essere applicata al Vietnam. In aggiunta ancora, dal momento che il Vietnam aderisce all'OMC dopo la scadenza del periodo transitorio concesso per l'eliminazione delle sovvenzioni all'esportazione ai PVS, il Vietnam dovrebbe aver già eliminato i suoi programmi di sovvenzionamento delle esportazioni già al momento dell'adesione.

3.2 La neutralità dell'OMC rispetto al regime di proprietà delle imprese.

La disposizione del *SOEs based test* contenuta nel Protocollo di adesione della Cina sembra discostarsi dall'approccio neutrale adottato in seno all'OMC con riferimento al regime di proprietà delle imprese.

Le norme OMC presuppongono che le imprese private siano il segno distintivo di una economia di mercato. L'OMC non prescrive alcun particolare sistema economico per gli Stati membri e i suoi obblighi non sono connessi al regime di proprietà degli attori degli scambi commerciali.

La posizione neutrale nei confronti del regime di proprietà del sistema del commercio mondiale può essere compresa su diversi piani. Prima di tutto, questa posizione è giuridicamente coerente con i requisiti del diritto internazionale. Infatti, secondo un principio fondamentale del diritto internazionale ⁽³⁷⁵⁾, lo Stato ha il diritto di scegliere liberamente la propria politica, il proprio sistema economico e sociale ⁽³⁷⁶⁾: la proprietà è al centro di

with the Committee, which will determine whether an extension of this period is justified, after examining all the relevant economic, financial and development needs of the developing country Member in question. If the Committee determines that the extension is justified, the developing country Member concerned shall hold annual consultations with the Committee to determine the necessity of maintaining the subsidies. If no such determination is made by the Committee, the developing country Member shall phase out the remaining export subsidies within two years from the end of the last authorized period».

⁽³⁷⁵⁾ Ci si riferisce al principio della sovranità (interna) dello Stato, che ha come suo corollario la c.d. domestic jurisdiction (dominio riservato). In particolare, si veda LUZZATO R., QUEIROLO I., *Sovranità territoriale, "jurisdiction" e regole di immunità*, in CARBONE S. M., LUZZATO R., SANTA MARIA A. (a cura di), *Istituzioni di Diritto Internazionale*, Torino, II ed., 2003, pp.187 ss.. Gli Autori affermano che «nonostante la sempre crescente interdipendenza degli Stati e la progressiva erosione, sotto molteplici aspetti, della loro sovranità, non si può negare che l'assetto giuridico della coesistenza degli Stati nell'ambito della Comunità internazionale universale sia a tutt'oggi basato sulla presenza di esclusività, riconosciuta dal diritto, nell'esercizio delle prerogative sovrane da parte di ciascuno Stato».

⁽³⁷⁶⁾ Vedi *Declaration on Principles of International Law Concerning Friendly Relations and*

tale sistema. Di conseguenza, il diritto OMC non deve prescrivere le scelte di base per l'organizzazione economica dei suoi Stati membri, e dovrebbe rimanere neutrale per quanto riguarda la costituzione e la proprietà del capitale, privato o pubblico che sia ⁽³⁷⁷⁾. In pratica, il sistema del commercio mondiale non ha mai escluso economie che sono completamente controllate dallo Stato, nonostante sia privo di efficaci strumenti per integrarle pienamente.

La filosofia della neutralità rispetto al regime di proprietà dell'OMC può anche essere intesa da una prospettiva storica. Il XX secolo ha assistito ad una crescente importanza economica dello Stato in molte nazioni. Tra i fattori storici che contribuiscono a questo fenomeno vi sono i movimenti socialisti seguenti la Rivoluzione russa del 1917, la Grande Depressione del 1930, la fine del colonialismo e la ricerca dell'industrializzazione da parte dei Paesi in via di sviluppo nell'ultima parte del secolo ⁽³⁷⁸⁾. Oltre a incrementare la spesa pubblica e la regolamentazione delle economie, gli Stati hanno cominciato a costituire SOEs quale strumento per il raggiungimento di obiettivi di politiche di governo e molti tra loro, soprattutto i Paesi in via di sviluppo, si sono basati su

SOEs per fornire beni e servizi vitali per le loro economie. Sebbene nel passato decennio la tendenza sembra essersi invertita in direzione della privatizzazione, a causa del crollo del modello dell'Unione Sovietica e del crescente riconoscimento del fatto che le SOEs sono generalmente meno efficienti rispetto alle imprese private, esistono ancora delle divergenze di opinioni tra le nazioni per quanto riguarda il proprio ruolo di governo e di proprietà statale nei settori dell'economia. Come la Banca Mondiale ha sottolineato, trovare il giusto mix di proprietà di pubblica e privata in economia continua ad essere una grande sfida per molti paesi.

Forse più importante per la comprensione della posizione neutrale nei confronti

Co-Operation among States in accordance with the Charter of the United Nations, Risoluzione 2625 (XXV) adottata dall'Assemblea Generale delle Nazioni Unite il 24 ottobre 1970.

⁽³⁷⁷⁾ COTTIER T., MAVROIDIS P. C., *Conclusions: The Reach of International trade Law*, in COTTIER T., MAVROIDIS P. C. (eds.), *cit.*, pp. 395 - 397.

⁽³⁷⁸⁾ Cfr. THE WORLD BANK GROUP, *Public and Private Enterprises: Finding the Right Mix*, in *Beyond Economic Growth: Meeting the Challenges of Global Development*, 2000, cap. 11.

del regime di proprietà del Sistema del commercio mondiale è la sua logica economica di base. In teoria, l'OMC non è un sistema che regola il regime di proprietà degli attori degli scambi commerciali, ma la struttura del mercato in cui gli operatori operano⁽³⁷⁹⁾. Lo scopo e la funzione principale del sistema del commercio mondiale è quello di ridurre gli ostacoli o le barriere create o sanzionate dai governi che distorcono il mercato e i flussi commerciali. Mentre i governi possono interferire con il mercato inducendo le SOEs ad agire in modo incompatibile con considerazioni di carattere commerciale, le SOEs non possono definire le condizioni degli scambi a meno che non detengano anche monopoli o diritti speciali o esclusivi⁽³⁸⁰⁾. Come vari autori hanno indicato, ciò che conta per il sistema commerciale mondiale non è la proprietà, ma i diritti speciali o esclusiva o di monopolio concessi alle imprese da parte del governo che consentano condotte non competitive⁽³⁸¹⁾. Questo modo di vedere si riflette nelle disposizioni OMC. Per quanto riguarda gli scambi di merci, gli articoli II.4⁽³⁸²⁾ e XVII del GATT hanno definito la disciplina di base delle *State trading enterprises*, ma nessuna delle due disposizioni si riferisce alla proprietà di tali enti. Sicuramente, le imprese pubbliche le sono destinatarie naturali di tali norme, ma queste possono essere applicate anche alle imprese private, che siano state provviste di diritti di monopolio o di diritti esclusivi o speciali. Curiosamente, il termine *State trading enterprises* non è definito nel GATT. Tuttavia, una definizione del termine è stata sviluppata

⁽³⁷⁹⁾ Vedi MATTOO A., *Dealing with Monopolies and State Enterprises: WTO Rules for Goods and Services*, in COTTIER T., MAVROIDIS P. C. (eds.), *cit.*, pp. 395 - 397.

⁽³⁸⁰⁾ Vedi PETERSMANN E.-U., *GATT Law on State Trading Enterprises: Critical Evaluation of Article XVII and Proposals for Reform*, in COTTIER T., MAVROIDIS P. C. (eds.), *cit.*, p. 80 e WOOD D. P., *State Trading in the United States*, *ibid.*, p. 212.

⁽³⁸¹⁾ Vedi HOEKMAN B. M., LOW P., *State Trading: Rule Making Alternatives for Entities with Exclusive Rights*, in COTTIER T., MAVROIDIS P. C. (eds.), *cit.*, pp. 327 - 329.

⁽³⁸²⁾ L'articolo II.4 prevede che un monopolio di importazione statale non può caricare eccessivi margini e deve assicurare il soddisfacimento della domanda interna di importazioni. L'articolo II.4 testualmente dispone che: «*if any contracting party establishes, maintains or authorizes, formally or in effect, a monopoly of the importation of any product described in the appropriate Schedule annexed to this Agreement, such monopoly shall not, except as provided for in that Schedule or as otherwise agreed between the parties which initially negotiated the concession, operate so as to afford protection on the average in excess of the amount of protection provided for in that Schedule. The provisions of this paragraph shall not limit the use by contracting parties of any form of assistance to domestic producers permitted by other provisions of this Agreement*»

durante l'Uruguay Round allo scopo di notificare le imprese all'OMC. Secondo l'Intesa sull'interpretazione dell'articolo XVII GATT, gli Stati membri sono tenuti a notificare al *Council for trade in goods*: «*Governmental and non-governmental enterprises, including marketing boards, which have been granted exclusive or special rights or privileges, including statutory or constitutional powers, in the exercise of which they influence through their purchases or sales the level or direction of imports or exports*»⁽³⁸³⁾. Significativamente, tale definizione, da un lato, copre tutte le imprese non pubbliche a cui sono stati concessi diritti speciali o esclusivi e che possono influenzare, nell'esercizio di tali diritti o privilegi, il livello o l'indirizzo delle importazioni e delle esportazioni. Dall'altro lato, esclude tutte le imprese di proprietà dello Stato o controllate dallo Stato a cui non siano stati concessi tali privilegi o diritti e non in possesso di tali capacità di influenzare il commercio⁽³⁸⁴⁾. Il concetto di imprese statali non compare in altri accordi OMC. Sebbene l'accordo SCM, attraverso l'articolo 27.13, esprima una preferenza per la privatizzazione nei Paesi in via di sviluppo, non impone alcun obbligo in materia di *State enterprises*. Per quanto riguarda il commercio dei servizi, l'Accordo generale sul commercio dei servizi (GATS) disciplina la condotta dei soggetti fornitori di servizi che detengono diritti di monopolio e diritti speciali ed esclusivi, ma non fa alcun riferimento alla loro *ownership*⁽³⁸⁵⁾. L'assenza di riferimento alle imprese di Stato nel GATS e la limitata definizione di *State trading enterprises* nell'Intesa riflette una visione del mercato basata sulla struttura dello stesso in contrapposizione a una visione basata sull'assetto proprietario degli operatori economici⁽³⁸⁶⁾.

3.3 Le operazioni di privatizzazione e l'accordo SCM: il caso *US - Lead Bars*.

⁽³⁸³⁾ Cfr. par 1 dell'Intesa, *cit*.

⁽³⁸⁴⁾ È necessario evidenziare che il Preambolo dell'Intesa dispone che le disposizioni contenute nell'Intesa stessa non pregiudicano la disciplina sostanziale prevista nell'articolo XVII. Per una valutazione critica dell'Intesa, si legga PETERSMANN E.-U., *cit*.

⁽³⁸⁵⁾ Cfr. articolo VIII GATS, rubricato «*Monopolies and Exclusive Service Suppliers*».

⁽³⁸⁶⁾ Vedi MATTOO A., *cit*.

La giurisprudenza OMC raccoglie un unico caso che tratta direttamente il tema delle partecipazioni pubbliche alle imprese. Un caso che si occupa della sorte delle sovvenzioni concesse a un'impresa pubblica dopo la privatizzazione della stessa.

Nel caso *United States – Imposition of Countervailing Duties on Certain Hot-Rolled Lead and Bismuth Carbon Steel Products Originating in the United Kingdom* ⁽³⁸⁷⁾, l'organo d'appello si è pronunciato in merito alla questione sostanziale ⁽³⁸⁸⁾ relativa all'effetto di un'operazione di privatizzazione sulle sovvenzioni concesse a imprese di proprietà statale prima della privatizzazione. La decisione dell'organo d'appello si è basata sulle disposizioni dell'accordo SCM, che disciplina l'uso delle misure volte a compensare l'effetto delle sovvenzioni vietate o passibili di azione legale.

L'oggetto del contendere riguardava l'imposizione da parte degli Stati Uniti di un dazio sulle esportazioni di acciaio di una società privatizzata. In particolare, contesa era la legittimità di tale imposizione alla luce delle disposizioni dell'accordo SCM.

L'organo d'appello veniva chiamato a pronunciarsi in relazione al fatto che il panel avesse opportunamente considerato che, nella revisione periodica delle misure, una autorità inquirente ha l'obbligo di esaminare se sia stato incrementato il “vantaggio” di una società privatizzata, e che, in questo caso, nessun beneficio era stato incrementato a causa del fatto che l'operazione di privatizzazione era stata svolta al «*market value*» ⁽³⁸⁹⁾. L'esistenza di un beneficio è di fondamentale importanza, dal momento che senza un “vantaggio” non vi può essere sovvenzione così come stabilito dall'articolo 1.1 dell'accordo SCM e, senza una sovvenzione, non sono ammesse misure

⁽³⁸⁷⁾ Cfr. Organo d'appello, *US - Lead Bars*, *cit.*

⁽³⁸⁸⁾ Nello stesso caso, l'ente giudicante si è anche pronunciato in merito a una questione procedurale vertente sulla ricevibilità di *amicus curiae briefs* nel procedimento di appello.

⁽³⁸⁹⁾ Cfr. Il report del panel nel caso *United States – Imposition of Countervailing Duties on Certain Hot-Rolled Lead and Bismuth Carbon Steel Products Originating in the United Kingdom*, WT/DS138/R.

compensative (³⁹⁰).

3.3.1 I fatti all'origine della controversia.

Le sovvenzioni di cui si tratta in questo caso sono consistite principalmente in iniezioni di capitale del governo britannico a favore dell'impresa pubblica British Steel Corporation ("BSC"), nel periodo intercorrente tra gli anni 1977 e 1986. Nel 1986, la BSC costituiva United Engineering Steels Limited ("UES"), una *joint venture* con una società privata, e indirizzava la produzione di barre di piombo sulla UES. Nel 1988, il governo britannico privatizzò la BSC, durante l'operazione una nuova impresa, la British Steel plc ("BSplc"), acquistava le attività, i diritti e le obbligazioni di BSC comprese le partecipazioni in UES. Il governo britannico ha poi venduto le azioni di BSplc al valore di mercato, in modo coerente con considerazioni di carattere commerciale (³⁹¹), un fatto pacifico da entrambe le parti in questo caso. Poi, nel 1995, BSplc acquistava le partecipazioni della società partner in UES e la ridenominava British Steel Engineering Steels ("BSES").

Nel 1993, a seguito di una inchiesta relativa alle misure compensative per l'anno 1991, il Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti (DOC) ha rilevato che una certa porzione dei *subsidies* (³⁹²) concessi a BSC erano stati traslati (*pass through*) a UES. Secondo la sua prassi abituale in materia di sovvenzioni non ricorrenti, il DOC spalmò le sovvenzioni nel periodo considerato essere la vita utile delle attività produttive nel settore siderurgico, in questo caso, 18 anni (³⁹³). Quindi, vennero imposte delle misure

(³⁹⁰) L'articolo 19.1 dell'accordo SCM dispone che «*if, after reasonable efforts have been made to complete consultations, a Member makes a final determination of the existence and amount of the subsidy and that, through the effects of the subsidy, the subsidized imports are causing injury, it may impose a countervailing duty in accordance with the provisions of this Article unless the subsidy or subsidies are withdrawn*».

(³⁹¹) Questa circostanza non fu oggetto di disputa tra le parti.

(³⁹²) Questa porzione è stata calcolata utilizzando la metodologia del DOC c.d. *change of ownership*, secondo cui il beneficio di una sovvenzione è ripartito tra il venditore e l'acquirente, sulla base del prezzo pagato dal compratore per l'azienda (*Report del Panel, cit.*, v. par. 13.319).

(³⁹³) Ciò poiché si presume che una sovvenzione avvantaggi la futura produzione dell'azienda,

compensative sulle importazioni da UES conformemente a questa ripartizione. Il DOC ha condotto sei revisioni annuali delle misure con riferimento ai prodotti di cui trattasi, imponendo dazi compensativi secondo il suo consueto metodo di ripartizione ⁽³⁹⁴⁾, a prescindere dal fatto che la privatizzazione era avvenuta al valore di mercato. La CE era dell'opinione che le revisioni effettuate dal DOC violassero l'accordo SCM.

