GLI INFLUSSI DEL DIRITTO COMUNITARIO SULLE PRIVATIZZAZIONI: TRA *FAVOR* E RIGORE.

1) Le stimolazioni indotte attraverso la concessione di prestiti da parte della Comunità Europea; 2) Le conseguenze della creazione dell'Unione Economico Monetaria; 3) I vincoli derivanti dalle norme del Trattato sugli aiuti di Stato; 3.1) Cenni sull'applicazione dell'art.87 (ex art.92) del Trattato alle imprese pubbliche; 3.2) Le implicazioni dell'art.87 del Trattato sui processi di privatizzazione; 3.*2.1) il controllo sugli aiuti di Stato alle imprese pubbliche non destinate alla privatizzazione; 3.2.2) (segue): il controllo sugli aiuti concessi alle imprese pubbliche in vista della loro privatizzazione; 3.2.3) (segue): il controllo sugli aiuti agli acquirenti delle imprese pubbliche;* **4) I vincoli scaturenti dalle norme del Trattato su diritto di stabilimento e libera circolazione dei capitali;** 4.1) La rilevanza del divieto di discriminazione; 4.2) La questione delle *golden shares*.

Il diritto comunitario ha costituito un fattore fortemente propulsivo delle operazioni di privatizzazione sostanziale (intendendosi per tali solo i casi in cui il controllo sulle imprese pubbliche passa effettivamente dagli Stati ai privati, così che i pubblici poteri perdono definitivamente la possibilità di gestirle e di determinarne le politiche aziendali e le scelte economiche). In via di estrema sintesi, è bene dire subito che siffatta influenza si è esercitata sotto un duplice profilo.

In primo luogo, per effetto della loro partecipazione all'Unione Monetaria, spesso gli Stati si sono di fatto visti costretti a dismettere le proprie imprese. Uno specifico obbligo ad alienarle è invece scaturito sia a causa delle condizioni imposte dalle autorità comunitarie in occasione della concessione di prestiti agli Stati membri, sia in conseguenza all'applicazione da parte di queste ultime delle norme in materia

di concorrenza che disciplinano gli aiuti. Tutto ciò si è reso possibile poiché le imprese pubbliche ovvero i gruppi facenti capo ad una *holding* pubblica versavano generalmente – vuoi a causa della congiuntura sfavorevole, come è avvenuto nel settore siderurgico, vuoi a causa della cattiva gestione perpetuatasi per molti anni – in condizioni economiche precarie, se non addirittura disastrose, e costringevano pertanto gli Stati proprietari a sovvenzionare continuamente tali società al fine di evitare dolorose ristrutturazioni (considerate "scomode" per le loro pesanti ripercussioni sul piano politico) o addirittura al fine di scongiurare la vera e propria chiusura per fallimento.

In secondo luogo, il diritto comunitario ha incisivamente concorso a determinare le modalità di esecuzione delle privatizzazioni. Autorizzando sotto condizione l'erogazione delle sovvenzioni statali e controllando il rispetto delle libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali, la Commissione ha conseguito il risultato di obbligare gli Stati proprietari a cedere le imprese pubbliche al loro valore di mercato e senza operare discriminazioni[1].

[1] In dottrina, le implicazioni del diritto comunitario sulle operazioni di privatizzazione sono già state oggetto di alcuni studi, tra cui: ABATE, *Droit communautaire, privatisations, déréglementations*, in *Rev. Marchè Unique Eur*., 1994, II, p.11; AMORELLI, *Le privatizzazioni nella prospettiva del Trattato istitutivo della Comunità Economica Europea*, Padova, 1992; CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario*, in *Riv. Dir. Comm. Int*., 1999, p.231; CIRENEI, *Disciplina comunitaria degli aiuti alle imprese pubbliche e privatizzazioni*, in *Riv. Dir. Comm. Int*., 1994, p.315; DEVROE, *Privatizations and community law: neutrality versus policy*, in *Comm. Market Law Rev*., 1997, p.267; EVANS, *Privatisation and State aids in E.C. law*, in *Eur. Comp. Law Rev.*, 1997, p.259; MARINI, *Privatizzazioni e liberalizzazione delle condizioni concorrenziali nella Comunità Europea*, in *Riv. Dir. Comm. Int*., 1999, p.167; MOAVERO MILANESI, voce *Privatizzazioni – III Diritto Comunitario*, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, 1995; ROBERTI, *Aiuti di Stato alle imprese pubbliche e privatizzazioni*, in *Dir. Unione Europea*, 1998, p.285; SCHÜTTE, HIX, *The application of E.C. State aid rules to privatisations: the East Germany example*, in *Comm. Market Law Rev*., 1995, p.215; VERHOEVEN, *Privatisation and EC law: is the European Commission "neutral" with respect to public versus private ownership of companies?,* in *Int. and Comp. Law Quartely*, 1996, p.861; WOUTERS, VAN HEES, *Les entreprises publiques et les règles européennes en matière d'aides d'Etat,* in *Rev. Marchè Unique Eur*., 1999, II, p.35. La presente ricerca si propone pertanto di offrire un nuovo contributo allo studio di detta materia nonché di aggiornare sotto questo aspetto il mio precedente lavoro *Aiuti di Stato alle imprese pubbliche e privatizzazioni nel diritto comunitario della*

Ad accrescere la portata degli effetti esercitati dalle norme del Trattato sui processi di privatizzazione ha poi contribuito un certo *favor* espresso nei confronti di questi ultimi dalle istituzioni europee nell'applicare il diritto comunitario. Ciò ha comportato – specie nell'ultimo decennio – un graduale declino del principio di neutralità del Trattato rispetto alla proprietà dei beni produttivi previsto dal suo art.295 (*ex* art.222), ai sensi del quale gli Stati membri sono liberi di detenere la proprietà o il controllo di imprese e, quindi, di determinare se ed in quale misura esercitare attività economiche. Un indizio alquanto significativo di tale atteggiamento si rinviene in alcuni passaggi delle *Raccomandazioni sulla politica economica degli Stati membri e della Comunità* per gli anni 1994[2], 1995[3] e 1996[4], in cui il Consiglio ha ripetutamente evidenziato come le privatizzazioni rispondessero alla necessità di aumentare la concorrenza all'interno della Comunità ed ha pertanto invitato gli Stati a procedere nella loro attuazione. Analoga posizione era stata assunta in precedenza dalla Commissione nel *Libro bianco sullo sviluppo, la competitività e l'impiego*, pubblicato nel 1993[5].

Non trovandosi nemmeno soggette ai vincoli imposti dal citato art.295 (*ex* art.222) del Trattato, che non salvaguarda gli Stati terzi, nel contesto delle relazioni esterne le autorità comunitarie hanno notevolmente incentivato i processi di privatizzazione, giungendo talora anche ad imporli ad alcuni paesi del vecchio

concorrenza, in *Dir. Com. Scambi Int.*, 1994, p.317.
[2] Raccomandazione del Consiglio dell'11 luglio 1994, n.94/480/CE, in *GUCE* L 200 del 3 agosto 1994, p.38.
[3] Raccomandazione del Consiglio del 10 luglio 1995, n.95/326/CE, in *GUCE* L 191 del 12 agosto 1995, p.24.
[4] Raccomandazione del Consiglio dell'8 luglio 1996, n.96/431/CE, in GUCE L 179 del 18 luglio 1996, p.46.
[5] COM (94) 391 finale.

continente desiderosi di entrare a far parte dell'Unione. Negli accordi di associazione[6] ed in quelli di partenariato[7] conclusi con vari Stati dell'Europa orientale in vista della loro adesione all'Unione, infatti, la privatizzazione delle attività produttive, dei trasporti, del settore bancario ed agricolo è stata considerata uno degli obiettivi prioritari che tali Stati devono perseguire per avere economie adeguate al loro futuro *status* di membri dell'Unione stessa. Sebbene non si ponga attualmente il problema dell'adesione, il medesimo orientamento è stato altresì seguito negli accordi stipulati con la Federazione Russa[8], la Moldavia[9] e l'Ucraina[10]. Non è poi mancata l'offerta di assistenza tecnica da parte della Commissione ai paesi avviati sulla strada delle privatizzazioni[11]. Pure il sistema degli aiuti comunitari agli Stati terzi testimonia

[6] Accordi di associazione del 16 dicembre 1991 con l'Ungheria (in *GUCE* L 347 del 31 dicembre 1993, p.2: art.72: volto a favorire gli investimenti stranieri ed incoraggiare la privatizzazione del paese) e del 12 giugno 1995 con l'Estonia (*ibidem*, L 68 del 9 marzo 1998, p.3: artt.73: stabilisce che la cooperazione instaurata con la Comunità mira a incoraggiare gli investimenti esteri e la privatizzazione; art.83: privatizzazione trasporti)

[7] Decisioni del Consiglio del 30 marzo 1998 (in *GUCE* L 121 del 23 aprile 1998, p.1 e ss.), relative ai principi, alle priorità agli obiettivi intermedi e alle condizioni specificati nel partenariato per l'adesione della Repubblica di Polonia (decisione n.98/260/CE, il cui art.3.1 individua quale priorità a breve termine la privatizzazione/ristrutturazione delle imprese di Stato, comprese le telecomunicazioni e le banche), della Romania (n.98/261/CE, il cui art.3.1. fissa come obiettivo a breve termine quello di iniziare la privatizzazione di banche ed imprese industriali, operazione da continuare quale obiettivo per il medio termine ai sensi dell'art.3.2), della Repubblica Slovacca (n.98/262/CE, il cui art.3.1 stabilisce per il breve termine la privatizzazione delle banche, del settore finanziario e dell'industria pesante), della Repubblica di Lettonia (n.98/263/CE, il cui art.3.2 stabilisce come obiettivo di medio termine il consolidamento del processo di privatizzazione), della Repubblica di Lituania (n.98/265/CE, il cui art.3.1 prevede privatizzazioni su larga scala, da consolidare nel medio termine in virtù dell'art.3.2) e della Repubblica di Bulgaria (n.98/266/CE, il cui art.3.1. fissa come obiettivo a breve termine quello di iniziare la privatizzazione di banche ed imprese industriale, da condurre a termine nel medio termine come disposto dall'art.3.2).

[8] Accordo del 24 giugno 1994 (in *GUCE* L 327 del 28 novembre 1997, p.3) di cooperazione e partenariato con la Federazione Russa (art.57: promozione del processo di privatizzazione nell'ambito della ristrutturazione economica e per il potenziamento del settore privato; art.67: privatizzazione settore agricolo ed agroindustriale; art.70: privatizzazione trasporti).

[9] Accordo del 28 novembre 1994 (in *GUCE* L 181 del 24 giugno 1998, p.3) di cooperazione e partenariato con la Moldavia (art.59: privatizzazione settore agricolo; art.62: privatizzazione trasporti).

[10] Accordo del 14 giugno 1994 (in *GUCE* L 49 del 19 febbraio 1998, p.3) di cooperazione e partenariato con l'Ucraina (art.60: privatizzazione settore agricolo ed agroindustriale; art.64: privatizzazione trasporti).

[11] La Commissione si è anche attivata per prestare assistenza ad alcuni Stati terzi che intendevano procedere alla privatizzazione delle proprie imprese pubbliche. Si vedano in proposito sia le risposte scritte alle interrogazioni parlamentari E-2369/95 del 1 settembre 1995 (in *GUCE* C 300 del 1995,

l'esistenza di una precisa scelta politica, tendente ad incentivare i processi di privatizzazione al di fuori dei confini dell'Unione. Per accedere ai benefici, previsti da vari strumenti finanziari predisposti dalla Comunità per sostenere Polonia[12], Bulgaria[13] e molti paesi in via di sviluppo[14], questi Stati hanno infatti dovuto assumere un impegno a dar corso alla ristrutturazione o alla vendita delle loro imprese pubbliche.

Premesso quanto sopra, si può ora procedere ad approfondire l'esame dei condizionamenti esercitati dal diritto comunitario sulla dinamica delle privatizzazioni negli Stati membri.

1) LE STIMOLAZIONI INDOTTE ATTRAVERSO LA CONCESSIONE DI PRESTITI DA PARTE DELLA COMUNITÀ EUROPEA.

Ancor prima che la creazione dell'Unione Economico Monetaria rendesse imperativo il risanamento dei deficit pubblici, l'esistenza di questi ultimi aveva talora messo in serie difficoltà alcuni Stati. Per superarle, essi avevano dovuto ricorrere alla solidarietà comunitaria, richiedendo i prestiti previsti dall'art.109 (*ex* art.108) del

p.56) ed E-4086/93 del 7 febbraio 1994 (in *GUCE* C 340 del 1994, p.66) sulle privatizzazioni nei paesi dell'Europa orientale, sia la lettera d'intenti scambiata con il Marocco (in *GUCE* C 41 del 1996, p.22).

[12] Accordo del 3 marzo 1998 (in *GUCE* L 165 del 10 giugno 1998, p.16) in forma di scambio di lettere tra la Comunità e la Repubblica di Polonia per l'ammodernamento del settore petrolifero polacco, il quale fissa come condizioni per il prestito la liberalizzazione del prezzo dei combustibili e la privatizzazione sia del settore petrolifero che delle raffinerie.

[13] Decisione del Consiglio del 22 luglio 1997, n.97/472/CE (in *GUCE* L 200 del 29 luglio 1997, p.61), relativa alla concessione di assistenza macrofinanziaria a favore della Bulgaria, con cui viene giudicata opportuna l'adozione di opportune misure di aiuto al fine di accelerare la privatizzazione nel paese. Si veda anche la relazione speciale della Corte dei Conti del 10 aprile 1997, n.6/97, sulle sovvenzioni TACIS concesse all'Ucraina.

[14] Regolamento del Consiglio del 29 gennaio 1996, n.216/96/CE (in *GUCE* L 28 del 6 febbraio 1996, p.2), relativo all'attuazione dello strumento finanziario *"EC Investment Partners"* destinato ai paesi dell'America latina, del Mediterraneo e al Sudafrica; Regolamento del Consiglio del 25 giugno 1996, n.1279/CE-EURATOM (in *GUCE* L 165 del 4 luglio 1996, p.1), relativo alla prestazione di assistenza tecnica per la riforma e il rilancio dell'economia dei nuovi Stati indipendenti e in Mongolia.

Trattato[15]. Ciò consentì agli organi comunitari di fissare le condizioni a cui dovevano volontariamente sottomettersi tali Stati per accedere al credito, tra le quali venne inserita quella di dar corso alle privatizzazioni.

Questo fu, in effetti, il caso di Italia[16] e Grecia[17] che, a fronte del loro impegno di ridurre sensibilmente il proprio settore pubblico, ottennero agli inizi degli anni'90 ingenti finanziamenti dalla Comunità. Ecco forse altro indizio in sostegno della tesi che – almeno sino ai giorni nostri – le privatizzazioni abbiano goduto di un particolare *favor* da parte di Consiglio e Commissione, cosa che avrebbe portato la Comunità ad utilizzare gli strumenti di cui dispone per promuoverle abbandonando l'assoluta neutralità prevista dal citato art.295 (*ex* art.222) del Trattato.

2) LE CONSEGUENZE DELLA CREAZIONE DELL'UNIONE ECONOMICO MONETARIA.

L'ammissione all'Unione Monetaria, creata con il Trattato di Maastricht, comportava per gli Stati che vi aspiravano la necessità di presentare un alto grado di sostenibile convergenza economica, volta ad evitare che forti squilibri tra i paesi partecipanti potessero pregiudicare la nascita dell'Euro ovvero deprezzarlo eccessivamente. Perciò il Trattato di Maastricht aveva previsto quattro "parametri" economici[18], il cui rispetto – considerato indice dell'esistenza di detta convergenza –

[15] I prestiti sono previsti dal regolamento del Consiglio del 24 giugno 1988, n.1969/88/CEE, in *GUCE* L 178 dell'8 luglio 1988, p.1, il quale trova il suo fondamento giuridico negli artt.109 (*ex* art.108) e 308 (*ex* art.235) del Trattato.
[16] Decisione del Consiglio del 18 gennaio 1993, n.67, in *GUCE* L 22 del 30 gennaio 1993, p.121.
[17] Decisione del Consiglio del 4 marzo 1991, n.136, in *GUCE* L 66 del 13 marzo 1991, p.22.
[18] Quali indici del processo di ravvicinamento tra le economie degli Stati candidati all'ingresso nell'Unione Monetaria, il Trattato di Maastricht aveva previsto (inserendoli nel testo del Trattato di Roma all'*ex* art.109 J – ora art.121 – e specificandone il contenuto con un apposito Protocollo) i seguenti "parametri": il raggiungimento di un altro grado di stabilità dei prezzi; la sostenibilità della situazione della finanza pubblica, risultante dal contenimento del disavanzo di bilancio; la stabilità del valore di cambio della moneta nazionale; la convergenza tra i tassi di interesse a lungo termine. In un'intervista riportata da La Stampa, 1 settembre 2000, p.5, TREMONTI ha messo in evidenza che la

costituiva la condizione essenziale per entrare nell'Unione. Inoltre, il Patto di Stabilità[19] impegna tutt'oggi gli Stati partecipanti all'Unione a mantenere sana l'economia nazionale, vietando loro di discostarsi dai citati "parametri" dopo averli raggiunti.

Simili esigenze, da un canto, non hanno più consentito agli Stati di disperdere risorse pubbliche per sovvenzionare le proprie imprese deficitarie. Uno dei rimedi adottati è consistito nell'alienare ai privati le imprese in questione dopo averne iniziato la ristrutturazione ed averne rimesso in ordine i conti mediante un ultimo intervento di finanziamento.

Dall'altro canto, la necessità di risanare il deficit pubblico ha indotto gli Stati – che non potevano raggiungere tale obiettivo ricorrendo solo ad un ulteriore inasprimento della pressione fiscale, giacché ciò avrebbe provocato un eccessivo aumento dell'inflazione portandola al di sopra del tetto fissato dai "parametri" di

fissazione nel trattato di Maastricht del secondo parametro sopra menzionato (e cioè l'imposizione di un rigoroso rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo) è riconducibile alla chiara volontà politica di ridurre in favore dei privati la presenza dello Stato nell'economia. In proposito si vedano anche CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario*, *cit.*, pp.233 e 239, e MARINI, *Privatizzazioni e liberalizzazione delle condizioni concorrenziali nella Comunità Europea*, *cit*., p.173. Il primo autore ha però sostenuto che il successivo trattato di Amsterdam, pur avendo ribadito il dovere di rigore economico in capo agli Stati membri ed il compito per le istituzioni di assicurare un alto livello di competitività all'interno della Comunità, impone ora di contemperare tali obiettivi con quelli di progresso sociale ed elevato grado occupazionale, cosa che dovrebbe condurre a modificare le scelte di politica industriale comunitarie in modo da riequilibrare l'attenzione data a detti valori, attualmente concentrata principalmente sui primi. Sulla base di un ragionamento che in parte si fonda proprio su questi presupposti, WOUTERS e VAN HEES, *Les entreprises publiques et les règles européennes en matière d'aides d'Etat, cit.* p.44, sottolineano che per prossimi anni ci si potrebbe attendere un'applicazione più attenuata delle regole di concorrenza alle imprese pubbliche. *Contra* RADICATI DI BROZOLO, *La nuova disposizione sui servizi di interesse economico generale*, in *Dir. Unione Europea*, 1998, p.527.