Dopo un tentativo infruttuoso di risolvere questa controversia mediante consultazioni ⁽³⁹⁵⁾, la Comunità europea ha chiesto l'istituzione di un *panel*, che è stato stabilito il 17 febbraio 1999. La CE contestava la legittimità delle revisioni del DOC, relative agli anni 1995, 1996 e 1997, dei dazi sulle importazioni dalla società UES/BSES, ai sensi degli articoli 10 dell'accordo SCM (in combinato disposto con gli articoli 1, 14 e 19 del medesimo accordo) e 19.4 dell'accordo SCM. Il Messico e il Brasile presero parte alla disputa quali terzi parti della controversia, rilevando l'importanza della questione per le loro politiche di privatizzazione e la fiducia degli investitori imprese pubbliche ⁽³⁹⁶⁾. Il gruppo di esperti rilevò che le misure imposte dagli Stati Uniti sulla UES più tardi sulla BSES, nelle tre revisioni annuali, violavano l'articolo 10 dell'accordo SCM ⁽³⁹⁷⁾. In particolare, il *panel* ha constatato che gli Stati Uniti avevano violato l'obbligo di determinare se esisteva un vantaggio durante il

dal momento che verrebbe utilizzata per investimenti nella produzione. Quindi la durata dei futuri benefici viene calcolata con riferimento alla durata utile della produzione nell'industria dell'acciaio (*Report del Panel, cit.*, v. par. 6 e 55).

⁽³⁹⁴⁾ La metodologia utilizzata dagli Stati Uniti nella ripartizione del vantaggio derivante dalla sovvenzione nel corso del tempo si basa sulla presunzione che le sovvenzioni non ricorrenti avvantaggino la produzione futura. Pertanto, il DOC non determina nelle successive revisioni se, e in quale misura, la sovvenzione continui ad avvantaggiare la produzione durante il periodo di revisione (*Report del Panel, cit.*, v. par. 15.353).

⁽³⁹⁵⁾ L'articolo 30 dell'accordo SCM, l'articolo 4 del *Understanding on Rules and Procedures Governing the Settlement of Disputes* – in italiano: Intesa sulle norme e procedure che disciplinano la soluzione delle controversie - ("DSU") e l'articolo XXII.1 del GATT 1994 (il *General Agreement on Tariffs and Trade* viene così denominato a seguito delle modifiche apportate all'originario accordo durante l'*Uruguay Round*) dispongono che debba essere esperito un tentativo di risolvere la disputa attraverso consultazioni prima di ricorrere alla procedura che prevede la nomina di un *panel*.

⁽³⁹⁶⁾ Cfr. *Report del Panel, cit.*, v. par. 4.20 - 4.23 e 4.100 - 4.104.

⁽³⁹⁷⁾ Tale articolo dispone che gli Stati membri sono obbligati a fare in modo che le loro misure compensative siano rispettose dell'articolo VI GATT 1994 e delle disposizioni dell'accordo SCM, e che tali misure possono essere imposte solo a seguito di una procedura di inchiesta (*investigation*).

periodo di revisione, e che, in realtà, tale beneficio non esisteva al momento dell'operazione di privatizzazione della società al valore di mercato.

Il gruppo di esperti ha quindi raccomandato che gli Stati Uniti conformassero le loro misure alle disposizioni dell'accordo SCM e adottassero tutte le misure del caso, compresa una revisione delle sue procedure amministrative, per impedire la violazione del citato articolo 10 dell'accordo SCM in futuro ⁽³⁹⁸⁾. Questa decisione è stata appellata da parte degli Stati Uniti nel caso d'appello in esame.

Il Messico e il Brasile depositarono le loro memorie quali terze parti nel procedimento d'appello e due organizzazioni non governative d'impresa ⁽³⁹⁹⁾ presentarono dei *amicus curiae briefs* ⁽⁴⁰⁰⁾.

3.3.2. *Principali argomenti delle parti.*

Sul piano sostanziale, gli Stati Uniti appellarono due statuizioni principali del *panel*, segnatamente, il fatto che il DOC fosse obbligata a determinare se un beneficio per le società UES e BSplc/BSES esistesse al momento del giudizio di revisione, e il fatto che, nel caso di specie, tale beneficio non poteva esistere, poiché la privatizzazione era stata eseguita al valore di mercato. A sostegno del loro ricorso, gli Stati Uniti adducevano che l'esistenza di un beneficio e di un contributo finanziario, come richiesto dall'articolo 1.1 dell'accordo SCM, deve essere determinata al momento della concessione solamente, in considerazione dell'utilizzo del tempo verbale presente nello stesso articolo ⁽⁴⁰¹⁾. Avendo, poi, riguardo al contesto in cui opera l'articolo 1.1 dell'accordo SCM, gli Stati Uniti hanno affermato che l'articolo 14

⁽³⁹⁸⁾ Cfr. *Report del Panel, cit.*, v. par. 8.2.

⁽³⁹⁹⁾ L'organizzazione *American Iron and Steel Institute* e la *Speciality Steel Industry of North America*.

⁽⁴⁰⁰⁾ Cfr. in particolare, BARONCINI E., *The WTO Appellate Body and Amicus Curiae Briefs*, in *The Global Community - Yearbook of International Law and Jurisprudence*, II, 2002, pp. 181 - 192.

⁽⁴⁰¹⁾ Ecco la parte rilevante dell'articolo nel testo ufficiale in lingua inglese: «*For the purpose of this Agreement, a subsidy shall be deemed to exist if: (a)(1) there is a financial contribution by a government [...]; and (b) a benefit is thereby conferred*».

dell'accordo SCM, che riguarda il calcolo dell'importo di una sovvenzione in termini di beneficio per il destinatario, guarda solo al momento della elargizione del sussidio. Inoltre, l'appellante ha sostenuto che l'articolo 27.13 dell'accordo SCM, che dispone che alcuni sussidi legati a programmi di privatizzazione di Paesi in via di sviluppo non passibili di azione legale, deve essere considerato quale regola generale che determina che le sovvenzioni intervenute in una fase pre-privatizzazione divengono passibili di azione legale una volta che l'operazione di privatizzazione è stata eseguita. Pertanto, gli Stati Uniti hanno sostenuto che una volta che è stato accertato che una sovvenzione ha conferito un vantaggio, la privatizzazione non influisce sull'accertamento e non comporta l'obbligo di riesaminare l'esistenza di un vantaggio durante il periodo di revisione. Quindi, in tal modo, si ammette una presunzione assoluta che il vantaggio derivante dalla sovvenzione continui ad esistere.

La CE, d'altra parte, ha affermato che la presunzione di un beneficio durante il periodo di revisione viola l'accordo SCM. Secondo la CE, l'uso del tempo presente all'articolo 1.1 dell'accordo SCM non giustifica la conclusione tratta dagli Stati Uniti ⁽⁴⁰²⁾. La parte resistente nella disputa, inoltre, concordava con il *panel* sul fatto che l'articolo 14 dell'accordo SCM non consente alle autorità di ignorare mutamenti fondamentali delle circostanze nel determinare se esiste un beneficio durante il periodo di revisione. Inoltre, essa ha sottolineato anche che l'articolo 27.13 dell'accordo SCM non si pone a sostegno dell'argomentazione degli Stati Uniti, poiché è una disposizione che si rivolge solo ai Paesi in via di sviluppo e solo per le sovvenzioni legate a operazioni di privatizzazione ⁽⁴⁰³⁾.

La CE ha, poi, sostenuto che l'obbligo per gli Stati Membri, di cui all'articolo 10 dell'accordo SCM, di prendere tutte le misure necessarie per garantire che le loro misure siano in linea con l'accordo SCM e con l'articolo VI GATT

⁽⁴⁰²⁾ La Comunità Europea sosteneva invece che il termine "*thereby*" contenuto nell'articolo indichi una relazione causa/effetto tra il contributo finanziario e il beneficio. In senso concorde, in dottrina, si legga PICONE P., LIGUSTRO A., *Diritto dell'Organizzazione Mondiale del Commercio*, Padova, 2002, p. 240.

⁽⁴⁰³⁾ Quindi, comunque, non comprende sovvenzioni concesse a imprese pubbliche in una fase pre-privatizzazione. Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 22.

1994 è continuativo, così come l'articolo 21.1 dell'accordo SCM ⁽⁴⁰⁴⁾ limita l'applicazione di contromisure per il tempo e nella misura necessarie a neutralizzare l'effetto di una sovvenzione che sia causa di pregiudizio. Così, la resistente ha affermato che era necessario che gli Stati Uniti determinassero il “*benefit*” in conformità con l'articolo 1.1 dell'accordo SCM, dimostrando così che esiste una sovvenzione. Quanto al secondo punto del ricorso, segnatamente, la conclusione del *panel* che nessun vantaggio derivante dalla concessione della sovvenzione potrebbe essere stato trasferito alla società privatizzata, il principale argomento degli Stati Uniti fu quello che una sovvenzione è accordata alla produzione, non al proprietario di una società ⁽⁴⁰⁵⁾. Così il passaggio di proprietà è irrilevante con riferimento alla questione inerente la sussistenza di una sovvenzione quando le attività produttive della società continuano a beneficiarne. A sostegno di questa affermazione, gli Stati Uniti hanno sostenuto che le conclusioni del gruppo di esperti che formano il *panel* sono in contrasto con l'oggetto e lo scopo dell'accordo SCM, che è quello di compensare le sovvenzioni che falsano il libero commercio ⁽⁴⁰⁶⁾. Secondo gli Stati Uniti, l'effetto delle sovvenzioni, in particolare quello sostanziale, è quello di creare e mantenere la produzione che altrimenti non potrebbe esistere, con conseguente pregiudizio per le imprese concorrenti. La privatizzazione delle società sovvenzionate non elimina questa distorsione della concorrenza. La Comunità Europea ha sottolineato che il *panel* non si è limitato ad invocare solo il cambiamento dell'assetto proprietario nel determinare se il beneficio esistesse ancora, ma piuttosto ha osservato che un equo corrispettivo è stato pagato per l'acquisto della società. A suo avviso, il prezzo al valore di mercato include il valore residuo di qualsiasi precedente contributo finanziario e garantisce che l'acquirente non godrà dei vantaggi che sono stati concessi

⁽⁴⁰⁴⁾ Tale articolo è rubricato «*Duration and Review of Countervailing Duties and Undertakings*» e dispone che: «*A countervailing duty shall remain in force only as long as and to the extent necessary to counteract subsidization which is causing injury [...]*»

⁽⁴⁰⁵⁾ Tale assunto viene fondato sulla base del disposto dell'articolo 10 dell'accordo SCM e della lettera dell'articolo VI del GATT 1994, i quali entrambi si riferiscono alle sovvenzioni «*[...] directly or indirectly, on the manufacture, production or export [...]*» di un prodotto.

⁽⁴⁰⁶⁾ Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 17.

cumulato al precedente proprietario prima dell'acquisizione⁽⁴⁰⁷⁾. La CE concordava con il *panel* sul fatto che le sovvenzioni non vengono incorporate in una società e nella sua produzione, ma, invece, ne beneficiano le persone giuridiche, non soggetti inanimati⁽⁴⁰⁸⁾. Inoltre, la Comunità ha sostenuto che la visione statunitense dei dazi compensativo quali rimedi per le *market distortions* non trova alcun fondamento nell'accordo SCM⁽⁴⁰⁹⁾.

3.3.3. Revisione delle misure: obbligo di determinare l'esistenza di un vantaggio.

La prima questione di merito portata innanzi l'Organo d'appello dell'OMC è stata quella relativa alla legittimità delle conclusioni del *panel* in merito al fatto che il DOC avrebbe dovuto esaminare l'esistenza di un "vantaggio" derivante da un contributo finanziario già conferito alla società BSC prima del periodo 1985/86 e che avrebbe dovuto fare ciò nella prospettiva delle società UES e BSplc/BSES, e non in quella della BSC⁽⁴¹⁰⁾.

L'organo di appello ha iniziato la sua analisi esaminando l'articolo 21 dell'accordo SCM, che disciplina le revisioni delle misure compensative⁽⁴¹¹⁾. Come anticipato nella narrativa relativa alla disputa, l'articolo 21.1 dell'accordo SCM dispone che un dazio compensativo resta in vigore per il tempo e nella misura necessaria per neutralizzare l'effetto di una sovvenzione che è stata causa di un pregiudizio. Pertanto, l'Organo di appello ha ritenuto che fosse necessario stabilire se vi sia stato sovvenzionamento, per poter

⁽⁴⁰⁷⁾ Cfr. *Summary of the First Written Submission of the EC*, Ginevra, 27 aprile 1999, section IV, accessibile all'indirizzo: <http://mkacceb.eu.int/dsu/doc/ds138-web-27-4-1999.doc>.

⁽⁴⁰⁸⁾ Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v., par. 26.

⁽⁴⁰⁹⁾ Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 27.

⁽⁴¹⁰⁾ Cfr. *Report del Panel*, *cit.*, v. nota 6, par. 6.70: «[...] *the USDOC should have examined the continued existence of 'benefit' already deemed to have been conferred by the pre-1985/86 'financial contributions' to BSC, and it should have done so from the perspective of UES and BSplc/BSES respectively, and not BSC.* [...]»

⁽⁴¹¹⁾ Il *panel* ha basato il suo ragionamento sugli articoli 19.1 e 19.4 dell'accordo SCM, che si occupano di misure compensative derivanti da provvedimenti definitivi, non da procedimenti amministrativi di revisione. L'Organo d'appello ha sottolineato che, questi articoli sono utili strumenti interpretativi, ma non sono la disposizione applicabile al caso di specie. Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 53.

giustificare la necessità di una misura compensativa ⁽⁴¹²⁾. Poi ha esaminato la definizione, di cui all'articolo 1.1, di sovvenzione quale contributo finanziario da parte di uno Stato o di un organismo pubblico, conferente un vantaggio.

In tal modo, il giudice d'appello ha individuato la questione centrale in questo caso: l'interpretazione del termine “*benefit*”.

Respingendo l'argomentazione degli Stati Uniti che un vantaggio viene conferito alle attività produttive di un'azienda, l'organo d'appello ha concordato con il *panel* sul fatto che un vantaggio viene conferito a una persona fisica o giuridica ⁽⁴¹³⁾, facendo rinvio alle sue stesse conclusioni nel caso *Canada - Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft (Canada - Aircraft)* ⁽⁴¹⁴⁾. In particolare nella decisione di questo caso l'ente giudicante stabilì che un vantaggio sorge solo se una persona fisica o giuridica che ha, di fatto, ricevuto qualcosa ⁽⁴¹⁵⁾. Così l'organo d'appello ha concordato con il *panel* che è necessario stabilire se è stato conferito un vantaggio alle società UES e BSplc al fine di determinare l'esistenza di una sovvenzione.

L'organo di appello giunse a stabilire se vi è un obbligo per un'autorità inquirente di dimostrare che il beneficio derivante da un precedente contributo finanziario continui ad esistere durante il periodo di revisione. Dopo il rigetto degli argomenti degli Stati Uniti basati sugli articoli 1.1, 14 e 27.13 ⁽⁴¹⁶⁾, in quanto infondati, l'organo d'appello ha esaminato le disposizioni di cui all'articolo 21.2. Secondo il giudice d'appello, il meccanismo di revisione di

⁽⁴¹²⁾ Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 54.

⁽⁴¹³⁾ Cfr. *Report* del *Panel*, *cit.*, v. par. 6.66.

⁽⁴¹⁴⁾ Rapporto adottato il 2 agosto 1999, WT/DS70/AB/R, par. 154.

⁽⁴¹⁵⁾ Tale conclusione venne basata sulla base della seguente argomentazione: «[The] *explicit textual reference to Article 1.1 in Article 14 indicates to us that “benefit” is being used in the same sense in Article 14 as it is in Article 1.1. Therefore the reference to “benefit to the recipient” in Article 14 also implies that the word benefit, as used in Article 1.1, is concerned with “benefit to the recipient”[...]»*(*Canada – Aircraft, supra*, v. par. 155).

⁽⁴¹⁶⁾ Il *panel* ha sottolineato che l'applicazione dell'articolo 27.13 è espressamente limitata alle sovvenzioni concesse all'interno o in maniera direttamente connessa a un'operazione di privatizzazione di un Paese in via di sviluppo - non era il caso in questa controversia. E così ha esitato a trarre le conclusioni richieste dagli Stati Uniti con riferimento a questo articolo. Cfr. *Report* del *Panel*, *cit.*, v. par. 6.76.

cui all'articolo 21.2 dell'accordo SCM ⁽⁴¹⁷⁾ è volto a garantire che gli Stati membri si conformino al dettato dell'articolo 21.1. Di modo che, l'autorità inquirente conducendo un riesame a norma dell'articolo 21.2 debba analizzare le informazioni, nonché altri elementi di prova presentati dalle parti interessate dinanzi ad essa relativi al periodo di revisione. Secondo l'organo d'appello, l'autorità inquirente non è libera di ignorare tali informazioni; se fosse libero di ignorare tali informazioni, il meccanismo di revisione *ex* articolo 21.2 non avrebbe alcun senso ⁽⁴¹⁸⁾.