[19] Risoluzione del Consiglio Europeo tenutosi ad Amsterdam il 17 giugno 1997 (in *GUCE* C 97 del 2 agosto 1997, p.1).

Maastricht – ad incrementare le proprie entrate vendendo (come suggerivano Parlamento Europeo[20] e Commissione[21]) persino alcune imprese pubbliche in attivo.

Sebbene non contenesse alcun obbligo a dismettere il controllo sulle imprese pubbliche, di fatto la creazione dell'Unione Monetaria ha dunque fortemente condizionato il processo di privatizzazione, specialmente nei paesi (quali l'Italia) ove esso non era stato attivato in virtù di precise scelte politiche interne risalenti ad un'epoca anteriore alla conclusione del Trattato di Maastricht, come era invece accaduto nel Regno Unito ed in Francia.

3) I VINCOLI DERIVANTI DALLE NORME DEL TRATTATO SUGLI AIUTI DI STATO.

L'applicazione delle norme del Trattato sul controllo degli aiuti di Stato ha rappresentato lo strumento più incisivo nelle mani della Commissione per costringere gli Stati a procedere nelle operazioni di privatizzazione nonché per controllarne le modalità di attuazione.

3.1) Cenni sull'applicazione dell'art.87 (ex art.92) del Trattato alle imprese pubbliche.

Prima di procedere oltre nella trattazione, sembra utile ricordare brevemente i principi che nel diritto comunitario regolano le sovvenzioni statali[22]. Essi si applicano

[20] Risoluzione del Parlamento Europeo del 7 aprile 1995, n. A4-0066/95 (in *GUCE* C 109 del 1 maggio 1995, p.304) sulla relazione economica annuale della Commissione per il 1995 (COM (94)0615 – C4-0277/94)) e sulla relazione del Consiglio sull'attuazione degli indirizzi di massima di politica economica (C4-0004/95).

[21] Risposta scritta della Commissione all'interrogazione parlamentare E-2370/94 vertente sul bilancio del Regno del Belgio ed i "parametri" di Maastricht, in *GUCE* C 202 del 1995, p.6.

[22] Sebbene l'esame che si sta tentando di condurre verta sulla disciplina fissata dal Trattato di Roma per le sovvenzioni di Stato alle imprese, nelle pagine che seguiranno saranno anche citate alcune decisioni rese dalla Commissione – sempre con riferimento alla stessa problematica – sulla base del

alle imprese sia pubbliche che private, fatte salve le eccezioni previste dall'art.86 (*ex* art.90) per quelle incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale o aventi carattere di monopolio fiscale[23].

Secondo la consolidata giurisprudenza della Corte di Giustizia, costituisce aiuto qualsiasi agevolazione, concessa ad un'impresa dai pubblici poteri, che conduce ad una riduzione dei costi di produzione. Simili benefici possono consistere in varie forme di sostegno economico attuate dagli Stati mediante l'erogazione di denaro ovvero in sgravi fiscali o contributivi o, ancora, in altre liberalità quali la concessione gratuita di terreni e materie prime, tariffe energetiche preferenziali, commesse riservate[24].

Trattato CECA. Ciò perché le norme del secondo presentano varie analogie con quelle del primo quando si tratta di individuare gli aiuti statali, mentre risultano decisamente più restrittive nel prevedere la possibilità di autorizzarli. Il 22 dicembre 1993, in forza dell'art.95 del Trattato CECA, è stato raggiunto un accordo in seno al Consiglio (tradottosi in un parere conforme) sugli aiuti al settore siderurgico per favorirne il risanamento da attuarsi tramite un drastico ridimensionamento. Sulla base di detto parere, la Commissione ha successivamente approvato la concessione di sovvenzioni alle seguenti imprese: *EKO* (decisione n.94/256/CECA), *Siderurgia Nacional* (n.94/257/CECA), *Corporaciòn de la Siderurgia Integral* (n.94/258/CECA), *Ilva* (n.94/259/CECA), *Sächsische Edelstahlwerke* (n.94/260/CECA) e *Sidenor* (n.94/261/CECA), su cui si dirà in appresso.

[23] Precedentemente in nota si è già rilevato che, secondo alcuni autori, in futuro potrebbe attenuarsi il rigore della politica della concorrenza per effetto del trattato di Amsterdam.

[24] Sentenze della Corte del 23 febbraio 1961, in causa 30/59, *De Gezamenlijke Steenkolenmijnen in Limburg*, in *Raccolta*, 1961, p.39; del 2 luglio 1974, in causa 173/73, *Italia c. Commissione*, *ibidem*, 1974, p.709; del 27 marzo 1980, in causa 61/79, *Denkavit*, *ibidem*, 1980, p.1228. Si veda anche il documento della Commissione n.20502/IV/68 del dicembre 1968, contenente un elenco particolareggiato ma non esaustivo dei vari modi in cui può essere erogata una sovvenzione. WOUTERS, VAN HEES, *Les entreprises publiques et les règles européennes en matière d'aides d'Etat, cit*., p.49, evidenziano che nelle sentenze *Sloman Neptun* (del 17 marzo 1993, in cause riunite C-72/91 e C-73/91, in *Raccolta*, 1993, p.I-887), *Kirsammer-Hack* (del 30 novembre 1993, in causa C-189/91, *ibidem*, 1993, p.I-6185) e *Viscido* (del 1 maggio 1998, in cause riunite C-52/97, C-53/97 e C-54/97, *ibidem*, 1998, p.I-2629), la Corte avrebbe adottato un'interpretazione più restrittiva e formalistica della nozione di aiuti di Stato, ritenendo non ricompresi nel campo di applicazione dell'*ex* art.92 del Trattato i vantaggi per le imprese che non derivavano da trasferimenti di risorse statali. Gli autori citati osservano però che, nelle successive sentenze *Ecotrade* (del 1 dicembre 1998, in causa C-200/97, *ibidem*, 1998, p.I-7909, su cui mi permetto di rinviare a APPIANO, *La compatibilità dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi con l'ordinamento comunitario: qualche miglioramento … e nuovi guai*, in *Contratto e Impresa / Europa*, 1999, p.1062) e *Piaggio* (del 17 giugno 1999, in causa C-295/97, *inedita*), la Corte sarebbe tornata a considerare aiuto qualsiasi beneficio concesso ad un'impresa in virtù di un provvedimento delle autorità nazionali, anche se quest'ultimo non implichi un trasferimento di risorse pubbliche. *Contra*, ROSS, *State aids and national courts: definitions and other problems – A case of premature emancipation?*, in *Com. Market*

Nel caso delle imprese private l'identificazione degli aiuti si presenta relativamente semplice, poiché qualsiasi beneficio concesso loro non trova alcuna diversa giustificazione. Non altrettanto può dirsi per le misure di sostegno economico a vantaggio delle imprese pubbliche, che spesso si presentano sotto forma di apporti di capitale, concessione di prestiti e prestazione di garanzie. Provvedimenti siffatti possono in effetti risultare perfettamente legittimi, e in particolare giustificabili ai sensi del citato art.295 (*ex* art.222) del Trattato. In relazione alle imprese pubbliche si rende pertanto necessario individuare un criterio oggettivo per distinguere quando una misura statale rientra nell'esercizio dei diritti fatti salvi da detto art.295 (*ex* art.222) del Trattato oppure è una sovvenzione ai sensi dell'art.87 (*ex* art.92), comma 1, del medesimo.

Al fine di risolvere la questione, a partire dagli anni '80 la Commissione ha costantemente utilizzato – con il pieno avallo della Corte[25] – il criterio dell'investitore privato operante in normali condizioni di mercato, in virtù del quale bisogna stabilire se tale soggetto, trovandosi nella stessa situazione dello Stato che si appresta a disporre ovvero ha attuato una misura a sostegno di un'impresa pubblica, sarebbe disposto a compiere la medesima operazione tenendo conto delle sue reali prospettive

Law Rev., 2000, p.414.

[25] Sentenze della Corte del 13 maggio 1985, in cause riunite 296 e 318/82, *Leewarder*, in *Raccolta*, 1995, p.809; del 10 luglio 1986, in causa n.40/85, *Boch*, *ibidem*, 1986, p.2321; del 10 luglio 1986, in causa 234/84, *Meura*, *ibidem*, 1986, p.2263; del 14 febbraio 1990, in causa 301/87, *Boussac*, *ibidem*, 1990, p.307; del 21 marzo 1990, *Tubemeuse*, *ibidem*, 1990, p.959; del 21 marzo 1991, in causa 305/89, *Alfa Romeo*, *ibidem*, 1991, p.1635; del 21 marzo 1991, in causa 303/88, *Eni-Lanerossi*, *ibidem*, p.1470; del 3 ottobre 1991, in causa 261/89, *Aluminia e Comsal*, *ibidem*, 1991, p.I-4455. Sentenza del Tribunale del 13 giugno 2000, in cause riunite T-204/97 e T-270/97, *EPAC*, *inedita*.

di remunerazione. Se la risposta è affermativa, non si è in presenza di un aiuto; in caso contrario si[26].

Come evidenziato dalla Corte, per applicare correttamente il criterio in questione sono necessarie due accortezze: in primo luogo, "si deve in particolare valutare se, in circostanze analoghe, un socio privato, basandosi sulle possibilità di reddito prevedibile, astrazion fatta da qualsiasi considerazione di carattere sociale e di politica regionale o settoriale" effettuerebbe un investimento analogo a quello deciso dallo Stato[27]. In secondo luogo, è necessario distinguere a seconda che i pubblici poteri detengano nell'impresa destinataria dei fondi solo un pacchetto azionario di minoranza oppure il pieno controllo tramite una *holding*. Nella prima ipotesi, un investitore si propone solitamente di realizzare un'operazione mirata a fruttare un guadagno nel più breve tempo possibile; nella seconda, invece, questo soggetto potrebbe invece perseguire una politica strutturale globale o settoriale del proprio gruppo di imprese, ispirata da prospettive di redditività a più lungo termine. Anche ad una *holding* non è comunque consentito trascurare l'obiettivo di una congrua remunerazione del proprio capitale, sicché nelle due ipotesi ora viste variano solo il momento e le modalità con cui questa deve manifestarsi. La conclusione da trarre è

[26] Il criterio dell'investitore privato e le sue modalità di applicazione ha costituito l'oggetto di due comunicazioni della Commissione. La prima in ordine temporale (in *Bollettino CE*, 1984, p.92) concerne solo le acquisizioni di partecipazioni e gli apporti di capitale. La seconda (Comunicazione 91/C 273/02, in *GUCE* C 273 del 18 ottobre 1991, p.2, parzialmente modificata dalla comunicazione 93/C 307/03, *ibidem* C 307 del 13 novembre 1993, p.3) è molto più completa, in quanto prende in considerazione anche le garanzie, i prestiti e la gestione delle imprese pubbliche. Un giudizio critico sull'utilizzazione del suddetto criterio è stato recentemente espresso da WOUTERS, VAN HEES, *Les entreprises publiques et les règles européennes en matière d'aides d'Etat, cit.,* p.39. In materia, si veda anche il recente scritto di CRISCUOLO, *The State in a liberal market economy: a private investor and creditor or a public authority?*, *in Eur. Law Rev*., 1999, p.531.

[27] Sentenze della Corte del 10 luglio 1986, in causa n.40/85, *Boch*, *cit.*, ed in causa 234/84, *Meura*, *cit.* Decisione della Commissione del 25 marzo 1993, n.92/321/CE, *General Textil Espana*, in *GUCE* L 176 del 30 giugno 1992, p.57.

che, qualora si trovi in una condizione assimilabile a quella di una *holding* privata, uno Stato ha la facoltà di scegliere di ricavare dal proprio denaro, investito nelle società controllate, un profitto inferiore in termini monetari a quello massimo realizzabile, purché la parte di guadagno sacrificata trovi un congruo e concreto ritorno in termini economici nella possibilità che le stesse imprese controllate perseguano un obiettivo strategico redditizio anche se a più lungo termine[28].

Va ora chiarito che l'illustrato criterio dell'imprenditore privato serve solo per accertare l'esistenza di un aiuto statale in favore di un'impresa pubblica. Una volta rilevata la presenza di una sovvenzione, bisogna poi verificarne la compatibilità con il mercato comune ai sensi dell'art.87 (*ex* art.92), commi 2 e 3. L'esame sull'ammissibilità degli aiuti non crea però particolari problemi per le imprese pubbliche, in quanto si applicano le stesse regole che valgono per quelle private.

Siffatto giudizio – consistente nello stabilire se la distorsione della concorrenza, conseguente all'erogazione di un aiuto in favore di un'impresa che opera nel mercato interno, trova un'adeguata "contropartita" a livello comunitario[29], e cioè consente il raggiungimento di uno scopo rilevante per l'interesse della Comunità – compete esclusivamente alla Commissione, alla quale viene pacificamente riconosciuta ampia discrezionalità di valutazione[30]. Al fine di rendere noti quali siano

[28] Sentenze del 21 marzo 1991, in causa 305/89, *Alfa Romeo*, *cit.*, ed in causa 303/88, *Eni-Lanerossi*, *cit.;* decisione della Commissione del 1 ottobre 1997, n.98/365/CE, *SFMI-Chronopost*, in *GUCE* L 164 del 9 giugno 1998, p.37.

[29] Sentenza del 17 settembre 1980, in causa 730/79, *Philip Morris Holland*, in *Raccolta*, 1980, p.2671.

[30] Come ripetutamente osservato dal Tribunale di Prima Istanza (sentenze del 24 ottobre 1997, in causa T-243/94, *British Steel I*, in *Raccolta*, 1997, p.II-1893, punto112; del 25 giugno 1998, in cause riunite T-371/94 e T-394/94, *Air France, ibidem*, 1998, p.II-2413, punti 79 e 95; del 15 settembre 1998, in cause riunite T-126/96 e T-127/96, *Breda Fucine Meridionali, ibidem*, 1998, p.II-3442, punti 79 e 81; del 7 luglio 1999, in causa T-89/96, *British Steel II*, *inedita*, punto 114, ed in causa T-106/96, *Wirtschaftsvereinigung Stahl II*, *inedita*, punti 63, 70 e 142), secondo una costante giurisprudenza della Corte (sentenze del 17 settembre 1980, in causa 730/79, *Philip Morris Holland, cit*, punti 17 e 24; del 24 febbraio 1987, in causa 310/85, *Deufil*, in *Raccolta*, 1987, p.901, punto 18; del 14 febbraio 1990, in

detti obiettivi e come venga condotto il giudizio di compatibilità degli aiuti, la Commissione ha pubblicato varie comunicazioni settoriali (distinguendo cioè a seconda della regione geografica o del settore economico a cui sono destinate le sovvenzioni ovvero a seconda della dimensione dei loro beneficiari), dalle quali si desumono le specifiche condizioni a cui devono di volta in volta attenersi gli Stati in modo che le sovvenzioni rientrino nelle deroghe previste dai commi 2 e 3 dell'art.87 (*ex* art.92) del Trattato.

Date le gravi situazioni economico-finanziarie in cui versavano da tempo molte imprese pubbliche e divenuto (specie nell'ultimo decennio) più costante ed incisivo il controllo della Commissione sulle operazioni di aiuto, per ottenerne l'autorizzazione gli Stati si sono trovati costretti a conformarsi alle stringenti condizioni indicate della Commissione negli *Orientamenti sugli aiuti per la ristrutturazione ed il salvataggio delle imprese in difficoltà*[31]. In base a questi, gli Stati devono presentare – ed impegnarsi a rispettarlo in caso di approvazione – un

causa C-301/87, *Francia c. Commissione, ibidem*, 1990, p.I-307, punto 49), nell'applicare l'art.93, comma 3, del Trattato la Commissione gode di ampio potere discrezionale. Dal momento che tale potere implica valutazioni complesse di ordine economico e sociale, il sindacato giurisdizionale su una decisione della Commissione adottata in tale ambito deve limitarsi alla verifica dell'osservanza delle norme relative alla procedura e alla motivazione, dell'esattezza materiale dei fatti considerati nell'operare la scelta contestata, dell'insussistenza di errore manifesto di valutazione di tali fatti o dell'insussistenza di sviamento di potere. Il potere discrezionale della Commissione è però accompagnato dall'obbligo di esaminare in modo accurato ed imparziale tutti gli elementi rilevanti del caso nonché di motivare in modo adeguato la propria decisione, al fine di consentire al giudice di esercitare su di essa il controllo giurisdizionale nei limiti sopra indicati (sentenza della Corte del 21 novembre 1991, in causa C-269/90, *Technische Universität München*, *ibidem*, 1991, P.I-5469, punto 14). Quando le contestazioni su una decisione della Commissione in materia di aiuti concernono la violazione dell'obbligo di motivazione ovvero quella del principio di proporzionalità per quanto concerne il rapporto tra l'intensità dell'aiuto concesso e il fine che esso doveva consentire di raggiungere, il Tribunale ha tuttavia modo di condurre un esame di cui è talora difficile capire se rimane nei limiti di una valutazione sulla legittimità dell'operato della Commissione o entra anche nel merito della decisione.

[31] Comunicazione della Commissione dell'8 luglio 1999, in *GUCE* C 288 del 9 ottobre 1999, che ha sostituito la precedente del 19 settembre 1997, n.97/C 283/02, *ibidem* C 283 del 19 settembre 1997, p.2 (a sua volta abrogativa di quella del 1994, n. 94/C 368/12, *ibidem* C 368 del 23 dicembre 1994, p.12). Si veda anche la *VIII Relazione sulla politica della concorrenza*, punti 177, 227 e 228.

piano di sostanziale ristrutturazione dell'impresa destinataria degli aiuti, il quale risulti credibile nonché attuabile dal punto di vista pratico e comporti significativi interventi volti ad assicurare il risanamento. Nei settori industriali afflitti da sovra-capacità produttiva, la Commissione impone all'impresa da sovvenzionare di dismettere in modo definitivo i propri impianti industriali eccedentari[32]. Gli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione – ai quali è consentito ricorrere *una tantum,* sebbene l'erogazione possa venire ripartita in più rate – non devono inoltre superare la misura strettamente necessaria a consentire il salvataggio dell'impresa beneficiaria e non devono permettere a quest'ultima di porre in essere una politica predatoria sul mercato[33].

Imponendo il rispetto di simili principi, la Commissione ha profondamente influenzato la struttura e le modalità di gestione anche delle imprese pubbliche. In buona sostanza, sfruttando la discrezionalità di cui dispone per valutare la bontà dei piani di ristrutturazione[34], la Commissione ha indirizzato il risanamento delle imprese pubbliche, esigendo che quest'ultimo si adeguasse agli orientamenti di cui si è appena detto. Spesso è inoltre accaduto che le operazioni di ristrutturazione fossero il risultato di un accordo raggiunto tra gli Stati, desiderosi di sovvenzionare le proprie imprese in crisi, e la Commissione stessa.

---

[32] Decisioni della Commissione del 12 aprile 1994, n.94/258/CECA, *Corporaciòn de la Siderurgia Integral*, in *GUCE* L 112 del 3 maggio 1994, p.58; del 12 aprile 1994, n.94/259/CECA, *Ilva*, in *GUCE* L 112 del 3 maggio 1994, p.64; del 16 aprile 1998, n.98/212/CE, *Enirisorse*, *ibidem* L 80 del 18 marzo 1998, p.32.