Quindi, alla luce dei cambiamenti degli assetti proprietari nel settore in questione, il DOC era obbligata a esaminare le informazioni riguardanti tali modifiche e a stabilire se un vantaggio era stato trasferito alle società UES e BSplc/USI nel periodo di revisione. Essa non può contare su una presunzione assoluta dell'esistenza di un vantaggio costante ⁽⁴¹⁹⁾. Tuttavia, l'organo d'appello non concordò con la conclusione del *panel* che nella procedura di riesame l'esistenza di un beneficio deve essere sempre stabilita nello stesso modo che nella procedura iniziale. Invece, esso ha affermato che solo le questioni che sono state sollevate dalle parti interessate o che giustificano un'esame devono essere investigate ⁽⁴²⁰⁾. Questa constatazione rende evidente che una metodologia per l'imposizione e il mantenimento di dazi compensativi come quella degli Stati Uniti, che si basa sulla presunzione che una sovvenzione continua a fornire un vantaggio per tutta la durata utile delle attività produttive della società sovvenzionata, viola l'accordo SCM. Le autorità inquirenti che si occupano della revisione delle misure compensative

⁽⁴¹⁷⁾ L'articolo 21.2 prevede che: «*The authorities shall review the need for the imposition of the duty, where warranted, on their own initiative or, provided that a reasonable period of time has elapsed since the imposition of the definitive countervailing duty, upon request by any interested party which submits positive information substantiating the need for review. Interested parties shall have the right to request the authorities to examine whether the continued imposition of the duty is necessary to offset subsidization, whether the injury would be likely to recur if the duty were removed or varied, or both. If, as a result of the review under this paragraph, the authorities determine that the countervailing duty is no longer warranted, it shall be terminated immediately*».

⁽⁴¹⁸⁾ Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 61.

⁽⁴¹⁹⁾ Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 62.

⁽⁴²⁰⁾ Cfr. *Report* dell'Organo d'Appello, *cit.*, v. par. 63.

sono obbligate a prendere in considerazione le rilevanti modifiche della situazione. Una di tali circostanze è la privatizzazione della società sovvenzionata al valore di mercato.

3.3.4 Effetto di una privatizzazione al valore di mercato sul benefit derivante da una sovvenzione erogata in una fase pre-privatizzazione.

La seconda statuizione del *panel* contestata dagli Stati Uniti è quella che considera che l'equo valore di mercato è stato pagato per tutti gli *assets* produttivi utilizzati da UES e BSplc/BSES nella produzione di barre di piombo importati negli Stati Uniti nel 1994, 1995 e 1996. Il *panel* ha ritenuto che in queste circostanze, non è possibile capire come i contributi finanziari erogati prima del biennio 1985/86 a favore della BSC, possano successivamente essere considerati quali a conferenti un beneficio alle società UES e BSplc/BSES durante i periodi di revisione ⁽⁴²¹⁾.

L'organo di appello, pertanto, ha dovuto accertare se sovvenzioni erogate nel periodo pre-privatizzazione conferiscano un vantaggio alla società privatizzata, nella fattispecie in cui la privatizzazione viene eseguita al valore di mercato, coerentemente con considerazioni di carattere commerciale (ciò concordato da entrambe le parti) ⁽⁴²²⁾. Senza entrare nel merito delle argomentazioni dedotte dalle parti, esso si trovò d'accordo con la constatazione del *panel* che non vi può essere alcun beneficio per il destinatario a meno che il contributo finanziario renda il destinatario in una posizione più vantaggiosa di quella che, altrimenti, si sarebbe trovato a ricoprire in assenza di tale contributo. Secondo il *panel*, infatti, il mercato offre una base adeguata per un confronto, per determinare se un beneficio è stato conferito, perché le potenziali distorsioni del commercio causate da un contributo finanziario possono essere identificate

⁽⁴²¹⁾ Cfr. *Report del Panel, cit.*, v. par. 6.81.

⁽⁴²²⁾ Gli Stati Uniti hanno anche sollevato un vizio procedurale in merito a queste conclusioni del *panel*: le stesse non erano necessarie per risolvere la controversia tra le parti ed erano quindi in contrasto con il principio di economia giudiziaria. L'organo di appello ha, però, respinto questo argomento. Cfr. *Report dell'Organo d'Appello, cit.*, v. par. 71.

stabilendo se il beneficiario ha ricevuto un contributo finanziario in modalità più favorevoli rispetto a quelle a disposizione del beneficiario stesso nel libero mercato ⁽⁴²³⁾.

È quindi evidente che il solo effetto distorsivo di una sovvenzione considerato rilevante dal *panel* e dall'organo d'appello per stabilire se un vantaggio esiste è la fruizione di un contributo finanziario a condizioni più favorevoli rispetto a quelle disponibili sul mercato.

Nel rispetto delle conclusioni del *panel*, l'organo d'appello implicitamente ha convenuto relativamente al rigetto delle allegazioni degli Stati Uniti che volevano che lo scopo dell'accordo SCM fosse quello di contrastare le distorsioni commerciali pregiudizievoli derivanti dalle sovvenzioni. Questo argomento è chiaramente legato al fatto che gli Stati Uniti ritengono che le sovvenzioni siano conferite a favore delle attività produttive, e non a favore delle persone fisiche o giuridiche. In questo modo, ne emerge che affinché il vantaggio venga neutralizzato deve essere conferito a favore della capacità produttiva. Secondo gli Stati Uniti, questa maggiore capacità di produzione, derivante da un contributo finanziario non viene eliminata con un'operazione di privatizzazione al valore di mercato. Tuttavia, il *panel* ha ritenuto che non era necessario che decidesse se tali distorsioni commerciali pregiudizievoli persistessero dopo la privatizzazione al valore di mercato, in quanto l'esistenza di tali distorsioni commerciali, è irrilevante per la determinazione del vantaggio di cui all'articolo 1.1 (b) dell'accordo SCM.

Secondo il *panel* l'esistenza di un beneficio si determina semplicemente avendo riguardo alle modalità con cui un contributo finanziario può essere reperito all'interno del mercato ⁽⁴²⁴⁾.

Questa decisione chiarisce lo scopo delle misure compensative consentite dall'accordo SCM. Tali misure servono a rendere possibile la compensazione del vantaggio che una società esportatrice acquisisca grazie a sovvenzioni, e

⁽⁴²³⁾ Cfr. *Report del Panel, cit.*, v. par. 6.157.

⁽⁴²⁴⁾ Cfr. *Report del Panel, cit.*, v. par. 6.95.

non per sanare le distorsioni del mercato che derivano da tali sovvenzioni ⁽⁴²⁵⁾. Così, non è possibile stabilire se il vantaggio è stato estinto dall'operazione di privatizzazione al valore di mercato, se persista qualsiasi effetto continuativo della sovvenzione, in forma di aumento della capacità di produzione di un'azienda in precedenza sovvenzionata.

3.3.5. Countervailing duties, sovvenzioni e operazioni di privatizzazione.

L'organo d'appello in questo caso ha significativamente chiarito la disciplina delle misure compensative fornita dall'accordo SCM. In primo luogo, la decisione sottolinea il fatto che l'accordo SCM prevede l'autorizzazione per l'istituzione e il mantenimento di misure compensative in limitate circostanze, quando le condizioni stabilite dalle sue stesse disposizioni siano state rispettate. Come stabilito dall'organo d'appello, una delle condizioni previste per il mantenimento delle misure esistenti ⁽⁴²⁶⁾ è l'esistenza di sovvenzioni, e questo richiede una constatazione di vantaggi per le imprese esportatrici, piuttosto che per la capacità produttiva di quest'impresa. Così, quando una società in precedenza sovvenzionata è stata privatizzata al valore di mercato, la società acquirente non gode di alcun beneficio derivante dalle sovvenzioni. Pertanto, le condizioni per continuare ad imporre dazi compensativi non sono soddisfatte, e ciò deve essere stabilito indipendentemente dal fatto che vi sia una persistente distorsione del commercio risultanti da una maggiore capacità di produzione. In secondo luogo, le conclusioni dell'organo d'appello rendono chiaro che non vi è un obbligo per l'autorità inquirente di procedere ad una revisione di una misura compensativa, di tener conto delle mutate circostanze, come quelle causate dalla privatizzazione, ove siano messe in luce dalle parti interessate o ove necessitino di essere esaminate. L'autorità non può quindi contare su un

⁽⁴²⁵⁾ Nella terza parte della sua memoria, il Brasile ha sottolineato che l'accordo SCM non prevede alcuna autorizzazione per gli Stati membri all'ampio ricorso ad ogni azione di distorsione del mercato, ma è limitato da alcune sue disposizioni ai casi in cui siano soddisfatte determinate condizioni (nella fattispecie, quando un vantaggio è stato conferito ad una persona fisica o giuridica a causa di sovvenzioni).

⁽⁴²⁶⁾ Cfr. articolo 21.1 dell'accordo SCM.

inoppugnabile presunzione che i criteri che giustificano un dazio continuino a essere soddisfatti. Ciò significa che gli Stati Uniti dovranno rivedere la loro attuale metodologia di revisione dei dazi compensativi.

Questa interpretazione restrittiva da parte dell'organo d'appello della disciplina contenuta nell'accordo SCM sull'utilizzo dei dazi deve essere accolta con favore: si impedisce così l'utilizzo di dazi compensativi quale strumento generale di politica della concorrenza per affrontare eventuali distorsioni commerciali derivanti da sovvenzioni (⁴²⁷).

Molti paesi in transizione verso un'economia di mercato stanno attualmente attuando grandi programmi di privatizzazione: la decisione dell'organo d'appello è di importanza cruciale per loro. Le sue conclusioni potranno servire a incoraggiare le operazioni di privatizzazione al valore di mercato, facendo in modo che le imprese privatizzate in questo modo non vengano colpite misure compensative.

La decisione dell'organo d'appello riflette un chiaro riconoscimento della realtà economica delle operazioni di privatizzazione al «*market value*», in termini di eliminazione del *benefit* di sovvenzioni concesse a società di proprietà pubblica. Tale decisione ha l'effetto di costringere gli Stati Uniti a rivedere la loro pratica di imporre dazi sulle esportazioni di aziende privatizzate, indipendentemente dalle condizioni contrattuali dell'operazione di privatizzazione, prassi che agisce quale potente disincentivo alla privatizzazione.

La particolare importanza di questa sentenza per i Paesi in via di sviluppo in transizione verso un'economia di mercato si evince dalla partecipazione delle parti terze, Brasile e Messico. L'effetto della decisione è quello di garantire l'accesso al mercato per le aziende privatizzate, a condizione che l'operazione

(⁴²⁷) PRÉVOST D., *WTO Subsidies Agreement and Privatised Companies; Appellate Body Amicus Curiae Briefs WTO Appellate Body report 10 May 2000, WT/DS138/AB/R, "United States – Imposition of Countervailing Duties on Certain Hot-Rolled Lead and Bismuth Carbon Steel Products Originating in the United Kingdom"*, in *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 27(3), 2000, p. 293.

di privatizzazione si svolga a condizioni di mercato (⁴²⁸). Ciò, pertanto, incoraggia operazioni di privatizzazione trasparenti e *market – based*, fornendo la certezza agli investitori che le esportazioni di una società in tal modo privatizzata non saranno colpite da dazi.

(⁴²⁸) Anche se i *reports* (adottati) del *panel* o dell'organo d'appello sono vincolanti solo per le parti della controversia, e quindi non costituiscono un precedente vincolante, essi dovrebbero essere presi in considerazione, ove rilevanti, ai fini di una nuova controversia, poiché vengono a far parte importante dell'*acquis* del GATT e creano aspettative legittime nei membri dell'OMC, come sostenuto nel caso *Japan – Taxes on Alcoholic Beverages* (Organo d'appello, *report* adottato il 4 ottobre 1996, WT/DS8/AB/R, WT/DS10/AB/R, WT/DS11/AB/R, par. E). È possibile, quindi, sostenere che la decisione del caso in esame potrà essere facilmente seguita in casi analoghi, in futuro, e in tal caso, avrà pertanto un effetto al di là della controversia.

Capitolo IV.

La corporate governance delle State-owned enterprises.

L'analisi condotta in questo capitolo è volta ad individuare un modello di *corporate governance* per le *state owned enterprises*.

Secondo l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) ⁽⁴²⁹⁾, una buona *governance* delle imprese a partecipazione pubblica è vitale per l'efficienza economica generale e la competitività del paese ed è un requisito preliminare per una privatizzazione economicamente efficace ⁴³⁰.

Al fine di stabilire quali misure uno Stato debba adottare per raggiungere tali obiettivi è necessario analizzare i problemi principali di *corporate governance* nelle *state owned enterprises* e individuare le strategie per migliorare.

Individuare un modello di *corporate governance* è un'operazione sicuramente più difficile con riferimento alle imprese a partecipazione pubblica rispetto alle aziende del settore privato.

In primo luogo, mentre le aziende del settore privato hanno solo un *core objective*, che è quello di elevare il valore, le imprese pubbliche ne hanno vari: se questi vari obiettivi in qualche modo non sono resi compatibili, i conflitti fra le parti interessate possono diventare insolubili e rendere impossibile valutare le prestazioni di *corporate governance*.

Inoltre, le imprese pubbliche hanno un problema di c.d. *double agency*. Ciò significa che oltre al conflitto usuale fra gli interessi degli amministratori e dei

⁽⁴²⁹⁾ L'Organizzazione per la cooperazione economica e lo sviluppo (OCSE) è formata da 30 paesi membri che condividono l'impegno per un governo democratico e un'economia di mercato. Intrattando attive relazioni con 70-100 altri paesi, organizzazioni non governative a vocazione economica e sociale, vanta un raggio d'azione globale: dalla macroeconomia al commercio, all'istruzione, allo sviluppo, alla scienza e all'innovazione. L'OCSE svolge un ruolo di primo piano nel promuovere la corretta *governance* nel settore pubblico e nelle realtà aziendali.

⁴³⁰ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, Parigi, 2005.

soci, come nell'impresa privata, devono anche occuparsi dei conflitti fra gli interessi dei politici o burocrati e dei cittadini: ciò può degenerare o in un intervento politico eccessivo o in un inappropriato approccio *hand-off* da parte dello Stato. Quando un'impresa pubblica deve competere alle condizioni di mercato, deve essere ragionevolmente efficiente. Diversamente, potrebbe riscontrare delle perdite che la rendano politicamente insostenibile nel medio termine.

Un terzo problema proprio delle imprese pubbliche è quello relativo ai conflitti di interesse generati dai molteplici ruoli dello Stato quale proprietario, regolatore e cliente o fornitore delle proprie imprese. Ciò potrebbe condurre a discriminazione o a favoritismi ingiusti.

4.1 Le linee guida internazionali in materia di *corporate governance*.

Nel 2005, l'OCSE ha pubblicato le *Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises* (⁴³¹) puntando a promuovere l'efficienza ed aumentare la trasparenza nel settore pubblico.

Queste guidelines forniscono dei concreti suggerimenti in merito alle modalità attraverso le quali alcune problematiche peculiari della governance delle imprese pubbliche possano trovare soluzione (⁴³²).

In numerosi paesi OCSE, le *State-Owned Enterprises* rappresentano ancora una parte sostanziale del PIL, dell'occupazione e della capitalizzazione del mercato. Inoltre, le imprese pubbliche sono spesso diffuse nei settori dei servizi di pubblica utilità e delle infrastrutture, quali l'energia, i trasporti e le telecomunicazioni, le cui prestazioni sono di grande importanza per ampie

(⁴³¹) OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, Parigi, 2005. Prima della pubblicazione di questo documento non esisteva alcun *international benchmark* che fosse d'ausilio per gli Stati nel regolamentare e migliorare le modalità di estrinsecazione del loro potere gestorio quali azionisti o detentori di partecipazioni in società: queste *guidelines* colmano, pertanto, tale lacuna.