[33] Nelle decisioni del 27 luglio 1994, n.94/653/CE, *Air France*, in *GUCE* L 254 del 30 settembre 1994, p.73; del 7 ottobre 1994, n.94/696/CE, *Olympic Airways, ibidem* L 273 del 25 ottobre 1994, p.22; del 15 luglio 1997, n.97/789/CE, *Alitalia*, *ibidem* L 322 del 23 luglio 1997, p.32, è stato imposto il divieto alle compagnie aeree, beneficiarie degli aiuti, di comportarsi come "*price leader*" su determinate rotte.

[34] Sentenza del Tribunale del 25 giugno 1998, in cause riunite T-371/94 e T-394/94, *Air France,* in *Raccolta*, 1998, p.II-2413, punto 447.

3.2) Le implicazioni dell'art.87 (*ex* art.92) del Trattato sui processi di privatizzazione.

Procedendo ora ad esaminare in quale modo il diritto comunitario della concorrenza ha condizionato i processi di privatizzazione, va considerato come esso abbia influito, da un canto, sulla necessità stessa di giungere alla privatizzazione e, dall'altro, sulle sue modalità di attuazione.

3.2.1) (segue): Il controllo sugli aiuti alle imprese pubbliche non destinate alla privatizzazione.

Investita della richiesta di autorizzare la concessione di sovvenzioni per il salvataggio di imprese pubbliche gravemente in crisi, la Commissione ha spesso imposto due obblighi a carico degli Stati proprietari: in primo luogo, reperire parte dei fondi necessari per la ristrutturazione vendendo sul mercato le società controllate dalle imprese bisognose di aiuti; in secondo luogo, ridurre sensibilmente l'attività produttiva di queste ultime alienandone vari cespiti aziendali. Sebbene la proprietà delle imprese pubbliche sottratte al fallimento sia rimasta – quando la loro situazione economico-finanziaria non appariva troppo disastrosa – nelle mani degli Stati, l'intervento della Commissione ha comportato la privatizzazione di quelle società, che prima erano da esse controllate, cedute dagli Stati sia per finanziare il salvataggio

della controllante[35], sia per attuare le riduzioni del fatturato di quest'ultima previste nei piani di risanamento[36].

Questo orientamento è stato seguito nei confronti delle grandi *holding* pubbliche italiane[37] – l'*EFIM*[38], l'*IRI*[39] e l'*ENI*[40] – ed ha portato a vari accordi[41] tra il nostro governo e la Commissione, per effetto dei quali si è assistito alla privatizzazione delle imprese controllate il cui risanamento risultava praticabile ed alla chiusura definitiva di quelle irrecuperabili (e, per quanto concerne l'*EFIM*, anche alla liquidazione della società capogruppo, sorte che in futuro dovrebbe altresì toccare all'*IRI*). Anche le privatizzazioni di *Alitalia*[42], di *Bull*[43] e del cantiere navale *Neorion Syros*[44] sono riconducibili alle condizioni contenute nelle decisioni con cui la

[35] Decisioni della Commissione del 12 aprile 1994, n.94/259/CECA, *Ilva*, *cit.*; del 7 giugno 1995, n.95/524/CE, *Iritecna*, *ibidem* L 300 del 13 dicembre 1995, p.23; del 27 luglio 1994, n.94/653/CE, *Air France*, *cit.*; del 26 luglio 1995, n.95/547/CE, *Crédit Lyonnais*, *ibidem* L 308 del 21 dicembre 1995, p.92; del 21 giugno 1995, n.96/115/CE, *Enichem Agricoltura*, *ibidem* L 28 del 6 febbraio 1996, p.18; del 15 luglio 1997, n.97/789/CE, *Alitalia*, *cit*.

[36] Decisione della Commissione del 31 gennaio 1996, n.96/278/CE, *Iberia*, in *GUCE* L 104 del 27 aprile 1996, p.25.

[37] Per una sintesi sulla travagliata storia delle *holding* pubbliche italiane: OPPO, *La privatizzazione dell'impresa pubblica: profili societari*, in *Riv. Dir. Civ*., 1994, p.771.

[38] Decisione della Commissione resa nota con la comunicazione 93/C 349/02 in *GUCE* C 349 del 29 dicembre 1993, p.2; decisione del 29 maggio 1996, n.96/614/CE, *Breda*, *ibidem* L 272 del 25 ottobre 1996, p.48; decisione resa nota con la comunicazione 95/C 120/03, *CMF – CMF SUD*, *ibidem* C 120 del 16 maggio 1995, p.4.

[39] Decisione della Commissione del 7 giugno 1995, n.95/524/CE, *Iritecna*, *cit.* Qualche ragguaglio sullo stato di liquidazione dell'IRI è rinvenibile nella terza pagina de *Il Sole/24 Ore* del 21 febbraio 2000 nonché nell'articolo *"IRI, a giugno si chiude"* apparso su *La Repubblica*, 8 marzo 2000, p.8.

[40] Decisioni della Commissione del 21 giugno 1995, n.96/115/CE*, Enichem Agricoltura*, in *GUCE* L 28 del 6 febbraio 1996, p.18 (si veda anche la *XXV Relazione sulla politica della concorrenza*, 1995, p.97, punto 214 nel finale); del 16 aprile 1997, n.98/212/CE, *Enirisorse*, *cit*.

[41] La modalità di liquidazione dell'EFIM sono frutto dell'accordo Andreatta – Van Miert (su cui il comunicato stampa della Commissione 94/67 del 10 novembre 1994), tradottosi nella decisione resa nota con la comunicazione 93/C 349/02, *cit*. Accordo poi richiamato dal Tribunale di Prima Istanza nella sentenza del 15 settembre 1998, in causa T-11/95, *Enichem*, in *Raccolta*, 1998, p.II-3239, ed utilizzato dalla Commissione anche nella decisione sul caso *CMF CMF SUD, cit*. Su detto accordo, si rinvia in particolare a CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario, cit*., p.233, oltre a MINERVINI, *Contro il diritto delle imprese pubbliche "privatizzate"*, in *Riv. Soc.*, 1994, p.742 e ROBERTI, *Aiuti di Stato alle imprese pubbliche e privatizzazioni*, *cit.*, p.150.

[42] Decisione della Commissione del 15 luglio 1997, n.97/789/CE, *Alitalia*, *cit.*

[43] Decisione della Commissione del 12 ottobre 1994, n.94/1073/CE, *Bull*, in *GUCE* L 386 del 31 dicembre 1994, p.1.

[44] *XXV Relazione sulla politica delle concorrenza*, 1995, p.218 e *GUCE* C 68 del 1996, p.4.

Commissione ha approvato gli aiuti per il loro salvataggio. Quelli in favore del *Gruppo GAN*[45], invece, sono stati considerati ammissibili dalla Commissione come "contropartita" di una cessione immediata di alcuni cespiti e dell'impegno del governo a procedere poi all'alienazione dell'intero gruppo assicurativo. Simile per tale aspetto è il caso *TAP*[46], in cui la Commissione ha sfruttato la richiesta di autorizzare gli aiuti per rivolgere allo Stato portoghese l'invito a dare corso alla privatizzazione della compagnia aerea di bandiera in crisi cui erano destinati nonché per vincolarlo a non consentire più a quest'ultima di acquisire il controllo su altre società del medesimo settore.

Sempre in occasione dell'adozione di decisioni in materia di aiuti a imprese pubbliche deficitarie, la Commissione ha utilizzato altre vie per promuovere il processo di ritrazione degli Stati dall'esercizio delle attività economiche. Talora, infatti, la Commissione ha autorizzato la concessione di aiuti ad un'impresa pubblica in crisi, il cui assetto proprietario non subiva variazioni dopo l'operazione di salvataggio, esigendo però in "contropartita" la rinuncia dello Stato a riconoscere a tale impresa diritti speciali o esclusivi, raggiungendo così il risultato di liberalizzare le attività che quest'ultima esercitava prima in regime non concorrenziale, senza dover affrontare gli ostacoli posti dall'art.86 (*ex* art.90) del Trattato per l'abolizione di simili diritti[47].

---

[45] Decisione della Commissione del 30 luglio 1997, n.98/204/CE, *Gruppo GAN*, in *GUCE* L 78 del 16 marzo 1998, p.1.
[46] Decisione della Commissione del 6 luglio 1994, n.94/698/CE, *Trasportes Aerea Portugueses (TAP), cit*.
[47] Decisioni della Commissione del 24 luglio 1991, n.91/555/CEE, *Sabena*, in *GUCE* L 300 del 31 ottobre 1991, p.48; 27 luglio 1994, n.94/653/CE, *Air France*, *cit*.; del 15 luglio 1997, n.97/789/CE, *Alitalia*, *cit.;* del 6 luglio 1994, n.94/698/CE, *Trasportes Aerea Portugueses (TAP), cit*.; del 7 ottobre 1994, n.94/696/CE, *Olympic Airways, cit*.

In altri casi, la Commissione si è precostituita i mezzi con cui potrebbe influenzare in futuro l'assetto proprietario di un'impresa pubblica rimasta sotto il controllo statale dopo una ristrutturazione realizzata unicamente mediante misure di salvataggio. Nell'autorizzare gli aiuti, infatti, la Commissione ha dato rilievo alla dichiarazione spontanea dello Stato circa la sua intenzione di procedere successivamente alla privatizzazione dell'impresa. Benché priva di efficacia giuridica vincolante, una simile dichiarazione avrà con molta probabilità un certo peso qualora lo Stato non abbia proceduto alla privatizzazione e si profili nuovamente la necessità di erogare altri aiuti all'impresa. E' difatti verosimile pensare che, in sede di discussione sull'autorizzazione di nuove sovvenzioni, la Commissione abbia un'arma di pressione per indurre lo Stato a privatizzare l'impresa[48]. Nella decisione *Thomson*[49], un gruppo informatico francese che versava in una situazione per vari aspetti simile a quella di *Bull*[50] e necessitava di aiuti per il suo salvataggio, la Commissione ha invece previsto – quale condizione per la loro autorizzazione – che lo Stato procedesse a rilanciare la competitività della società mediante "accordi di partenariato" con altri operatori privati del settore. Quest'ultima condizione non sembra presupporre l'obbligo per lo Stato di cedere la proprietà o il controllo sull'impresa pubblica. Va però ricordato che nel citato caso del *Gruppo GAN*[51] la Commissione, dopo aver usato l'espressione "accordi di partenariato" per indicare la

[48] Decisione della Commissione del 27 luglio 1994, n.94/653/CE, *Air France*, *cit.*
[49] Decisione della Commissione dell'1 ottobre 1997, n.98/183/CE, *Thomson*, in *GUCE* L 67 del 7 marzo 1998, p.31.
[50] Decisione della Commissione del 12 ottobre 1994, n.94/1073/CE, *Bull*, *cit.*
[51] Decisione della Commissione del 30 luglio 1997, n.98/204/CE, *Gruppo GAN*, *cit.*

strategia che avrebbe consentito alle società pubbliche bisognose delle sovvenzioni di recuperare la loro competitività, ne ha poi imposto la privatizzazione.

Altro modo, seguito dalla Commissione per "ipotecare" il futuro delle imprese pubbliche risanate in seguito ad un intervento di salvataggio e che rimanevano in mano statale, è consistito nell'esigere dallo Stato proprietario l'impegno – giuridicamente vincolante – a non concedere loro alcuna nuova sovvenzione negli anni a venire[52]. Giacché un'ulteriore crisi di queste imprese non sarebbe più superabile con il consueto ricorso agli aiuti, lo Stato si trova costretto a gestirle con criteri imprenditoriali, cosa che potrebbe forse risultare prodromica alla loro cessione. Non si tratta, tuttavia, di una prassi generalizzata. Approvando nel caso *Grupo De Empresas Alvarez*[53] il piano di salvataggio di un'impresa che sarebbe rimasta in mano statale, la Commissione ha dichiarato che in futuro non si sarebbe opposta alla concessione di nuovi aiuti in suo favore se lo Stato avesse deciso di privatizzarla.

Nell'ottica di individuare ulteriori indizi del *favor* verso le privatizzazioni, si può forse infine citare la decisione *Iritecna*[54], ove la Commissione esprime un velato apprezzamento nei loro confronti per la ragione che esse consentirebbero di evitare ulteriori flussi di aiuti alle imprese una volta che i pubblici poteri ne abbiano perso la proprietà. A ben vedere ciò non è completamente vero, se si considera che

[52] Decisione della Commissione del 12 aprile 1994, n.94/257/CECA, *Siderurgia National*, *cit.*
[53] Decisione della Commissione del 15 luglio 1997, n.98/364/CE, *Grupo de Empresas Alvarez*, in *GUCE* L 164 del 9 giugno 1998, p.30.
[54] Decisione della Commissione del 7 giugno 1995, n.95/524/CE, *Iritecna*, *cit.* Nello stesso senso va quanto si legge nella *XXV Relazione sulla politica della concorrenza*, 1995, p.97, punto 214: "La Commissione non può direttamente imporre misure di privatizzazione ad un'impresa per la concessione di aiuti a fini di ristrutturazione. Tuttavia, se lo Stato membro si impegna a privatizzare l'impresa beneficiaria dell'aiuto, ciò può costituire un elemento decisivo per la valutazione della sua futura efficienza finanziaria senza necessità di ulteriori aiuti". Eguale valutazione viene invece espressa in modo più "asettico" nella *decisione CMF – CMF SUD*, *cit*. Contra, EVANS, *Privatisation and State aids in E.C. law*, *cit*., p.263.

oggigiorno l'intervento statale in sostegno alle imprese private raggiunge livelli molto elevati. Sino a quando esso non si ridurrà sensibilmente, la privatizzazione di per sé non garantirà la cessazione di ogni misura di aiuto in favore delle imprese alienate dagli Stati. Di certo, invece, la privatizzazione comporta la speranza – talora disillusa però dalla realtà[55] – che queste ultime vengano gestite secondo criteri imprenditoriali, sì da eliminare o ridurre fortemente per il futuro l'eventuale fabbisogno di nuove sovvenzioni.

3.2.2) (segue): il controllo sugli aiuti concessi alle imprese pubbliche in vista della loro privatizzazione.

Tramite il controllo sulle operazioni di privatizzazione spontaneamente decise dagli Stati, la Commissione ha invece potuto concorrere a determinare le modalità di cessione delle imprese alienande e, talora, influenzarne anche il futuro.

Ricorrendo al criterio dell'investitore privato[56], la Commissione è stata in grado di dimostrare che molte di queste privatizzazioni nascondevano – o, meglio, venivano rese possibili grazie a – cospicue sovvenzioni che gli Stati proprietari delle imprese pubbliche in via di alienazione erogavano a queste ultime poco prima della cessione. In tale momento, infatti, i pubblici poteri finanziavano le imprese ripianandone le passività di bilancio, ricapitalizzandole, accollandosene i debiti o rinunciando ai crediti nei loro confronti, senza tuttavia preoccuparsi del prezzo che sarebbe poi stato ricavato con l'alienazione[57]. Al contrario, un investitore privato

[55] Decisioni della Commissione del 25 febbraio 1998, *Reprivatizzazione di Volkswerft Stralsund*, e del 29 luglio 1998, *Reprivatizzazione di MTW-Schiffswerft Wismar*, in *XXVIII Relazione sulla politica della concorrenza*, 1998, pp.241 e 242, e *XXIX Relazione*, 1999, p.91, punto 267.
[56] CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario, cit*., p.236.
[57] *XXI, XXII* e *XXIII Relazione sulla politica della concorrenza,* rispettivamente anno 1992, p.184; anno 1993, p.271; anno 1994, p.38.

sarebbe disposto a riordinare l'assetto economico di un'impresa che ha deciso di cedere immettendovi nuovi capitali solo se, a ragion veduta, confidasse di recuperarli attraverso il prezzo di vendita. Ne consegue che, in simili ristrutturazioni finanziarie, è ravvisabile una sovvenzione quando il corrispettivo della vendita risulta inferiore all'ammontare delle misure attuate per favorire la privatizzazione, giacché i fondi così conferiti all'impresa pubblica non danno alcun rendimento (essa viene infatti immediatamente alienata) e l'unica contropartita dell'esborso sostenuto dallo Stato è rappresentata dal prezzo pagato dall'acquirente[58]. La Commissione ha anche chiarito che, se la chiusura dell'impresa costa meno della sua vendita, il fatto di procedere comunque nella privatizzazione costituisce un aiuto, perché ciò consente di mantenere in vita tale entità produttiva[59].

Valutando poi la compatibilità con il mercato comune delle sovvenzioni erogate in siffatto contesto, la Commissione ha potuto mettere in discussione i piani di risanamento delle imprese alienande[60], esigendo spesso sostanziali modifiche per renderli più incisivi. Le ristrutturazioni sono state considerate adeguate dalla

[58] Decisioni della Commissione del 13 luglio 1988, n.89/58/CEE, *Rover Group*, in *GUCE* L 25 del 28 gennaio 1989, p.52; del 31 maggio 1989, n. 89/661/CEE, *Alfa Romeo*, *ibidem*, L 394 del 30 dicembre 1989, p.9; del 25 marzo 1992, n.92/318/CE, *Industrias Mediterràneas de la Piel*, *ibidem* L 172 del 27 giugno 1992, p.96; del 25 marzo 1992, n.92/317/CE, *Hilaturas y Tejidos Andaluces SA*, *ibidem* L 171 del 26 giugno 1992, p.54; del 25 marzo 1993, n.92/321/CE, *General Textil Espana*, *cit.*; del 12 aprile 1994, n.94/259/CECA, *Ilva*, *ibidem* L 112 del 3 maggio 1994, p.64; del 17 luglio 1996, n.97/14/CE, *Compagnie Générale Marittime*, *ibidem* L 5 del 9 gennaio 1997, p.40; del 15 luglio 1997, n.97/789/CE, *Alitalia*, *cit.;* del 16 aprile 1998, n.98/212/CE, *Enirisorse*, *cit.*; del 15 luglio 1997, n.98/234/CE, *Lloyd Triestino Società di Navigazione* e *Italia Navigazione*, *ibidem* L 88 del 24 marzo 1998, p.53; del 16 settembre 1998, n.99/338/CE, *Condotte Acqua*, *ibidem* L 129 del 22 maggio 1999, p.30; dell'8 luglio 1999, n.99/720/CE, CECA, *Gröditzer Stahlwerke*, *ibidem* L 292 del 13 novembre 1999, p.27.

[59] Decisione della Commissione del 31 ottobre 1995, n.96/236/CECA, *Hamburger Stahlwerke*, in *GUCE* L 78 del 28 marzo 1996, p.31; del 13 maggio 1998, n.99/225/CE, *Herbon und Breitenbach*, *ibidem* L 83 del 27 marzo 1999, p.62; del 16 settembre 1998, n.99/338/CE, *Condotte Acqua*, *cit.*

[60] Decisione della Commissione del 21 dicembre 1994, n.94/1075/CECA, *EKO Stahl*, in *GUCE* L 386 del 31 dicembre 1994, p.18; del 14 ottobre 1998, C 42/96, *Société Marseillaise de Credit*, in *XXVIII Relazione sulla politica della concorrenza*, 1998, p.248; del 29 luglio 1998, n.99/288/CE, *Banco Napoli*, *ibidem*, L 116 del 4 maggio 1999, p.36.