(⁴³²) Ad esempio, si suggerisce che lo Stato eserciti il suo diritto di proprietà attraverso un organo amministrativo centrale o attraverso più organi in stretta connessione tra loro, che agiscano, comunque, indipendentemente e conformemente a una politica proprietaria pubblica aperta e trasparente.

fasce della popolazione e per altri settore di attività. Di conseguenza, la *governance* delle *SOEs* è fondamentale per garantire il loro contributo positivo all'efficienza economica e alla competitività dello Stato. L'esperienza in ambito OCSE ha anche dimostrato che una buona *corporate governance* delle imprese a partecipazione pubblica rappresenta un importante prerequisito per operazioni di privatizzazione economicamente efficaci, dal momento che renderebbe le imprese più attraenti per i potenziali acquirenti e migliorerebbe la loro valutazione.

Anche un certo numero di paesi non OCSE ha un settore significativo di proprietà statale, che in alcuni casi è anche una caratteristica dominante dell'economia. Questi Paesi stanno, in molti casi, riformando il modo in cui organizzare e gestire le loro imprese statali e hanno cercato di condividere le loro esperienze con i paesi OCSE, al fine di sostenere le riforme a livello nazionale.

È in questo contesto che lo OCSE *Steering Group on Corporate Governance*, nel giugno 2002, ha chiesto al *Working Group on Privatisation and Corporate Governance of State-Owned Assets* di sviluppare un insieme di orientamenti non vincolanti in materia di *corporate governance* per le imprese di proprietà statale. Il gruppo di lavoro, composto da rappresentanti dei Paesi membri dell'OCSE, della Banca mondiale e del FMI in qualità di osservatori, ha intrapreso consultazioni proprio al fine di sviluppare questi orientamenti.

Ha consultato una vasta gamma di parti interessate, quali i membri di consigli di amministrazione e amministratori delegati di imprese statali, gli organi statali di controllo, i sindacati e parlamentari, e ha svolto ampie consultazioni con Paesi terzi.

Una bozza degli orientamenti è stata pubblicata sul sito web dell'OCSE per stimolare il commento pubblico e ciò ha portato in un numero significativo di utili e costruttivi commenti, che sono stati anch'essi pubblicati sul sito web dell'organizzazione (⁴³³).

(⁴³³) www.oecd.org

Questi orientamenti dovrebbero essere visti come un completamento dei *Principles of Corporate Governance* dell'OCSE (⁴³⁴) su cui, peraltro, si fondano e con i quali essi sono pienamente compatibili. Le linee guida sono esplicitamente orientate alle specifiche problematiche di *corporate governance* che coinvolgono le imprese a partecipazione pubblica e, di conseguenza, assumono la prospettiva dello Stato in qualità di proprietario, incentrata sulle politiche in grado di garantire una corretta *corporate governance*. Tuttavia, gli orientamenti non intendono (né il loro effetto dovrebbe essere quello di) contraddire o scoraggiare i Paesi OCSE o di Paesi non OCSE da qualsiasi impresa politica o programma di privatizzazione.

Nel corso degli anni, la logica sottostante la proprietà pubblica di imprese commerciali è mutata nei diversi Paesi e settori ed è stata influenzata tipicamente da un mix di motivazioni sociali, economiche e interessi strategici (⁴³⁵).

Negli ultimi decenni, tuttavia, la globalizzazione dei mercati, i cambiamenti tecnologici e la deregolamentazione mercati precedentemente in regime monopolistico hanno richiesto il riaggiustamento e la ristrutturazione dei settori di proprietà statale. Questi sviluppi sono censiti nei due recenti rapporti dell'OCSE che sono serviti come *input* a queste *guidelines* (⁴³⁶).

Al fine di assumere le proprie responsabilità quale proprietario, lo Stato può beneficiare dell'utilizzo di strumenti che sono applicabili al settore privato, tra cui i *Principles of Corporate Governance* dell'OCSE (⁴³⁷). Questo è particolarmente vero le imprese a partecipazione pubblica quotate.

Tuttavia, con riferimento alle SOEs è necessario affrontare anche alcune distinte tematiche di *governance*. Infatti, le SOEs possono essere caratterizzate da interferenze politicamente motivate nella gestione, come pure, all'opposto,

(⁴³⁴) OECD, *Principles of Corporate Governance*, 2004.

(⁴³⁵) Ad esempio, possono citarsi motivazioni inerenti la politica industriale, lo sviluppo regionale, la fornitura di beni pubblici e l'esistenza dei cosiddetti monopoli naturali.

(⁴³⁶) OECD, *Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of OECD Countries*, 2005 e Id., *Privatising State-Owned Enterprise, An Overview of Policies and Practices in OECD Countries*, 2003.

(⁴³⁷) *Cit.*

da un atteggiamento totalmente passivo da parte dello Stato.

Se se guarda alle imprese pubbliche, è possibile constatare una certa diluizione delle responsabilità: infatti, le SOEs sono spesso protette da due grandi minacce che sono essenziali per la politica di gestione nel settore delle imprese pubbliche, segnatamente, dalle acquisizioni e dal fallimento.

Più fondamentalmente, le difficoltà nel delinearare un modello di corporate governance ideale derivano dal fatto che l'*accountability* della gestione delle imprese a partecipazione pubblica coinvolge una complessa catena di agenti (gestione, amministrazione, azionariato, governo o, meglio, organi pubblici in genere), privi di responsabilità facilmente identificabili. Per ciò è possibile sostenere che strutturare questa complessa rete di *accountabilities* al fine di assicurare l'efficienza delle decisioni aziendali e una buona *corporate governance* sia una sfida.

Le linee guida sono principalmente indirizzate alle imprese di proprietà statale caratterizzate da una forma giuridica propria (cioè, giuridicamente separate dalla pubblica amministrazione) e che esercitino un'attività commerciale, perseguendo o meno obiettivi di politica pubblica.

Negli orientamenti dell'OCSE, il termine SOEs si riferisce alle imprese, ove lo Stato (o i suoi organi) eserciti un significativo controllo.

4.2 Lo Stato: azionista e regolatore.

Le *guidelines* dell'OCSE sottolineano la necessità di stabilire una struttura legislativa e regolatrice chiara per le imprese pubbliche, vicina, se possibile, a quella di riferimento per le aziende del settore privato, in modo da evitare distorsioni del mercato e stabilire un campo da gioco regolare. Ciò richiede una netta separazione fra i differenti ruoli che lo Stato gioca nel mercato, come *business owner* e come regolatore del mercato.

Riguardo alle modalità di finanziamento, l'OCSE suggerisce che i governi dovrebbero evitare le situazioni in cui lo Stato implicitamente garantisce o assume automaticamente la responsabilità dei debiti dell'impresa a

partecipazione pubblica.

Come azionista di maggioranza, lo Stato dovrebbe attivamente esercitare la relativa funzione di proprietario ⁽⁴³⁸⁾.

Secondo le *guidelines*, un atteggiamento dello Stato *hands-on* e politicamente motivato con riferimento alla *ownership* dovrebbe essere evitato tanto quanto un comportamento completamente passivo o distante. Il metodo migliore per l'esercizio del controllo da parte dello Stato si esplicherebbe attraverso un organo centrale che chiarisca la politica e l'orientamento dello Stato in materia di partecipazione societaria pubblica, e assicuri la loro costante esecuzione. Questo organo dovrebbe essere *accountable* ⁽⁴³⁹⁾, rendendo conto al Parlamento.

Infatti, il tema della *corporate governance* non è importante in quanto consente di far prevalere ideologie più o meno raffinate, ma poiché dal modello di *corporate governance* dipende il livello di *accountability* delle aziende, vale a dire, l'ampiezza delle responsabilità attribuite ai decisori aziendali e l'efficacia del controllo a cui essi sono sottoposti.

Nelle imprese a partecipazione pubblica ove siano presenti azionisti privati, tutti gli azionisti dovrebbero essere considerati egualmente ed avere accesso alle informazioni societarie: ciò comporta la predisposizione di misure atte a promuovere la partecipazione degli azionisti di minoranza ed ad accertare che diritti ed interessi di questi ultimi siano rispettati ⁽⁴⁴⁰⁾.

⁽⁴³⁸⁾ Sul rapporto tra proprietà e controllo si veda BARCA F., *Allocazione e riallocazione della proprietà e del controllo delle imprese: ostacoli, intermediari, regole*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 194, maggio 1993, *passim*, BIANCHI M., BIANCO M., ENRIQUES L., *Ownership, pyramidal groups and separation between ownership and control in Italy*, European Corporate Governance Network, 1997, *passim*, FAMA E.F., JENSEN M.C., *La separazione tra proprietà e controllo*, in BRUSIO G. (a cura di), *Teoria economica dell'organizzazione*, Bologna, 1989, *passim*.

⁽⁴³⁹⁾ Cfr. FORESTIERI G., *La corporate governance negli schemi interpretativi della letteratura*, in AIROLDI G., FORESTIERI G. (a cura di), *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, Milano, 1998, p. 3, ove si sostiene che «*performance e accountability* costituiscono fattori chiave dell'attrattività delle imprese per gli investitori. In un contesto di completa mobilità dei capitali, la lotta per attrarre un adeguato flusso di fondi rafforza per via indiretta la criticità del sistema di corporate governance quale fattore di competitività delle aziende e dell'economia».

⁽⁴⁴⁰⁾ Si veda JAEGER P.G., *Privatizzazione; public companies; problemi societari*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1995, p. 6, *passim*.

Le imprese a partecipazione pubblica devono, inoltre, specificare esplicitamente i loro impegni nei confronti di tutti gli azionisti e riconoscere la possibilità agli azionisti di influire sulle decisioni societarie.

Affinché tale trasparenza si trasformi in realtà, l'OCSE suggerisce che i documenti inerenti i differenti aspetti delle attività delle *State-owned enterprises*, in particolare quelle che possono implicare un conflitto di interessi, devono essere resi pubblici, e suggerisce anche che le imprese siano soggette a verifiche interne ed esterne: ad esempio, l'ente che supervisiona le imprese dovrebbe fornire le informazioni raccolte in un rapporto annuale ⁽⁴⁴¹⁾.

Infine, per migliorare la qualità del controllo delle imprese pubbliche, l'OCSE suggerisce che gli enti preposti abbiano l'autorità necessaria per controllare l'amministrazione indipendentemente dalla politica di governo. Per far ciò, le *guidelines* suggeriscono che il governo sviluppi un processo strutturato di nomina che preservi l'obiettività, la professionalità e l'indipendenza ⁽⁴⁴²⁾ degli enti preposti alla vigilanza.

Per promuovere la discussione strategica reale ed una consulenza obiettiva, gli enti preposti alla vigilanza dovrebbero essere composti da un non elevato numero di membri, che non dovrebbero anche essere amministratori dell'azienda. E per conservare l'indipendenza degli enti preposti alla vigilanza rispetto all'amministrazione, l'OCSE suggerisce che la presidenza degli enti preposti alla vigilanza sia ricoperta da una persona diversa dal *CEO*.

Tra strategie di sviluppo per migliorare la *corporate governance* delle imprese a partecipazione pubblica, viene suggerito che i governi utilizzino i principi che guidano le aziende private, comunque adattati alle circostanze specifiche del settore pubblico. Infatti, la *corporate governance* del settore pubblico deve fronteggiare tre esigenze: in primo luogo, la chiara definizione della funzione dell'assetto partecipativo pubblico; in secondo luogo, la trasparenza degli

⁽⁴⁴¹⁾ Si veda anche, AMICONI F., *La comunicazione interna come strumento di management e il ruolo della persona umana nell'impresa*, in AA.VV., *Scritti in Onore di C. Masini: Istituzioni e di economia d'azienda*, tomo primo, Milano, 1993, *passim*.

⁽⁴⁴²⁾ Quanto agli schemi di retribuzione per gli enti preposti alla vigilanza, essi devono essere ideati anche per favorire gli interessi di lungo termine dell'azienda e per attrarre professionisti adeguatamente qualificati.

obiettivi e delle prestazioni dell'azienda; infine, la modalità di autorizzazione delle decisioni degli amministratori e degli enti preposti alla vigilanza.

4.3 La regolamentazione giuridica delle imprese pubbliche.

Le *guidelines* dell'OCSE suggeriscono la predisposizione di un quadro giuridico *ad hoc* che si occupi di disciplinare le imprese di proprietà statale garantendo un mercato nel quale le medesime imprese e quelle private possano competere in modo che siano evitate distorsioni. Peraltro, tale regolamentazione dovrebbe basarsi, ed essere pienamente compatibile con i principi OCSE sulla *corporate governance* delle imprese private ⁽⁴⁴³⁾.

Infatti, è possibile riscontrare comunemente in diversi Stati che il quadro giuridico entro il quale le SOEs operano spesso è complesso. La mancanza di norme uniformi e coerenti può facilmente creare gravose distorsioni del mercato e compromettere la responsabilità sia degli amministratori che dello Stato stesso quale proprietario.

Una chiara ripartizione delle responsabilità tra le autorità, una razionalizzazione delle forme giuridiche insieme a un coerente quadro normativo potrebbe sicuramente agevolare il miglioramento della *corporate governance* nelle SOEs ⁽⁴⁴⁴⁾.

Inoltre, sarebbe auspicabile una netta separazione tra le funzioni dello Stato quale proprietario e le altre funzioni statali che possono influenzare le condizioni di una *State-owned enterprise*, in particolare, con riferimento alla regolamentazione del mercato.

Lo Stato, infatti, spesso svolge un duplice ruolo di regolatore del mercato e di azionista o, più in generale, di proprietario di SOEs che svolgono attività commerciali, in particolare nei settori industriali di recente deregolamentazione e spesso parziale privatizzazione. In questo caso, lo Stato è allo stesso tempo il principale giocatore e l'arbitro.

⁽⁴⁴³⁾ OECD, *Principles of Corporate Governance*, Parigi, 2004.

⁽⁴⁴⁴⁾ Cfr. OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, cit., p. 18.

La piena separazione amministrativa delle responsabilità in materia di proprietà e di regolamentazione del mercato è, quindi, un presupposto fondamentale per la creazione di un regolare campo da gioco per le SOEs e per le imprese private e per evitare, di conseguenza, distorsioni della concorrenza (⁴⁴⁵). Tale separazione è anche raccomandata dall'OCSE nei *Principles of Regulatory Reform* (⁴⁴⁶).

Le SOEs spesso vengono anche utilizzate quale strumento di politica industriale: ciò può facilmente portare a confusione e conflitti di interesse tra la politica industriale e l'esplicazioni delle funzioni quale proprietario da parte dello Stato, in particolare se la responsabilità della politica industriale e della gestione proprietaria sono attribuiti allo stesso settore ministeriale.

Una separazione della politica industriale e della gestione delle partecipazioni societarie favorisce la trasparenza nella definizione degli obiettivi e nel monitoraggio delle prestazioni (⁴⁴⁷).

Al fine di evitare conflitti di interesse, è necessario anche evitare qualsiasi ingerenza nella proprietà pubblica da parte di enti dell'amministrazione pubblica che potrebbero essere clienti o fornitori principali delle stesse SOEs.

In tema di appalti, in particolare, dovrebbero essere applicate alle SOEs le norme generali; è assolutamente necessario che non vi siano ostacoli alla completa trasparenza degli appalti (⁴⁴⁸).

Inoltre, al fine di realizzare l'effettiva separazione tra i diversi ruoli dello Stato dovrebbero essere presi in considerazione sia i potenziali che i reali conflitti di

⁽⁴⁴⁵⁾ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, cit., p. 19.

⁽⁴⁴⁶⁾ OECD, *Guiding Principles for Regulatory Practices and Qualities*, Parigi, 2005

⁽⁴⁴⁷⁾ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, cit., p. 13

⁽⁴⁴⁸⁾ Cfr. OECD, *Integrity in Public Procurement*, 2007. A livello internazionale una regolamentazione degli appalti pubblici è contenuta nell'accordo plurilaterale sugli appalti pubblici (*Government Procurement Agreement*), sottoscritto a Marrakech il 15 aprile 1994° seguito di negoziati svoltisi parallelamente all'Uruguay Round, ed entrato in vigore il 1 gennaio 1996. Per una ricostruzione storica del regime internazionale degli appalti pubblici, si veda BLANK A., MARCEAU G., *A History of Multilateral Negotiation on Procurement: from ITO to WTO*, in *Law and policy in public purchasing : the WTO Agreement on Government Procurement*, 1997, p. 31 – 55. L'accordo definisce nel Preambolo quale obiettivo degli Stati contraenti la volontà di creare un quadro multilaterale concernente le normative, le procedure e le pratiche in materia di appalti, in grado di assicurare, sulla base di principi e regole comuni, la liberalizzazione di settori sempre più ampi.

interesse riferibili alle imprese pubbliche.