Commissione, in primo luogo, se comportavano una riduzione del fatturato o della capacità produttiva delle imprese da sovvenzionare oppure una loro ritrazione da alcune delle attività commerciali esercitate[61] (fanno però eccezione i casi *EKO*[62] e *Buna*[63], in cui è stata addirittura ammessa la realizzazione di nuovi impianti che l'avrebbero aumentata, poiché ciò risultava indispensabile per consentire – date le caratteristiche delle lavorazioni effettuate – che la prosecuzione dell'attività avvenisse in modo redditizio); in secondo luogo, se i fondi necessari per il risanamento antecedente la privatizzazione venivano in parte reperiti vendendo alcuni cespiti aziendali a terzi, cosa che ha talvolta determinato lo smembramento delle società destinatarie degli aiuti[64]. Il realismo dei piani di ristrutturazione, inoltre, è stato appurato facendo ricorso al parere di esperti indipendenti[65] (sebbene non sussista alcun obbligo per la Commissione di utilizzare il loro ausilio[66]) ovvero prendendo in considerazione il rischio che l'acquirente dell'impresa da sovvenzionare assumeva investendovi i propri capitali[67].

---

[61] Decisioni della Commissione sui casi *Volkswerft, MTW-Schiffwerft, Warnow Werft, Elbewerft Boizenburg e Peene Werft*, in *XXV Relazione sulla politica della concorrenza*, 1995, p.218; C 30/96 (*ex* NN 44/96), *Crédit Foncier de France*, e C 16/98 (*ex* NN 10/98) *Banco di Sicilia*, *entrambe non ancora pubblicati*. Ne dà però notizia la *XXIX Relazione sulla politica della concorrenza*, 1999, punto 305.

[62] Decisione della Commissione del 21 dicembre 1994, n.94/1075/CECA, *EKO Stahl, cit.*

[63] Decisione della Commissione del 29 maggio 1996, n.96/545/CE, *Buna GmbH, Sächsische Olefinwerke GmbH, Leuna-Werke GmbH, Leuna-Polyolefine GmbH e BSL Polyolefinverbund GmbH* (*Buna)*, in *GUCE* L 239 del 19 settembre 1996, p.1.

[64] Decisioni della Commissione del 15 luglio 1997, n.97/789/CE, *Alitalia*, *cit.;* del 29 luglio 1998, n.99/288/CE, *Banco Napoli*, *cit.*

[65] Decisione della Commissione del 21 dicembre 1994, n.94/1075/CECA, *EKO Stahl*, *cit.;* del 31 ottobre 1995, n.96/236/CECA, *Hamburger Stahlwerke*, *cit.*; del 18 dicembre 1996, n.97/271/CECA, *Forges de Clabecq*, in *GUCE* L 102 del 24 aprile 1997, p.30; del 29 luglio 1998, n.99/288/CE, *Banco Napoli*, *cit.*

[66] Sentenza del Tribunale del 25 giugno 1998, in cause riunite T-371/94 e T-394/94, *Air France, ibidem*, 1998, p.II-2413, punto 72.

[67] Decisioni del 12 aprile 1994, n.94/260/CECA, *Sächsische Edelstahlwerke*, *cit.*; del 21 dicembre 1994, n.94/1075/CECA, *EKO Stahl*, *cit;* del 18 settembre 1996, n.97/242/CE, *Hilaturas y Tejidos Andaluces II*, in *GUCE* L 96 dell'11 aprile 1997, p.30; del 12 marzo 1997, n.97/753/CE, *Aircraft Services Lemwerder (ASL)*, in *GUCE* L 306 dell'11 novembre 1997, p.18; del 13 maggio 1998,

Le autorizzazioni agli aiuti funzionali alle privatizzazioni sono state tuttavia caratterizzate da una certa liberalità[68], forse non sempre rigorosamente giustificata dalla severità di giudizio sull'efficacia dei piani di ristrutturazione. L'erogazione di simili sovvenzioni è stata infatti generalmente permessa, cosa piuttosto illuminante sull'atteggiamento della Commissione, specie se si considera che molte operazioni di privatizzazione spontaneamente decise dagli Stati concernevano imprese "recidive"[69], e cioè società che in precedenza avevano ripetutamente beneficiato di aiuti per il loro salvataggio, ma rimaste in mano pubblica non erano comunque riuscite a raggiungere soddisfacenti risultati gestionali. In realtà, la Commissione ha solo vietato gli aiuti alla privatizzazione di quelle poche imprese il cui il risanamento, già tentato in precedenza nei modi predetti, aveva sortito esiti addirittura fallimentari e per le quali non sussistevano ragionevoli speranze di recuperarne la redditività[70] dopo il cambio di proprietà. In siffatte circostanze, la volontà dello Stato di privatizzare tali società non è apparsa agli occhi della Commissione come una ragione di per sé sufficiente per autorizzare la concessione di aiuti di salvataggio[71]. Questa prassi non pare però esser

n.99/225/CE, *Herbon und Breitenbach*, *cit.*; del 18 febbraio 1998, *Ingenieur und Anlagenbau (IAB)*, di cui si hanno solo scarne informazioni dalla *XXVIII Relazione sulla politica della concorrenza*, 1998, p.284); del 29 luglio 1998, n.99/288/CE, *Banco* Napoli, *cit.*

[68] EVANS, *Privatisation and State aids in E.C. law*, *cit*., p.259, evidenzia come i parametri, adottati dalla Commissione sino al 1995 per individuare le sovvenzioni alle privatizzazioni delle imprese dell'*ex* DDR (in *Bollettino Unione Europea*, 1995, punto 1.3.35), sono stati decisamente meno rigorosi – in considerazione della particolare situazione economica e sociale di tale territorio – dei criteri usati per valutare le medesime operazioni in tutto il resto della Comunità. Da ciò detto autore deduce un ulteriore elemento utile a comprovare il *favor* manifestato dalla Commissione verso le privatizzazioni.

[69] *XXIV Relazione sulla politica della concorrenza*, 1995, p.199.

[70] Decisione della Commissione del 31 ottobre 1995, n.96/236/CECA, *Hamburger Stahlwerke*, *cit*.

[71] Decisioni della Commissione del del 4 aprile 1995, n.95/422/CECA, *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH, Sulzbach-Rosenberg* e *Lech-Stahlwerke GmbH, Meitingen-Herbertshofen*, in *GUCE* L 253 del 21 ottobre 1995, p.22; del 2 ottobre 1996, n.97/238/CE, *Société Française de Production I*, *ibidem* L 95 del 10 aprile 1997, p.19; del 26 giugno 1997, n.97/792/CE, *SKET Schwermaschinenbau Magdeburg GmbH*, in *GUCE* L 314 del 18 novembre 1997, p.20; del 9 luglio 1997, n.97/762/CE, *EPAC - Empresa para a Agroalimentação e Cereais, SA*, *ibidem* L 311 del 14 novembre 1997, p.25.

stata seguita con eguale rigore nel caso *Herborn und Breiterbach*, ove il giudizio favorevole sulla compatibilità degli aiuti è forse stato espresso dando minor peso ai dati economici dell'impresa e premiando un po' gli sforzi dello Stato fortemente intenzionato nel procedere alla sua privatizzazione[72]. Nelle decisioni *Irish Steel*[73] e *British Coal Corporation*[74], inoltre, la Commissione ha approvato svariate tipologie di aiuti atti a consentire la cessione di industrie minerarie pubbliche site rispettivamente in Irlanda e nel Regno Unito, procedendo però ad un esame piuttosto sommario delle distorsioni che essi provocavano a livello comunitario sul piano della concorrenza. Tale esame è stato comunque ritenuto sufficiente dal Tribunale di Prima Istanza che, investito di vari ricorsi promossi proprio dai concorrenti della prima di tali imprese per ottenere l'annullamento della decisione, ne ha invece confermato la validità facendo leva sull'ampiezza del menzionato potere discrezionale di cui dispone la Commissione per valutare l'opportunità di autorizzare gli aiuti di Stato[75].

Un chiaro indizio del *favor* della Commissione verso le privatizzazioni sembra infine rinvenibile nelle recenti decisioni *Italcementi*[76] e *Condotte Acqua*[77]. In relazione a queste due società, controllate dalla *holding* pubblica Iritecna, lo Stato italiano si era impegnato a dare corso alla loro privatizzazione, senza sostenerla con misure di aiuto, come condizione del permesso ad erogare sovvenzioni alla

[72] Decisione della Commissione del 13 maggio 1998, n.99/225/CE, *Herbon und Breitenbach*, *cit.*
[73] Decisione della Commissione del 7 febbraio 1996, n.96/315/CECA, *Irish Steel*, in *GUCE* L 121 del 21 maggio 1996, p.16.
[74] Decisione della Commissione del 30 aprile 1997, n.97/577/CECA, *British Coal Corporation*, in *GUCE* L 158 del 17 giugno 1997, p.44.
[75] Sentenze del Tribunale del 7 luglio 1999, in causa T-89/96, *British Steel II*, *inedita*, ed in causa T-106/96, *Wirtschaftsvereinigung Stahl II*, *inedita*.
[76] Decisione della Commissione del 16 settembre 1998, n.99/269/CE, *Italstrade*, in *GUCE* L 109 del 27 aprile 1999, p.1.
[77] Decisione della Commissione del 16 settembre 1998, n.99/338/CE, *Condotte Acqua*, *cit.*

capogruppo onde consentire la liquidazione di quest'ultima. Nelle more delle operazioni di privatizzazione, che erano rimaste sospese per alcuni anni, il governo aveva invece concesso a tali imprese nuovi aiuti per ripianarne le perdite d'esercizio nel frattempo sopravvenute, violando così le condizioni poste dalla Commissione. Nonostante ciò, essa non ha richiesto – come ci si poteva attendere alla luce della prassi solitamente seguita[78] – la restituzione degli aiuti illegittimamente erogati, ma ha consentito alle due predette società di trattenerli, giustificando l'insolita decisione con il motivo che le sovvenzioni andavano comunque considerate compatibili con il mercato comune[79], poiché le imprese beneficiarie erano state definitivamente privatizzate ed avevano seguito un accettabile piano di ristrutturazione.