A tal proposito, i governi dovrebbero sforzarsi di semplificare e snellire il funzionamento amministrativo e la forma giuridica delle SOEs. La loro forma giuridica dovrebbe consentire ai creditori di veder soddisfatte le loro pretese e di avviare procedure insolvenza ⁽⁴⁴⁹⁾.

La forma giuridica delle SOEs spesso include anche una rigorosa definizione delle attività svolte dalle SOEs, impedendo loro di diversificare o ampliare le loro attività in nuovi settori e/o all'estero. Questi limiti sono stati fissati per impedire legittimamente lo sviamento di fondi pubblici, per fermare strategie troppo ambiziose di crescita o evitare che le SOEs esportino particolari tecnologie ⁽⁴⁵⁰⁾.

In alcuni paesi, negli ultimi anni si sono sviluppate notevolmente specifiche forme giuridiche per le SOEs, in risposta alla deregolamentazione e ad un aumento del controllo degli aiuti di Stato e delle sovvenzioni incrociate ⁽⁴⁵¹⁾.

⁽⁴⁴⁹⁾ Le SOEs possono avere una specifica e, a volte diversa, forma giuridica. Questo potrebbe riflettere obiettivi specifici o considerazioni della società così come una speciale protezione concessa a taluni *stakeholders*. In un certo numero di casi, inoltre, le SOEs sono anche in larga misura protette da procedure d'insolvenza o di fallimento per il loro status giuridico specifico. Ciò è dovuto talvolta alla necessità di garantire la continuità della fornitura di servizi pubblici. In tal caso, le SOEs spesso differiscono dalle società private a responsabilità limitata per i seguenti elementi: i) l'autorità e i poteri del consiglio di amministrazione; ii) la composizione e la struttura di questi organi; iii) la misura in cui essi concedono la consultazione o i diritti di partecipazione al processo decisionale ad alcuni *stakeholders*, più in particolare, ai dipendenti, iv) la divulgazione di informazioni e, come accennato sopra, la misura in cui essi sono sottoposti alle procedure di insolvenza e di fallimento.

⁽⁴⁵⁰⁾ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, cit., p. 19.

⁽⁴⁵¹⁾ Il tema delle sovvenzioni incrociate è diventato argomento di frequenti dibattiti pubblici in questi ultimi anni, a seguito della deregolamentazione. Le imprese pubbliche sempre più spesso operano non solo in mercati regolamentati, ma anche in mercati concorrenziali in cui sono spesso accusate di aver illegalmente utilizzando risorse provenienti dal mercato regolamentato per soffocare la concorrenza. Di conseguenza, *cross-subsidization* è un termine spesso utilizzato espressamente nel contesto della asimmetrica regolazione delle aziende pubbliche dominanti: si consideri, infatti, che i sussidi incrociati dai mercati regolamentati a quelli concorrenziali sono illeciti. Diverse teorie sono state utilizzate al fine di definire compiutamente il termine *cross-subsidization*. La "*cross-transfer definition*" considera che un sussidio incrociato sussiste qualora, in un determinato settore, alcuni o tutti i costi relativi a un prodotto siano trasferiti ad un altro prodotto. La "*temporary loss definition*" o "*negative cash flow definition*" stabilisce che si sia in presenza di un sussidio incrociato quando vengono ripianate delle perdite con i profitti provenienti da un altro settore. Secondo la "*permanent loss definition*" o "*negative net present value definition*", un sussidio incrociato può essere rinvenibile nella pratica di sovvenzionare un prodotto, che generi una situazione di perdita permanente, attraverso i profitti derivanti da altri prodotti. Più estesamente, in merito alla definizione di *cross-subsidization*, si veda Fjell K., *A Cross-subsidy Classification Framework*,

Limitazioni sul tipo di attività che le SOEs sono autorizzate a svolgere secondo la loro forma giuridica sono state attenuate. In alcuni Paesi, i cambiamenti della forma giuridica sono stati accompagnati dall'assunzione da parte dello Stato di impegni in materia di protezione dei dipendenti, più in particolare, per quanto riguarda i diritti pensionistici.

Quando si occupano di semplificare la forma giuridica delle SOEs, i governi dovrebbero basarsi, quanto più possibile, sul diritto societario ed evitare la creazione di una specifica forma giuridica, quando ciò non sia assolutamente necessario per gli obiettivi dell'impresa.

La razionalizzazione della forma giuridica delle SOEs migliorerebbe la trasparenza e faciliterebbe la vigilanza. Inoltre, anche il livello di gioco con i concorrenti privati andrebbe reso sempre più liberalizzato e competitivo.

La razionalizzazione dovrebbe dirigere le SOEs verso il compimento di attività commerciali e l'operare in mercati aperti e concorrenziali. Dovrebbero essere messi a disposizione della proprietà pubblica gli stessi mezzi e e gli stessi strumenti utilizzati dalla proprietà privata ⁽⁴⁵²⁾.

Pertanto, in primo luogo, dovrebbero essere specificati il ruolo e l'autorità degli organi di governo della società, nonché dovrebbe essere introdotta la massima trasparenza nonché obblighi di divulgazione.

Qualora il cambiamento delle forme giuridiche delle SOEs fosse troppo difficile, altre opzioni potrebbero essere quelle di razionalizzare le pratiche operative delle SOEs, rendendo alcune specifiche normative più pregnanti, cioè estendendo la loro validità o applicabilità a SOEs caratterizzate da determinate forme giuridiche, o richiedere alle SOEs di soddisfare volontariamente questi requisiti, in particolare quanto alla divulgazione di informazioni ⁽⁴⁵³⁾.

In alcuni casi le SOEs sono tenute ad assumersi particolari responsabilità e obblighi per scopi di politica pubblica e sociale. In alcuni Paesi, questo

in *Journal of Public Policy*, 2001, pp. 265 – 282, *passim*.

⁽⁴⁵²⁾ V. FORESTIERI G., *La corporate governance negli schemi interpretativi della letteratura*, *cit.*

⁽⁴⁵³⁾ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, *cit.*, p. 20.

comporta una regolamentazione dei prezzi ai quali le SOEs vendono i loro prodotti servizi. Questi particolari obblighi e responsabilità possono andare al di là delle regole generalmente previste per le attività commerciali, e dovrebbero essere chiaramente disposti e motivati da leggi e regolamenti ⁽⁴⁵⁴⁾.

Il mercato e il pubblico in generale devono essere chiaramente informati in merito alla natura e alla portata di tali obblighi, così come circa il loro impatto sulle risorse e sulle prestazioni economiche delle SOEs. È anche importante che i costi siano chiaramente identificati, resi noti, e adeguatamente compensati nel bilancio dello Stato, sulla base di specifiche disposizioni legali e/o attraverso meccanismi contrattuali, quali i contratti di gestione o di servizio. La compensazione deve essere strutturata in modo tale da evitare distorsioni della concorrenza, in particolar modo, nel caso in cui le imprese interessate operino in settori concorrenziali dell'economia.

L'esperienza ha dimostrato che, in alcuni Paesi, le SOEs possono essere esentate dall'applicazione di alcune disposizioni normative, tra cui, in alcuni casi, dalle norme in materia di concorrenza. Le SOEs spesso non sono soggette al diritto fallimentare e i creditori talvolta hanno difficoltà a far valere i loro diritti. Tali deroghe alle disposizioni generali debbono essere evitate il più possibile, al fine di evitare distorsioni nel mercato e sostenere la responsabilità per la gestione.

Le SOEs così come lo Stato, quale azionista, non dovrebbero essere esenti da ricorsi presso i tribunali o le autorità regolatrici, nel caso in cui vengano infrante disposizioni normative. Le parti interessate dovrebbero essere in grado di convenire in giudizio lo Stato quale proprietario avanti gli organi giurisdizionali.

Il quadro giuridico e normativo dovrebbe consentire una flessibilità sufficiente per consentire aggiustamenti nella struttura partecipativa delle SOEs, quando questo è necessario per il raggiungimento di obiettivi aziendali.

La rigidità della struttura del capitale (partecipativa) rende talvolta difficile per

⁽⁴⁵⁴⁾ *Ibid.*

una SOE sviluppare o raggiungere i propri obiettivi. Lo Stato, quale proprietario, dovrebbe sviluppare una politica e dei meccanismi che permettano di apportare adeguate modifiche alla struttura del capitale delle SOEs. Questi meccanismi potrebbero comprendere la capacità di regolare la struttura del capitale delle SOEs in modo flessibile, ma entro limiti predeterminati: ciò, ad esempio, potrebbe facilitare l'indiretto trasferimento di capitali da una SOE a un'altra, per esempio con un reinvestimento dei dividendi percepiti, o tramite la raccolta di capitali nel mercato⁽⁴⁵⁵⁾.

Le SOEs dovrebbero avere accesso ai finanziamenti secondo le regole proprie di un mercato concorrenziale. Le loro relazioni con le banche, di proprietà dello Stato e delle istituzioni finanziarie statali o di altre società statali dovrebbero essere instaurate solo su basi puramente commerciali.

I creditori e gli amministratori spesso presuppongono che vi sia prestata un'implicita garanzia da parte dello Stato sui debiti delle SOEs.

Questa situazione in molti casi ha portato all'eccessivo indebitamento, allo spreco di risorse e alla distorsione del mercato, a scapito sia dei creditori che dei contribuenti. Inoltre, in alcuni Paesi, le banche di proprietà statale e altri istituti finanziari tendono ad essere il principale creditore delle SOEs.

Questa circostanza crea un'ampia possibilità che si configurino conflitti di interesse: in pratica ciò potrebbe portare a individuare crediti inesigibili da parte delle banche di proprietà statale, così come l'impresa potrebbe non sentirsi in obbligo di rimborsare un prestito.

Si rende, quindi, necessaria una chiara separazione tra la responsabilità dello Stato e quella delle SOEs nei confronti dei rispettivi creditori. In linea di

⁽⁴⁵⁵⁾ Cfr. OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, cit., p. 21. Questi meccanismi dovrebbero rispettare il potere decisionale del Parlamento in materia di bilancio o il livello appropriato di proprietà statale, come pure la trasparenza del sistema di bilancio. Qualsiasi cambiamento nella struttura del capitale di una SOE dovrebbe essere espressamente conforme agli obiettivi della proprietà statale e alle circostanze specifiche delle imprese pubbliche. Le decisioni dovrebbero essere adeguatamente documentate per consentire un effettivo controllo da parte del Parlamento. Infine, tali meccanismi dovrebbero essere limitati e oggetto di un'attenta supervisione al fine di evitare qualsiasi forma di sovvenzione incrociata attraverso trasferimenti in conto capitale.

principio, lo Stato non dovrebbe fornire un sistema automatico di garanzia nei confronti delle passività di una SOE. Dovrebbero essere sviluppate delle precise pratiche per quanto riguarda la divulgazione e la remunerazione delle garanzie prestate dallo Stato e le imprese partecipate dai pubblici poteri dovrebbero essere incoraggiate a cercare di finanziamenti nel mercato dei capitali.

Dovrebbero essere sviluppati meccanismi per gestire tali tipologie di conflitti di interesse e si dovrebbe garantire che le SOEs sviluppino con le banche di proprietà statale, con altre istituzioni finanziarie, nonché con altre SOEs relazioni basate solo su considerazioni puramente commerciali.

Le banche di proprietà statale dovrebbero concedere credito alle SOEs alle stesse condizioni previste per le imprese private. Questi meccanismi potrebbero anche comprendere dei limiti e un attento controllo sui gli amministratori delle SOEs che siedano anche nel consiglio di amministrazione delle banche di proprietà statale.

Lo Stato deve agire come un informato e attivo proprietario e stabilire una chiara e coerente politica, assicurando che la *governance* delle *State-owned enterprises* sia gestita in modo trasparente e *accountable*, con il necessario grado di professionalità e di efficacia.

Vi sono specifici aspetti della *governance* delle SOEs che meritano particolare attenzione, al fine di orientare i membri del consiglio di amministrazione di una SOE e la gestione e la responsabilità dello Stato nell'esercizio dei diritti di proprietà, rispettando in maniera efficace i rispettivi ruoli.

Il governo dovrebbe sviluppare una politica che definisca gli obiettivi generali dell'assetto proprietario statale, il ruolo dello Stato nella *corporate governance* delle SOEs, e come attuare tale politica proprietaria.

Spesso i molteplici e contraddittori obiettivi della proprietà statale portano a condurre molto passivamente le funzioni proprietarie, o, per converso, a un eccessivo intervento dello Stato in merito alle decisioni che dovrebbero essere di competenza della società e dei suoi organi. Al fine di definire chiaramente la posizione dello Stato quale proprietario, sarebbe necessario specificare gli

obiettivi dello Stato e le sue priorità. Gli obiettivi possono comprendere la non distorsione del mercato e la ricerca della redditività, espresso in forma di specifici risultati, come il tasso di rendimento e la politica dei dividendi. Lo Stato dovrebbe quindi andare al di là della definizione dei principali obiettivi quale proprietario, e deve anche indicare le sue priorità e chiarire come venga bilanciato tutto ciò. Nel far ciò, lo Stato dovrebbe evitare di interferire nelle questioni operative, e quindi rispettare l'indipendenza degli amministratori. Una specifica politica di proprietà contribuirà ad evitare la situazione in cui le SOEs siano fornite di eccessiva autonomia nel fissare i propri obiettivi o nel definire la natura e la portata dei loro obblighi di servizio pubblico. Inoltre, lo Stato dovrebbe sforzarsi di essere coerente nella sua politica di gestione della proprietà ed evitare di modificare gli obiettivi generali troppo di frequente. Una chiara, coerente ed esplicita politica fornirà alle SOEs, al mercato e al pubblico in generale una chiara comprensione degli obiettivi dello Stato nella sua qualità di proprietario, nonché dei suoi impegni a lungo termine. Al fine di sviluppare e adeguare la politica dello Stato inerente alla proprietà, i governi dovrebbero fare un uso appropriato della consultazione pubblica. La politica e gli obiettivi societari dovrebbero essere accessibili al pubblico attraverso documenti di ampia diffusione.

Il governo non dovrebbe essere coinvolto nella quotidiana gestione delle SOEs e dovrebbe consentire loro piena autonomia operativa per raggiungere i loro obiettivi.

Il principale strumento per una gestione attiva e consapevole della proprietà da parte dello Stato è una chiara e coerente strategia, un processo di nomina strutturato del consiglio di amministrazione e un efficace esercizio dei diritti di proprietà. Qualsiasi coinvolgimento nella quotidiana gestione delle SOEs deve essere evitato. La capacità di dare indicazioni alle SOEs o al loro consiglio di amministrazione dovrebbe essere limitato alle questioni strategiche e politiche. Dovrebbe essere pubblicamente spiegato e specificato in quali settori e per quali tipi di decisioni, il proprietario o l'ente di coordinamento è competente a dare istruzioni. Sulla stessa linea, dovrebbero essere introdotti anche severi

limiti alla capacità di qualsiasi altro ente pubblico di intervenire nella quotidiana gestione delle SOEs.

Lo Stato deve lasciare che gli amministratori delle SOEs esercitino le loro responsabilità e rispettare la loro indipendenza.

Per quanto riguarda la nomina dei membri del consiglio di amministrazione, il soggetto proprietario dovrebbe concentrarsi sulla necessità per l'organo delle SOEs di esercitare le proprie responsabilità in un modo professionale e indipendente. Come affermato nei Principi OCSE, è importante che i singoli membri del consiglio di amministrazione, quando esercitano le loro funzioni non agiscano in qualità di rappresentanti dei diversi soggetti che li hanno nominati. Il requisito dell'indipendenza richiede che tutti i membri del consiglio di amministrazione esercitino le loro funzioni anche in un modo corretto con riferimento alla totalità degli azionisti. Il consiglio di amministrazione non dovrebbe essere guidato da eventuali preoccupazioni politiche nell'esercizio delle sue funzioni, tranne quando ciò sia compatibile con lo statuto o con gli obiettivi della società.

Quando lo Stato è detiene il controllo della società si trova nelle posizione di poter nominare il consiglio di amministrazione senza il consenso degli altri azionisti. Si tratta di un diritto legittimo che, tuttavia, viene accompagnato da una elevata responsabilità inerente l'identificazione e la nomina dei membri del consiglio di amministrazione. In questo processo, e al fine di minimizzare i possibili conflitti di interesse, l'amministrazione dello Stato dovrebbe evitare di eleggere un numero eccessivo di membri del consiglio di amministrazione. Ciò è particolarmente rilevante per la SOEs a parziale partecipazione pubblica (c.d. società miste) e per le SOEs che operano in settori concorrenziali. Alcuni Paesi hanno deciso di evitare la nomina o di qualsiasi funzionario pubblico: ciò al fine di privare il governo della possibilità di intervenire direttamente nella gestione degli affari della SOE o di limitare la responsabilità dello Stato per le decisioni prese dal consiglio di amministrazione.

In particolare, è necessario chiarire la responsabilità dei funzionari statali che siedono nei consigli di amministrazione delle SOEs sia a livello personale che

nei confronti dell'autorità pubblica. I funzionari pubblici devono dichiarare le proprie partecipazioni nelle SOEs di cui sono in possesso e rispettare le rilevanti disposizioni in tema di *insider trading*.

L'esercizio del diritto di proprietà deve essere chiaramente identificato all'interno dell'amministrazione dello Stato. Ciò può essere facilitato con la creazione di un ente di coordinamento o, più opportunamente, dalla centralizzazione delle funzioni connesse all'esercizio del diritto di proprietà.

E fondamentale che la proprietà statale sia chiaramente collocata all'interno della pubblica amministrazione, se si trovi in un ministero centrale come il ministero delle finanze e dell'economia, o in un organo amministrativo separato, o entro un ministero relativo a uno settore specifico. Per ottenere una chiara collocazione della proprietà, può essere utile condensarla in un unico ente, che è indipendente o sotto l'autorità di un unico ministero. Questo approccio potrebbe contribuire a chiarire la politica proprietaria ed il suo orientamento, e garantirebbe anche la sua più coerente applicazione. L'accentramento della proprietà potrebbe anche permettere di rafforzare e riunire le competenze attraverso l'organizzazione di "pool" di esperti in materia di questioni chiave, come la rendicontazione finanziaria o la nomina.

L'accentramento è un modo efficace per separare chiaramente l'esercizio delle funzioni inerenti la proprietà da altre attività svolte da parte dello Stato, in particolare di regolamentazione del mercato e relative politica industriale⁽⁴⁵⁶⁾.

Lo Stato come un attivo proprietario deve esercitare il suo diritto di proprietà secondo la struttura giuridica di ciascuna società. Le sue principali responsabilità comprendono: i) l'essere rappresentato nell'assemblea generale degli azionisti ed esercitare il diritto di voto; ii) l'istituire processi di nomina degli amministratori ben strutturati e trasparenti sia per le società pubbliche con partecipazioni di maggioranza che di minoranza, e il partecipare

⁽⁴⁵⁶⁾ L'ente di coordinamento o l'ente preposto alla gestione della proprietà dovrebbe essere ritenuto responsabile nei confronti di organismi rappresentativi come il Parlamento e dovrebbero essere chiaramente definiti i rapporti con i pertinenti organismi pubblici, comprese le istituzioni superiori di controllo dello Stato. Cfr. OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, cit., p. 21.

attivamente alla nomina di tutti consigli di amministrazione delle SOEs; il creare strumenti che consentano un regolare monitoraggio e la valutazione delle prestazioni delle SOEs; iv) quando consentiti dal sistema giuridico e dal grado di proprietà statale, il mantenere un dialogo continuo con i revisori esterni e gli specifici organi di controllo di Stato; v) garantire che i sistemi di remunerazione per i membri del consiglio d'amministrazione delle SOEs promuovano un interesse di lungo termine della società e attraggano motivati e qualificati professionisti ⁽⁴⁵⁷⁾.

4.4 L'uguaglianza tra gli azionisti e le relazioni con gli stakeholders.

Lo Stato e le imprese di proprietà pubblica dovrebbero riconoscere i diritti di tutti gli azionisti, e in conformità con i principi OCSE sulla *corporate governance* ⁽⁴⁵⁸⁾, dovrebbero garantire loro un equo trattamento e la parità di accesso alle informazioni aziendali.

L'ente per il coordinamento o l'ente preposto alla gestione delle SOEs dovrebbe garantire che tutti gli azionisti siano trattati equamente.

Le SOEs dovrebbero garantire un elevato grado di trasparenza nei confronti di tutti gli azionisti.

Le SOEs dovrebbero sviluppare una politica attiva di comunicazione e di consultazione con tutti gli azionisti.

La partecipazione degli azionisti di minoranza nelle riunioni dovrebbe essere agevolata, al fine di consentire loro di prendere parte alle fondamentali decisioni aziendali, quali la nomina degli amministratori.

La politica dello Stato relativa alle partecipazioni societarie dovrebbe riconoscere pienamente la piena responsabilità delle imprese di proprietà statale nei confronti degli *stakeholders*.

Il governo, l'ente di coordinamento o l'ente preposto alla gestione delle SOEs, debbono riconoscere e rispettare i diritti degli *stakeholders* stabiliti dalla legge

⁽⁴⁵⁷⁾ Cfr. OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, cit., p. 22.

⁽⁴⁵⁸⁾ OECD, *Principles of Corporate Governance*, cit.

o da accordi, e devono far riferimento ai principi OCSE in tema di *corporate governance* ⁽⁴⁵⁹⁾ stabiliti per tale materia.

Le imprese pubbliche quotate o di grandi dimensioni, nonché le imprese che perseguono importanti obiettivi di politica pubblica dovranno rendicontare le relazioni con gli *stakeholders*.

I consigli di amministrazione delle imprese a partecipazione pubblica dovrebbero essere tenuti ad elaborare, attuare e comunicare i programmi per il rispetto dei codici etici interni. Questi codici etici dovrebbero essere basati su norme nazionali, in conformità con gli impegni internazionali ed essere applicati alla società e alle sue controllate.

4.5 La trasparenza e divulgazione.

Le imprese di proprietà statale devono rispettare elevati standard di trasparenza in conformità con i principi OCSE sulla *corporate governance* ⁽⁴⁶⁰⁾.

L'ente per il coordinamento o l'ente preposto alla gestione delle SOEs dovrebbe predisporre delle relazioni su imprese di proprietà statale e pubblicare ogni anno una relazione generale sullo stesso tema.

Le SOEs dovrebbero sviluppare efficienti procedure di revisione interna e creare un organo di controllo interno, monitorato da e riferendo direttamente al Consiglio di amministrazione il comitato di revisione contabile o all'organo societario equivalente.

Le SOEs, soprattutto quelle più grandi, dovrebbero essere soggette a una revisione esterna basata su standard internazionali. L'esistenza di specifiche procedure di controllo dello Stato non possono sostituire una società esterna indipendente.

Le SOEs dovrebbero essere soggette agli stessi standard di alta qualità di contabilità e di controllo delle società quotate. SOEs di grandi dimensioni o quotate dovrebbero rivelare informazioni finanziarie e non finanziarie in base

⁽⁴⁵⁹⁾ *Idem.*

⁽⁴⁶⁰⁾ OECD, *Principles of Corporate Governance*, cit.

agli standard di alta qualità riconosciuti a livello internazionale.

Le SOEs dovrebbero divulgare informazioni materiali circa tutte le questioni descritte nei Principi di *Corporate Governance* dell'OCSE e in aggiunta concentrarsi su aree di significativa rilevanza per lo Stato in qualità di proprietario. Esempi di tali informazioni comprendono: una chiara dichiarazione al pubblico degli obiettivi aziendali e delle loro modalità di perseguimento, la struttura proprietaria e la ripartizione dei diritti di voto della società, qualsiasi materiale fattore di rischio e le misure adottate per gestire tali rischi., qualsiasi tipo di assistenza finanziaria, comprese garanzie, che si sia ricevuto dallo Stato e gli impegni assunti a nome della SOE, ed, inoltre, qualsiasi materiale operazione con società collegate.

4.6 L'amministrazione delle imprese pubbliche.

Il Consiglio di amministrazione delle imprese di proprietà statale dovrebbe avere l'autorità necessaria, l'obiettività e competenze per svolgere la loro funzione di orientamento strategico e controllo di gestione. Essi dovrebbero agire con integrità e ritenuti responsabili delle loro azioni.

Al Consiglio di amministrazione delle SOEs dovrebbe essere assegnato un mandato chiaro e una assoluta responsabilità per il rendimento della società. Il consiglio di amministrazione dovrebbe essere pienamente *accountable* per i proprietari, agire nel miglior interesse della società e curare equamente tutti gli azionisti.

Il Consiglio di amministrazione delle SOEs dovrebbe svolgere le proprie funzioni di controllo di gestione e di orientamento strategico, soggetto agli obiettivi fissati dal governo e dall'ente preposto alla gestione delle SOEs. Essi dovrebbero avere il potere di nominare e rimuovere il CEO.

Il Consiglio di amministrazione delle SOEs dovrebbe essere composto in modo che i membri possano avere un giudizio obiettivo e indipendente. Sarebbe buona cosa che il presidente del Consiglio di amministrazione non sia anche il CEO.

Se nel Consiglio di amministrazione è presente una rappresentanza dei lavoratori, dovrebbero essere sviluppati meccanismi per garantire che questa rappresentanza sia esercitata in maniera efficace e contribuisca al rafforzamento delle competenze, dell'informazione e dell'indipendenza del Consiglio di amministrazione.

Quando necessario, il Consiglio di amministrazione delle SOEs dovrebbe istituire commissioni specializzate per supportare il consiglio nello svolgimento delle sue funzioni, in particolare per quanto riguarda il controllo di gestione del rischio e di remunerazione.

Il Consiglio di amministrazione delle SOEs dovrebbe effettuare una valutazione annuale per valutare le loro prestazioni.

CONCLUSIONI.

Al fine di valutare l'efficacia della normativa comunitaria e internazionale analizzata che assume rilievo nell'ambito della regolamentazione delle partecipazioni pubbliche alle imprese è necessario tenere in considerazione il fatto che, da un lato, spesso la partecipazione pubblica al capitale di un'impresa rispecchia fini sociali ⁽⁴⁶¹⁾. Infatti, attraverso le imprese pubbliche frequentemente vengono forniti beni o servizi in maniera più vantaggiosa per il consumatore e a condizioni non di mercato: pratica assolutamente impossibile per un'impresa a partecipazione esclusivamente privata.

Dall'altro lato, è opportuno tenere in considerazione la necessità di sottoporre le imprese caratterizzate da un assetto proprietario, ove anche lo Stato ne è protagonista, alla medesima regolamentazione prevista per le società interamente possedute da privati, al fine di garantire la libera concorrenza nel mercato comunitario e nel mercato internazionale.

Lo Stato è libero di intervenire nell'economia e di utilizzare le imprese pubbliche quali «locomotive per l'economia in contesti anti-recessione per la ristrutturazione delle imprese in difficoltà o per lo sviluppo regionale» ⁽⁴⁶²⁾. È, pertanto, possibile affermare che si possa riconoscere una particolare vocazione dell'iniziativa imprenditoriale pubblica ⁽⁴⁶³⁾.

Tuttavia, tali obiettivi o funzioni non commerciali (o beni sociali) hanno un costo che in ultima analisi deve essere coperto dallo Stato (cioè dai contribuenti) sotto forma di finanziamento (apporti di capitali) o di minor rendimento del capitale investito. Queste forme di aiuto per la fornitura di servizi pubblici possono, in certe circostanze, falsare la concorrenza.

⁽⁴⁶¹⁾ Assunto che sembra essere stato attenuato con l'introduzione del parametro dell'investitore privato in un'economia di mercato, cui le imprese pubbliche devono informare la propria condotta, al fine di non disturbare l'equilibrio concorrenziale e quindi incorrere nelle censure delle normative comunitarie ed internazionali.

⁽⁴⁶²⁾ Ad esempio, le imprese pubbliche possono insediarsi in regioni meno sviluppate dove i costi sono più alti o mantenendo livelli di occupazione superiori a quelli rispondenti ad un mero obiettivo di profitto.

⁽⁴⁶³⁾ In particolare, sostiene questa tesi CIRENEI M.T., *Disciplina comunitaria degli aiuti alle imprese pubbliche e privatizzazioni*, cit., p. 333.

L'assegnazione di detti obiettivi non commerciali non esonera, peraltro, le imprese pubbliche dall'osservanza delle regole proprie di un economia concorrenziale.

Nell'effettuare l'analisi comparativa tra il comportamento dello Stato imprenditore e quello del privato deve essere fatta astrazione da qualsiasi considerazione di carattere sociale o di politica regionale o settoriale. Se si tenesse conto di tali considerazioni si riconoscerebbe agli Stati membri la facoltà di salvare imprese in difficoltà sulla base di motivi di interesse puramente nazionale.

L'analisi condotta ha permesso di stabilire che la qualificazione di aiuto attribuita a conferimenti effettuati da un ente non pregiudica in alcun modo il regime della proprietà pubblica, anzi, è una chiara manifestazione del pari trattamento riservato dagli organi comunitari al proprietario pubblico e al proprietario privato di un'impresa⁽⁴⁶⁴⁾.

È possibile sostenere che il principio di parità di trattamento tra imprese pubbliche e imprese private si è affermato quale principio fondamentale nella disciplina delle partecipazioni pubbliche alle imprese⁽⁴⁶⁵⁾. Di conseguenza, è alla luce di tale principio che vanno valutate tutte le operazioni societarie rilevanti che coinvolgono i pubblici poteri quali proprietari di entità operanti nel libero mercato.

La parità di trattamento deve non solo includere parità di possibilità di accesso al mercato, ma, altresì, pari «trattamento nel funzionamento»⁽⁴⁶⁶⁾.

Ciò, soprattutto, alla luce di quanto esposto in tema di *corporate governance*: campo in cui, proprio al fine di rendere le imprese pubbliche al medesimo rango di quelle private, è stato fatto un primo passo, con la predisposizione di un documento che indica gli orientamenti da seguire al fine di regolamentare una materia che, in maniera particolare, rende le imprese pubbliche in una

⁽⁴⁶⁴⁾ Cfr. Corte di giust., sentenza *Alfa Romeo*, cit., p.to 24; cfr. anche Trib. primo grado, 13 giugno 2000, cause riunite T-204/97 e 270/97, *EPAC*, in *Racc.* 2000, p. II-2267, p.to 123.

⁽⁴⁶⁵⁾ In tal senso, si veda CIRENEI M.T., *Le società di diritto «speciale» tra diritto comunitario delle società e diritto comunitario della concorrenza: società a partecipazione pubblica, privatizzazioni e «poteri speciali»*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 4, 1996, p. 774.

⁽⁴⁶⁶⁾ *Ibidem*.

posizione di sostanziale diversità rispetto a quelle private.

In tale prospettiva, la creazione di un diritto societario speciale per le iniziative economiche pubbliche in forma societaria non sembra degna di considerazione, al fine di garantire trasparenza e certezza nei rapporti dell'impresa pubblica con i pubblici poteri da un lato, e con i concorrenti e con il mercato stesso dall'altro.

Per individuare il tipo preciso di questioni relative alla proprietà delle imprese che potrebbero ricadere nel campo di applicazione dell'art. 295 TCE, che, come si è visto, sancisce il principio di neutralità della Comunità nei confronti del regime di proprietà all'interno degli Stati membri, è necessario ricorrere all'interpretazione teleologica di questo precetto ⁽⁴⁶⁷⁾.

Utilizzando questo canone ermeneutico è possibile affermare che, agli effetti del Trattato, la distinzione tra imprese pubbliche e private non può ricondursi alla mera composizione della struttura azionaria, bensì dipende dalla possibilità per lo Stato di imporre determinati obiettivi di politica economica, distinti dalla ricerca del massimo profitto che caratterizza l'attività privata.

In definitiva, il rispetto, da parte del Trattato, del regime di proprietà esistente negli Stati membri, consacrato dall'articolo 295 TCE, si deve estendere a ogni provvedimento che, attraverso l'intervento nel settore pubblico, secondo l'accezione economica del termine, permette allo Stato di contribuire alla configurazione dell'attività economica nazionale ⁽⁴⁶⁸⁾.

⁽⁴⁶⁷⁾ Secondo il dispositivo ideato da Schuman, con i Trattati istitutivi delle Comunità europee si voleva raggiungere un'integrazione settoriale, e dunque, parziale. La definizione e l'attuazione della politica economica rimanevano nella competenza degli Stati, e a questi ultimi si imponevano soltanto limiti, sebbene taluni di essi assai rilevanti, in relazione agli strumenti di attuazione degli obiettivi di politica economica, quali sono le norme sulla libera concorrenza e sugli aiuti di Stato. Gli altri strumenti di intervento rimanevano al di fuori dell'ambito di applicazione dei Trattati, e tra questi, il più importante, la capacità di incidere nella vita economica attraverso la proprietà delle imprese. Da qui discende, in primo luogo, che l'espressione «regime di proprietà» di cui all'articolo 295 TCE non rinvia all'ordinamento civilistico dei rapporti patrimoniali, ramo, del resto, completamente estraneo agli obiettivi dei Trattati, bensì all'insieme ideale di norme di ogni genere, tanto di origine giuridico-privatistica, quanto afferenti al diritto pubblico, atte ad attribuire la titolarità, in senso economico, di un'impresa, ossia quelle norme che permettono a chi ha la titolarità di influire sulla definizione e sull'attuazione di tutti o di alcuni tra gli obiettivi economici dell'impresa.

⁽⁴⁶⁸⁾ Secondo gli orientamenti della Commissione analizzati e, come evidenziato nelle conclusioni dell'avvocato generale Colomer citate, in merito alle cause C-483/99, C-367/98, C-

La giurisprudenza della Corte dimostra una certa sensibilità nel consentire che lo Stato mantenga il controllo della regolamentazione di una serie di politiche nazionali, in particolare quelle relative alle questioni sociali, soggette al principio di proporzionalità. In relazione al diritto della concorrenza, al di fuori delle norme in tema di aiuti di Stato, lo Stato ha meno possibilità di giustificare le pratiche anticoncorrenziali, con motivazioni strettamente incentrate sulla necessità di rispondere ai tradizionali obblighi di servizio pubblico. Tali obblighi sono stati inizialmente considerati come deroghe alle regole di concorrenza e relative alla libera circolazione, etichettati nell'articolo 86, comma secondo TCE, come "servizi d'interesse economico generale". Attraverso il processo di europeizzazione, tali servizi sono ora considerate come "servizi di interesse generale" e sono una componente degli obblighi comunitari nei confronti dei cittadini. Tali servizi sono stati strappati all'autonomo dominio degli Stati membri con i piani per creare una Comunità in un quadro in cui tali servizi possono continuare a prosperare.

Questo processo di riduzione dell'autonomia degli Stati membri, è significativo quando si analizza la preoccupazione degli Stati membri di mantenere il controllo in alcuni settori privatizzati che forniscono servizi pubblici o servizi essenziali. La risposta della Corte è stata quella di dare ad alcune attività l'immunità dall'applicazione delle regole di mercato o di sostenere che lo Stato abbia delegato talune funzioni a organismi privati, che continuano ad agire nel pubblico interesse.

Il continuo coinvolgimento dello Stato nel mercato concorrenziale, in particolare, attraverso partecipazioni societarie parziali (non totalitarie) e *golden shares*, ha impedito l'emergere di una struttura adeguata del controllo societario.

Le decisioni in tema di *golden share* hanno dato un contributo alla rimozione

503/99, è indifferente che lo Stato eserciti i suoi poteri in virtù del classico potere di controllo amministrativo o grazie all'istituzione di poteri speciali all'interno dello statuto di un'impresa. In tal modo, non si considera tuttavia se l'espedito della *golden share*, in quanto simile alla figura degli azionisti privilegiati, riconosciuta in diversi ordinamenti degli Stati membri, possa eventualmente ricadere nella definizione di «regime della proprietà».

di alcuni ostacoli a un mercato pienamente liberalizzato e concorrenziale. Nella ricerca di una maggiore integrazione e di un'economia concorrenziale attraverso la realizzazione della libera circolazione dei capitali, la Corte ha stabilito dei principi seguendo i quali gli Stati membri possono continuare a possedere partecipazioni sia a livello nazionale che transnazionale in società privatizzate.

Il *case law* riflette la continua battaglia relativa alle competenze tra gli Stati membri, gli operatori privati e l'Unione Europea.

Le decisioni del giudice comunitario contribuiscono alla comprensione della *governance* del mercato nell'emergente gestione post-nazionalizzazioni, in particolare, affermando il primato dei soggetti di diritto privato che fanno valere i propri diritti invocando le quattro libertà fondamentali, ma anche essendo d'aiuto all'interpretazione dei valori costituzionali europei.

Sul piano internazionale, come evidenziato, le norme OMC non dispongono alcuno specifico sistema economico per gli Stati membri e altresì, non impongono alcun obbligo connesso al regime di proprietà degli Stati membri. Ciò risulta comprensibile alla luce del fondamentale principio di diritto internazionale di sovranità interna dello Stato.

L'assetto delle partecipazioni pubbliche assume, tuttavia, rilievo, in una fase prodromica, ai fini dell'adesione all'Organizzazione Mondiale del Commercio stessa. Tale assunto appare evidente nell'esaminare i *commitments* degli Stati che recentemente hanno aderito all'organizzazione internazionale.

Seppur, come rilevato, non esistendo espresse prescrizioni ⁽⁴⁶⁹⁾ in tema di imprese pubbliche all'interno del sistema normativo OMC, gli Stati di recente adesione, hanno provveduto, nel periodo antecedente l'*accession*, a dismettere e regolamentare le proprie partecipazioni societarie al fine anche di mutare la loro politica economica, trasformandosi da economie a pianificazione centralizzata in economie di libero mercato.

⁽⁴⁶⁹⁾ Sul punto si rimanda alla trattazione del capitolo III.

BIBLIOGRAFIA

LIBRI E MONOGRAFIE

AA.VV., Interessi pubblici nella disciplina delle public companies, enti privatizzati e controlli (atti del XLV Convegno di Studi sull'Amministrazione, Varenna, Villa Monastero, 16-18 settembre 1999), Milano, 2000.

AA.VV., L'impresa pubblica, Milano, 1981.

AA.VV., Le privatizzazioni: forma di società per azioni e titolarità pubblica del capitale (seminario tenuto in Roma il 27 maggio 1994), Milano, 1995.

AIROLDI G., FORESTIERI G. (a cura di), Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano, Milano, 1998.

AMICONI F., La comunicazione interna come strumento di management e il ruolo della persona umana nell'impresa, in AA.VV., Scritti in Onore di C. Masini: Istituzioni di economia d'azienda, tomo primo, Milano, 1993.

ANDENAS M., ROTH W.H. (eds.), Services and Free Movement in EU Law, Oxford, 2002.

ANTONIOLI M., Comunicazioni della Commissione europea e atti amministrativi nazionali, Milano, 2000.

BALLARINO T., Lineamenti di diritto comunitario e dell'Unione europea, Padova, 1997.

BALLARINO T., BELLODI L., Gli aiuti di Stato nel diritto comunitario, Napoli, 1997.

BARCA F., *Allocazione e riallocazione della proprietà e del controllo delle imprese: ostacoli, intermediari, regole*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 194, maggio 1993.

BARIATTI S., *Gli aiuti di Stato alle imprese nel diritto comunitario*, Milano, 1998.

BARNARD C., SCOTT J. (eds.), *The Law of the Single Market*, Oxford, 2002.

BASTIANON S., *Il diritto comunitario della concorrenza e l'integrazione dei mercati*, Milano, 2005.

BENITAH M., *The Law of Subsidies under GATT/WTO System*, Kluwer Law International, 2002.

BERLINGERIO G. E., *Studi sul pubblico servizio*, Milano, 2003.

BIANCHI M., BIANCO M., ENRIQUES L., *Ownership, pyramidal groups and separation between ownership and control in Italy*, European Corporate Governance Network, 1997.

BIONDI A., EECKOUT P., FLYNN J., *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, 2004.

BLUM F., LOGUE A., *State Monopolies under EC Law*, John Wiley and Sons, 1998.

BOURGEOIS J.H.J. (ed.), *Subsidies in International Trade - A European Lawyers' Perspective*, Boston, 1991.

CARBONE S. M., LUZZATO R., SANTA MARIA A. (a cura di), Istituzioni di Diritto Internazionale, Torino, II ed., 2003.

CAROZZI A.M., La disciplina comunitaria dell'euro: dal trattato di Roma al dopo Maastricht, Roma 1999.

CASS D., WILLIAMS B., BARKER G. (eds.), China and the World Trading System, Cambridge, 2003.

CASSESE S., La nuova costituzione economica, Bari, 1995.

CEEP, L'évolution des entreprises publiques dans l'Europe des Neuf, Bruxelles, 1971.

CHITI M.P., GRECO G. (a cura di), Trattato di Diritto amministrativo europeo, Milano, 1997.

CIRENEI M. T., Le imprese pubbliche, Milano, 1983.

CLIFTON J., COMÍN F., DÍAZ FUENTES D., Privatisation in the European Union. Public Enterprises and Integration, Kluwer Academic Publisher, 2003.

COLARUSSO A., La clausola della nazione più favorita, Padova, 1971.

COMBA A., Il Neoliberismo internazionale, Milano, 1995.

COTTIER T., MAVROIDIS P. C., State Trading in the Twenty-First Century, The University of Michigan Press, 1997.

CRAIG P., DE BURCA G., EU Law. Text, cases and materials, Oxford, 2003.

DAHRENDORF R., La libertà che cambia, Bari, 1981.

DANIELE L., Diritto del mercato unico europeo. Cittadinanza, libertà di circolazione, concorrenza, aiuti di Stato, Milano, 2006.

DEHOUSSE R., The European Union Treaty, The Hague, 1993.

DI PLINIO G., Diritto pubblico dell'economia, Milano, 1998.

DORDI C., La discriminazione commerciale nel diritto internazionale, Milano, 2002.

DOSSENA G., *Le privatizzazioni delle imprese. Modalità, problemi e prospettive*, Milano, 1990.

DYSON K., FEATHERSTON K., The road to Maastricht: negotiating Economic and Monetary Union, Oxford, 1999.

FERRARIS FRANCESCHI R., Privatizzazioni e problemi di governance. Esperienze a confronto: il caso tedesco, Torino, 2002.

FONTANA ELISA, Aiuti di Stato e efficacia diretta, Napoli, 2006.

FRANCESCHELLI R., Imprese e imprenditori, Milano, 1972.

FRIGNANI A., WAELLBROECK M., La disciplina della concorrenza nella CE, Torino, 1996.

GIULIANO M., La cooperazione degli Stati e il commercio internazionale, IV ed, Milano, 1978.

GRECO G., CHITI M.P. (a cura di), Trattato di diritto amministrativo europeo, Parte Generale, Milano, 1997.

HANCHER L., OTTERVANGER T., SLOT P.J., EC State Aids, London, II ed., 1999.

JACKSON J. H., The World Trading System: Law and Policy of International Economic Relations, London, II ed., 1997.

KOSTECKI M.M., State Trading in International markets, The MacMillan Press Ltd., 1982.

LUBMAN S., Bird in a Cage: Legal Reform in China after Mao, Stanford, 1999.

LUENGO HERNÁNDEZ DE MADRID G. E., Regulation of Subsidies and State Aids in WTO and EC Law: Conflicts in International Trade Law, Kluwer Law International, 2007.

MARASÀ G. (a cura di), Profili giuridici delle privatizzazioni, Torino, 1988.

MARCHETTI P. G. (a cura di), Le Privatizzazioni in Italia. Saggi, leggi e documenti, Milano, 1995.

MASERA R., L'unione economica e monetaria: i criteri di riferimento e le regole di convergenza, Milano, 1996.

MATSUSHITA M., SCHOENBAUM T. J., MAVROIDIS P. C., The World Trade Organization. Law, Practice and Policy, Oxford, 2002.

MELLONI M., The principle of national treatment in the GATT: a survey of the jurisprudence, practice and policy, Bruxelles, 2005.

MOAVERO MILANESI E., Diritto della concorrenza dell'Unione Europea, Napoli, 2004.

ORLANDI M., *Gli aiuti di stato nel diritto comunitario*, Napoli, 1995.

PARRIS H., PESTIEAU P., SAYNOR P., *L'impresa pubblica nell'Europa occidentale*, London, 1987.

PICONE P., LIGUSTRO A., *Diritto dell'Organizzazione Mondiale del Commercio*, Padova, 2002.

PINOTTI C., *Gli aiuti di Stato alle imprese nel diritto comunitario della concorrenza*, Padova, 2000.

PORCHIA O., *Il procedimento di controllo degli aiuti pubblici alle imprese tra ordinamento comunitario e ordinamento interno*, Napoli, 2001.

PRISCO S., *Unione Europea e limiti sociali del mercato*, Torino, 2002.

RAGAZZI G., *Maastricht, politiche fiscali e trasparenza dei conti*, Bergamo, 2006.

ROBERTI G. M., *Gli aiuti di Stato nel diritto comunitario*, Padova, 1997.

ROOK BASILE E., GERMANÒ A. (a cura di), *Misure incentivanti e disincentivanti della produzione agricola*, Atti del Convegno, Firenze 8 – 9 novembre 1996, Milano, 1998.

RUSSOLILLO F. (a cura di), *Privatizzazioni in Europa – Atti del Convegno 11 ottobre 2002 –*, Roma, 2003.

SALBERINI F., *Disciplina comunitaria della concorrenza e intervento statale nell'economia*, Milano, 1969.

SANTA MARIA A. (a cura di), *Concorrenza e aiuti di Stato: un osservatorio sulla prassi comunitaria*, Torino, 2006.

SPAGNOLO L.V., *La convergenza di Maastricht: una misura della divergenza*, Torino, 1997.

SPATTINI G. C., *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, Torino, 2006.

STIGLIZ J.E., *Il ruolo economico dello Stato*, Bologna, 1992.

TESAURO G., *Il diritto dell'Unione Europea*, Padova, 1996.

TRIGGIANI E., *Gli aiuti statali alle imprese nel diritto internazionale e comunitario*, Bari, 1989.

USHER J., *The Law of Money and Financial Services in the European Community*, Oxford, 1994.

VAN BAEI I., BELLIS J.-F., *Competition Law of the European Community*, UK, 1994.

VAN BAEI I., BELLIS J.-F., *Il diritto della concorrenza nella CE*, Torino, 1995.

VENTURINI G., *L'organizzazione mondiale del commercio*, Milano, 2004.

RIVISTE

AA. VV., *Liberalisation of Public Services and Trade Union Responses*, in *Transfer – European Review of Labour and Research*, vol. 8, n. 2, 2002, p. 185.

ALBERTI C., *Appalti in house, concessioni in house ed esternalizzazione*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2001, p. 510.

AMICONI C., *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities*:

luci e ombre, in *Giustizia civile*, 1999, p. 463.

APPIANO E. M., *Dotazioni di fondi alle holding pubbliche e diritto comunitario della concorrenza*, in *Diritto comunitario degli scambi internazionali*, 1/1996, p. 112.

ID., *Gli influssi del diritto comunitario sulle privatizzazioni: tra favor e rigore*, in *Contr. Impr. Europa*, 2000, p. 636.

BACHLEITHER A., GENSER B., HEISSEL R., (ET AL.), *L'entreprise publique en Europe*, in *Les annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, n. 3, Juillet – Septembre 1985, p. 273.

BACON K., *State Regulation of the Market and EC Competition Rules: Articles 85 and 86 Compared*, in *European Competition Law Review*, vol. 18, n. 5, July, 1997, p. 283.

BARONCINI E., *The WTO Appellate Body and Amicus Curiae Briefs*, in *The Global Community -Yearbook of International Law and Jurisprudence*, II, 2002, p. 181.

BASEX M., *L'entreprises publique et le droit européen*, in *Revue de droit des Affaires Internationales*, 1991, p. 463.

BERNARD N., *Discrimination and free movement in EC Law*, in *International Comparative Law Quarterly*, 1996, p. 82.

BESTAGNO F., *Il controllo comunitario degli aiuti di Stato nel recente regolamento di procedura*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1999, p. 339.

BLANK A., MARCEAU G., *A History of Multilateral Negotiation on Procurement: from ITO to WTO*, in *Law and policy in public purchasing : the WTO Agreement on Government Procurement*, 1997, p. 31.

BOLLA LUCCHESI I., *Origini ed evoluzione della clausola della nazione più favorita e sua applicazione in seno al GATT*, in *Annali della facoltà di scienze politiche dell'Università di Cagliari*, 1984, vol. II, p. 439.

BOSCOLO E., *Le «golden shares» di fronte al giudice comunitario*, in *Foro italiano*, 2002, p. 481.

BROTHWOOD M., *The Court of Justice on article 90 of the EEC Treaty*, in *Common Market Law review*, vol. 20, n. 2, August 1983, p. 335.

BUTTON K.R., *Subsidization of State Trading Enterprises Production of Mineral Products: An Assessment of Possible Revisions to the GATT Articles and Subsidies Code in the Uruguay Round of Trade Negotiations*, in *North Carolina Journal of International Law and Commerce Regulation*, 1990, p. 337.

CAMMELI M., *Le imprese pubbliche in Europa: caratteri e problemi*, in *Rivista di diritto pubblico comunitario*, 1993, p. 1161.

CAPANTINI M., *Servizi di interesse generale e aiuti di stato. La Relazione della Commissione al Consiglio europeo di Laeken e le prospettive giurisprudenziali e normative*, in *Rivista di diritto pubblico comunitario*, 2003, p. 478.

CARTA M., *La liberalizzazione dei servizi di interesse economico generale nell'Unione: il mercato interno dell'energia elettrica*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2003, p. 776.

CARULLO A., *Mercato e golden share*, in *Impresa e ambiente*, 1996, p. 18. e ss.,

CASSESE S., *I controlli pubblici sulle privatizzazioni*, in *Giornale di Diritto*

Amministrativo, 2001, p. 855.

ID., *Le imprese pubbliche*, in *Stato e mercato*, 1992, p. 240.

CHITI M.P., *Il caso Alitalia e il deficit amministrativo della Commissione europea*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2001, p. 251.

CHOUKROUNE L., *Chine et OMC: L'état de droit par l'ouverture au commerce international?*, in *Revue de droit des affaires internationales*, 2002, p. 655.

ID., *L'internationalisation du droit chinois des affaires : une première évaluation des conséquences juridiques de l'accession de la Chine à l'OMC*, in *Revue de droit des affaires internationales*, 2003, p. 503.

CIRENEI M. T., *Disciplina comunitaria degli aiuti alle imprese pubbliche e privatizzazioni*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 2, 1994, p. 315.

ID., *Le società di diritto «speciale» tra diritto comunitario delle società e diritto comunitario della concorrenza: società a partecipazione pubblica, privatizzazioni e «poteri speciali»*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 4, 1996, p. 771.

ID., *Liberalizzazioni, servizi di interesse economico generale, e sussidi incrociati: la Direttiva della Commissione 2000/52/CE e il nuovo ambito della «disciplina trasparenza»*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 2, 2001, p. 281.

ID., *Riforma delle società, legislazione speciale e ordinamento comunitario: brevi riflessioni sulla disciplina italiana delle società per azioni a partecipazione pubblica*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 1, 2005, p. 41.

DANIELE L., *Non discriminatory restrictions to the free movement of persons*, in *European Law Review*, 1997, p. 191.

DE CARLI P., *Privatizzazioni e pubblici poteri*, in *Diritto e società*, 1996, p. 354.

DEOM D., *Le statut juridique des entreprises publique*, in *Story Scientia*, 1990, IX, p. 556.

DETLOF H., FRIDH H., *The EU Treatment of Non-Market Economy Countries in Antidumping Proceedings*, in *Global Trade and Customs Journal*, 2007, p. 265.

DEVROE W., *Privatizations And Community Law: Neutrality Versus Policy*, in *Common Market Law Review*, vol. 34, 1997, p. 267.

DODDS R. F., *State enterprise reform in China: managing the transition to a market economy*, in *Law and Policy in International Business*, vol. 27, n. 3, 1996, p. 695.

DONY-BARTHOLME M., *La notion d'aide d'Etat*, in *Cahiers de Droit Européen*, 1993, p. 339.

ID., *La participation des pouvoirs publics au capital des entreprises et el droit de la concurrence*, in *Cahiers de Droit Européen*, 1986, p. 181.

DOUGAN M., *When Worlds Collide! Competing Visions of the Relationship between Direct Effect and Supremacy*, in *C.M.L.R.*, 2007, p. 931.

EHLERMANN C. D., *European Community competition policy, public enterprises and cooperative, mutual and nonprofit sector*, Report presented at 19th International Congress of CIRIEC, Valencia, 15 – 17 June, 1992, in *Les annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, 1992, 63/04, p. 555.

ID., *Imprese pubbliche e controllo degli aiuti di stato*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 1992, p. 413

ID., *State Aids under European Community Competition Law*, in *Fordham International Law Journal*, vol. 18, 1994, p. 410.

EHLERMANN C. D., MARTIN G., *The Interface between EU State Aid Control and the WTO Disciplines on Subsidies*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2006, p. 695.

EVANS A. C., *Public Undertakings in EEC Law: Commission Directive on the transparency of financial relations*, in *Journal of World Trade Law*, vol. 17, n. 5, September – October 1983, p. 445.

FARAH P., *Five Years of China's WTO Membership EU and US Perspectives on China's Compliance with Transparency Commitments and the Transitional Review Mechanism*, in *Legal Issue of Economic Integration*, 2006, p. 263.

FATTORI P., *Aiuti di stato: processi di privatizzazione e tutela della concorrenza*, in *Rivista di diritto europeo*, 1995, p. 87.

FIEDLER M., *Les investissement des entreprises publiques en RFA*, in *Les annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, n. 4, Décembre 1988, p. 455.

FJELL K., *A Cross-subsidy Classification Framework*, in *Journal of Public Policy*, 2001, p. 265.

FLYNN L., RIZZA C., *Postal Services and Competition Law: a review and anlysis of the EC case-law*, in *World Competition*, vol. 24, n. 4, December,

2001, p. 475.

GAROFOLI R., *Golden share e Authorities nella transizione dalla gestione pubblica alla regolazione dei servizi pubblici*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comparato*, 1998, p.159.

GOBBATO S., *Golden share ed approccio uniforme in materia di capitali nella recente giurisprudenza comunitaria*, in *Diritto dell'Unione Europea*, 2, 2004, p. 427.

GRECO G., *Sovvenzioni e tutela dell'affidamento*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2000, p. 375.

GUTIÉRREZ HERNÁNDEZ A., *The Principle of Non-Contractual Liability for Breaches of EC Law and its Application to State Aids*, in *European Competition Law Review*, 1996, p. 355.

HELLINGAM K., *State participation as State aids under article 92 of EEC Treaty: the Commission Guidelines*, in *Common Market Law Review*, 1986, p. 111.

HILSON C., *Discrimination in Community Free Movement Law*, in *European Law Review*, 1999, p. 445.

HOBBELEN H., HARRIS V., DOMINIGUEZ I., *The increasing of importance of EC State Aid Rules in the Communication and Media Sector*, in *European Competition Law Review*, vol. 28, n. 2, February, 2007, p. 101.

HOBE S., IRMEN K., PLINGEN C., *Privatization of German and Other European Air Navigation Service Providers and the Single European Sky Regulations*, in *Air & Space Law*, vol. xxxii/3, June, 2007, p. 168.

HOUBEN H., *China's Economic Reform and Intergration into the World Trading System*, in *Journal of World Trade*, vol. 33, n. 3, June 1999, p. 1.

HUGHES N. C., *Samshing the Iron Rice Bowl*, in *Foreign Affairs*, vol. 77, n. 4, July – August 1998, p. 67.

ISLAM M. R., *Recent EU Trade Sanctions on the US to induce Compliance with the WTO Ruling in the Foreign Sales Corporations Case : Its Policy contradiction Revisited*, in *Journal of World Trade*, Vol. 3, 2004, p. 471.

JAEGER P.G., *Privatizzazione; public companies; problemi societari*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1995, p. 6.

JOHNSON E., O'KEEFFE D., *From Discrimination to Obstacles to Free Movement: Recent Developements Concerning the Free Movement of Workers, 1989- 1994*, in *Common Marker Law Review*, 1994, p. 1313.

KAPTEYN P.J.G., *Community Law and the Principle of Subsidiarity*, in *Revue des Affaires Européenne*, 1991, p. 35.

KOENING C., *Determining the Addressee of a Decision Ordering the Recovery of State Aid after the Sale of Substantial Assets of the undertaking in Receip of Aid*, in *European Community Law Review*, 2001, p. 238.

LANDSMEER A., *Movement of Capital and Other Freedoms*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2001, p. 57.

LAZZARA P., *Libera circolazione di capitali e "golden share"*, in *Foro Amministrativo: Consiglio di Stato*, 7 – 8, 2002, p. 1607.

LENGAUER A., *Case C302/97, Klaus Konle v. Republic of Austria, Judgment of the Full Court of 1 June 1999, nyr*, in *Common Market Law Review*, 2000, p. 181.

LOHSE E.J., *Fundamental Freedoms and Private Actors - towards an 'Indirect Horizontal Effect'*, in *European Public Law*, 2007, p. 159.

LOUIS F., VALLERY A., *Ferring Revisited: the Altmark Case and State Financing of Public Service Obligations*, in *World Competition*, 27 (1), 2004, p. 53.

MARENCO G., *Pour une intepretation traditionnelle de la notion de mesure d'effet équivalent a une restrction quantitative*, in *Cahiers de Droit Européen*, 1984, p. 291.

MARINI L., *Privatizzazione e liberalizzazione delle condizioni concorrenziali nella Comunità Europea*, in *Riv. Dir. Comm. Inter.*, 1999, p. 167.

MARTINELLI M., *Aiuti di Stato e compensazioni di obblighi di servizio pubblico*, in *Servizi pubblici e appalti*, 2004, p. 106.

MARTINEZ J. J., VAN KERCKHOVE M., *EC State Aid Rules and the Financing of Inland Trasport Infrastructure*, in *European Trasport Law: Journal of Law and Economics*, vol. 39, n. 3, 2004, p. 357.

MOAVERO MILANESI E., *Partecipazione dello Stato nelle imprese pubbliche e disciplina comunitaria degli aiuti di Stato*, in *Rivista di Diritto Europeo*, 3, 1990, p. 515.

MORNINGSTAR R., *Guest Editorial: The FSC Challenge*, in *Common Market Law Review*, 1, 2002, p. 1.

MORTELMANS K., *Towards Convergence in the Application of the Rules on the Free Movement and on Competition?*, in *Common Market Law Review*, 2001, p. 613.

MUSUMECI T.S., *I poteri speciali collidono con il principio di sussidiarietà?*, in *Enti pubblici*, 2000, p. 583.

NINATTI S., *Privatizzazioni: la Comunità europea e le golden shares nazionali*, in *Quaderni costituzionali*, 2000, p. 702.

OSTRY S., *China and WTO: the Transparency Issue*, in *UCLA Journal of International Law & Foreign Affaire*, 1998, p. 1.

PINOTTI C., *Costo dei servizi universali e aiuti di Stato tra giurisprudenza comunitaria e iniziative della Commissione: ovvero problemi veri e meno veri, aspettando la sentenza Altmark*, in *Contratti dello Stato e degli enti pubblici*, 2003, p. 389.

POLOUEKTOV A., *Non-Market Economy Issues in the WTO Anti-Dumping Law and Accession Negotiations: Revival of a Two-tier Membership?*, in *Journal of World Trade*, vol. 1, 2002, p. 5.

PRÉVOST D., *WTO Subsidies Agreement and Privatised Companies; Appellate Body Amicus Curiae Briefs WTO Appellate Body report 10 May 2000, WT/DS138/AB/R, "United States – Imposition of Countervailing Duties on Certain Hot-Rolled Lead and Bismuth Carbon Steel Products Originating in the United Kingdom"*, in *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 27(3), 2000, p. 279.

QIN J. Y., *"WTO-Plus" Obligations and Their Implications for the WTO Legal System: An Appraisal of the China Accession Protocol*, in *Journal of World*

Trade, vol. 37, 2003, p. 483.

ID., *Wto Regulation Of Subsidies To State-Owned Enterprises (SOES) - A Critical Appraisal of the China Accession Protocol*, in *Journal of International Economic Law*, vol. 7, n. 4, 2004, p. 1.

QUINGLEY C., *The Notion of State Aid in the EEC*, in *European Law Review*, vol. 13, n. 4, August 1988, p. 242.

ROSS M., *State aids and national courts: definitions and other problems – A case of premature emancipation?*, in *Common Market Law Review*, 2000, p. 409.

ROSSI G., *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Rivista delle società*, 1994, p. 385.

ROSSI M., MACCANICO P., *Commentary of State Aid Review of Multinational Tax Regimes – A Comprehensive Illustration of Main State Aid Cases*, in *European State Aid Law Quaterly*, vol. I, 2007, p. 25.

SCAGLIONE M., CARUSO B., *Nuove tendenze nella disciplina degli aiuti di Stato nelle norme comunitarie*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2001, p. 383.

SCHIAVONE G., *Clausola della nazione più favorita e relazioni commerciali est-ovest*, in *Diritto comunitario e degli scambi internazionali*, 1970, fasc. 2-3, p. 205.

SCOCA FRANCO G., *Il punto sulle c.d. società pubbliche*, in *Diritto dell'Economia*, 2, 2005, p. 239.

SIKORSKY D., *Public Enterprise: how it is different form the private sector*, in *Les annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, n. 4, Octobre – Décembre 1986, p. 477.

SIMONSSON I., *Privatisation and State Aid - Time for a New policy*, in *E. C. L. R.*, 2005, p. 460.

SIRAGUSA M., *Privatisation and EC Competition Law*, in *Fordham International Law Journal*, vol. 19, n. 3, febbraio 1996, p. 999.

SLOCOCK B., *The market economy investor principle*, in *Competition policy newsletter*, n. 2/2002, p. 23.

SODI J., *Poteri speciali, golden share e false privatizzazioni*, in *Rivista delle società*, 1996, p. 368 e ss.

SOHN C., *Treatment of Non-market Economy Countries under the World Trade Organization Anti-dumping Regime*, in *Journal of World Trade*, 2005, p. 763.

STEHMANN O., *Foreign Sales Corporations under the WTO. The Panel Ruling on US Export Subsidies*, in *Journal of World Trade*, Vol. 3, 2000, p. 127.

STENDARDI G.G., *Il regime di proprietà nei paesi membri della Comunità europea*, in *Il diritto degli scambi internazionali*, 1963, p.

SUSSMAN M. J., *Countervailing duties and the specificity test: an alternative approach to the definition of bounty or grant*, in *Law and Policy in International Business*, 18, 1986, p. 475.

SZYSZCZAK E., *Golden Shares and Market Governance*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 29(3), 2002, p. 255.

TERRASI A., *Aiuti di Stato: la questione degli aiuti illegalmente concessi*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2002, p. 1081.

THYE WOO W., *Recent Claims of China's Economic Exceptionalism: Reflections inspired by WTO accession*, in *China Economic Review*, vol. 12, 2001, p. 107.

TIZZANO A., *La seconda direttiva "banche" e il mercato unico dei servizi finanziari*, in *Foro it.*, 1990, IV, p. 430.

TODINO M., *La disciplina comunitaria degli aiuti di Stato*, in *Diritto dell'Unione Europea*, 1996, p. 509.

VALAGUZZA S., *Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità*, in *Foro Amministrativo: Consiglio di Stato*, 10, 2003, p. 2752.

VAVOURAS I. S., *Public enterprise in the European Union: prospects and constraints*, in *Les annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, vol. 67, n. 2, 1996, p. 267.

VERHOEVEN A., *Privatisation and EC Law: is the European Commission "neutral" with respect to public versus private ownership of companies?*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, vol. 45, n. 4, October, 1996, p. 861.

WEIL K., EKKARD L., *Case law of the European Court of Justice on "golden shares" of member States in privatised companies: comment of the ECJ decisions of 4 June 2002*, in *The European legal forum: Forum iuris communis Europae 2002*, 5, Sept./Oct. 2002, p. 278.

WINTER J. A., *Re(de)fining the notion of State Aid in artiche 87(1) of the EC*

Treaty, in *Common Market Law Review*, vol. 41, 2004, p. 475.

WOOD DIANE P., *Cuno v. Daimler Chrysler, Inc.: State 'Aids' from an American Perspective*, in *European State Aid Law Quarterly*, vol. I, 2007, p. 3.

ZULEGER V., *State Aid and Risk Capital*, in *European Competition Law Review*, vol. 27, n. 4, April, 2006, p. 166.