(3.2.3) (segue): il controllo sugli aiuti agli acquirenti delle imprese pubbliche.

In occasione delle privatizzazioni, le sovvenzioni si celano anche negli sconti a vantaggio degli acquirenti – assolutamente immotivati dal punto di vista di un imprenditore privato – che i pubblici poteri praticano sul prezzo di vendita delle imprese alienandole per somme inferiori al massimo realizzabile, che solitamente coincide con il loro valore di mercato[80]. Quest'ultimo è una funzione di parecchie variabili: il numero dei potenziali compratori, la misura del loro interesse ad aggiudicarsi la società posta in vendita, le prospettive di redditività di quest'ultima e

[78] Sulla prassi della Commissione in materia di restituzione degli aiuti illegittimamente erogati si veda in ultimo la decisione dell'8 luglio 1999, n.99/720/CE, CECA, *Gröditzer Stahlwerke*, *cit*., anch'essa concernente un caso di privatizzazione.

[79] La legittimità delle decisioni adottate dalla Commissione in favore della società *Italstade* e *Condotte Acqua* pare trovare riscontro nella sentenza del Tribunale del 15 settembre 1998, in causa T-140/95, *Ryanair*, in *Raccolta,* 1998, p.II-3330, punto 86.

[80] Decisione della Commissione del 27 settembre 1994, n.94/1036/CEE, *Volvo*, in *GUCE* L 384 del 31 dicembre 1994, p.1; del 26 giugno 1996, n.97/13/CE, *Mercedes Benz*, *ibidem* L 5 del 9 gennaio 1997, p.30; del 30 luglio 1996, n.97/21/CE, *Tubacex*, *ibidem* L 8 dell'11 gennaio 1997, p.14; del 22 aprile 1998, n.99/157/CE, *Triptis Porzellan*, *ibidem* L 52 del 27 febbraio 1999, p.48. Il principio in esame viene chiaramente ribadito nelle decisioni del 16 settembre 1998, n.99/338/CE, *Condotte Acqua*, *cit.* e n.99/269/CE*, Italstrade, cit.*

l'impegno finanziario cui debbono farsi carico i nuovi proprietari per l'eventuale risanamento. Circa le modalità di stima del prezzo di mercato, si può osservare che le imprese deficitarie e prive di prospettive di redditività a lungo termine possono avere un valore nullo o comunque trascurabile, tale da giustificare anche un prezzo di cessione simbolico o pari al valore nominale delle azioni[81]. Se una società versa in una crisi irreversibile e va liquidata, il suo valore di mercato è determinato anche dai costi commessi alla sua chiusura[82] (quali, ad esempio, la corresponsione del trattamento di fine rapporto alla manodopera licenziata[83]). Tali spese possono in effetti assorbire parzialmente o per intero gli eventuali proventi della alienazione delle attività. In linea di massima, dunque, la cessione di un'impresa che si trova nelle predette condizioni cela un aiuto quando è concordata per una somma inferiore al suo valore di liquidazione. L'acquirente viene infatti agevolato, in quanto gli è concesso senza motivo di realizzare, mediante l'immediata liquidazione della società, un guadagno pari alla differenza tra il ricavo della dismissione ed il prezzo corrisposto.

Affinché una cessione avvenga al valore di mercato, è inoltre necessario che alle procedure di vendita possano concorrere tutti gli interessati[84]. Queste ultime

[81] Decisioni della Commissione del 25 marzo 1992, n.92/318/CE, *Industrias Mediterràneas de la Piel*, *cit.*; del 25 marzo 1993, n.92/321/CE, *General Textil Espana*, *cit.*; del 12 marzo 1997, n.97/753/CE, *Aircraft Services Lemwerder (ASL)*, *cit.* Secondo CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario, cit.*, p.236, non dovrebbe costituire aiuto nemmeno la cessione di un'impresa in difficoltà da privatizzare con "prezzo negativo", quando ciò sia giustificabile dal fatto che l'onere netto a carico dello Stato risulta inferiore a quello conseguente alla liquidazione di siffatta società. Tale caso è stato oggetto di esame nella decisione dell'8 luglio 1999, n.99/720/CE, CECA, *Gröditzer Stahlwerke*, *cit.*, in cui la Commissione ha ravvisato la presenza di aiuti nel prezzo negativo di vendita dell'impresa pubblica, per la ragione però che ne ha considerata errata la base di calcolo in quanto venivano computati costi di liquidazione che gravavano sullo Stato non in qualità di azionista, ma in veste di pubblica autorità.

[82] Decisione della Commissione dell'8 luglio 1999, n.99/720/CE, CECA, *Gröditzer Stahlwerke*, *cit.*

[83] Decisione della Commissione del 25 marzo 1992, n.92/317/CE, *Hilaturas y Tejidos Andaluces SA*, *cit.*

[84] Decisioni della Commissione del 25 luglio 1990, n.92/329/CE, *Ior-Finalp*, in *GUCE* L 183 del 3 luglio 1992, p.30; del 12 aprile 1994, n.94/260/CECA, *Sächsische Edelstahlwerke*, *ibidem* L 112 del 3

vanno pertanto adeguatamente divulgate e non devono sussistere ostacoli atti ad impedire o rendere più difficile la valutazione delle imprese in vendita nonché la presentazione delle offerte di acquisto. Per assicurare la più ampia partecipazione alle procedure di vendita, la Commissione ha spesso richiesto che esse di svolgessero mediante gare aperte ed incondizionate, offerte in borsa oppure pubbliche sottoscrizioni[85].

La prassi della Commissione di vagliare la corrispondenza dei prezzi di cessione rispetto a quelli di mercato ha altresì influenzato la propensione degli Stati ad affidare a esperti indipendenti il compito di determinare il valore delle imprese pubbliche in vendita nonché valutare le proposte di acquisto[86] e, talvolta, anche quello di reperire addirittura il compratore[87]. Simile propensione si spiega anche con il fatto che le *fairness opinions* espresse da tali soggetti godono solitamente di notevole

maggio 1994, p.71; del 21 dicembre 1994, n.94/1075/CECA, *EKO Stahl*, *cit.;* del 7 febbraio 1996, n.96/315/CECA, *Irish Steel*, *cit.*; del 2 ottobre 1996, n.97/238/CE, *Société Française de Production I*, *cit.;* del 21 dicembre 1994, n.94/1075/CECA, *EKO Stahl, cit.;* del 30 luglio 1996, n.97/81/CE, *Head Tyrolia Mares*, *ibidem* L 25 del 28 gennaio 1997, p.26; del 15 luglio 1997, n.98/234/CE, *Lloyd Triestino Società di Navigazione* e *Italia Navigazione*, *cit.;* del 21 gennaio 1998, *Inespal*, in *XXVIII Relazione sulla politica della concorrenza*, 1998, p.238; del 25 febbraio 1998, *Reprivatizzazione di Volkswerft Stralsund*, cit.; del 29 luglio 1998, *Reprivatizzazione di MTW-Schiffswerft Wismar*, *cit.*; del 29 luglio 1998, n.99/288/CE, *Banco Napoli*, *cit.;* del 16 settembre 1998, n.99/338/CE, *Condotte Acqua*, *cit.* e n.99/269/CE*, Italstrade, cit;* del 25 novembre 1998, n.99/646/CE, *InfraLeuna Infrastruktur und Service*, *ibidem* L 260 del 6 ottobre 1999, p.1; dell'8 luglio 1999, n.99/720/CE, CECA, *Gröditzer Stahlwerke*, *cit.* Nello stesso senso anche la Comunicazione della Commissione sulle *Privatizzazioni in Portogallo,* n.93/C 26/03, *ibidem* C 26 del 29 gennaio 1993, p.4, che non pare essere stata osservata da tale paese giacché la Commissione ha proposto un ricorso per infrazione dinanzi alla Corte di Giustizia ravvisando la presenza di discriminazioni avverso gli investimenti esteri (*Bollettino CE* 10/98, p.124, punto 1.7.6).

[85] *XXI Relazione sulla politica della concorrenza*, 1992, p.182; *XXII Relazione sulla politica della concorrenza*, 1993, p.270.

[86] Decisioni della Commissione del 31 maggio 1989, n.89/661/CEE, *Alfa Romeo*, *cit.*; del 25 luglio 1990, n.92/329/CEE, *Ior-Finalp*, cit.; del 25 marzo 1992, n.92/318/CE, *Industrias Mediterràneas de la Piel*, *cit.*; del 27 settembre 1994, n.94/1036/CEE, *Volvo, cit.;* del 29 luglio 1998, n.99/288/CE, *Banco Napoli*, *cit.;* del 16 settembre 1998, n.99/338/CE, *Condotte Acqua*, *cit.*

[87] Decisione del 29 maggio 1996, n.96/545/CE, *Buna*, *cit.*

autorità agli occhi della Commissione e sono più difficilmente contestabili, al punto da essere talora accettate un po' acriticamente[88].

Applicando l'art.87 (*ex* art.92) del Trattato, la Commissione ha dunque costretto gli Stati a non compiere in occasione delle operazioni di privatizzazione alcuna discriminazione ai danni non solo degli individui appartenenti agli altri paesi membri della Comunità, ma nemmeno dei propri cittadini, i quali solitamente non sono invece protetti dal Trattato contro le cosiddette "discriminazioni alla rovescia". Inoltre, gli Stati hanno ricevuto il divieto di imporre agli acquirenti delle imprese in via di alienazione obblighi che ne avrebbero potuto sminuire il prezzo di vendita. Ciò ha comportato la soppressione dei vincoli che, senza tenere conto dei loro effetti antieconomici sul bilancio delle imprese privatizzate, gli Stati avrebbero voluto porre alla loro gestione per soddisfare finalità di carattere sociale.

La posizione degli acquirenti delle imprese privatizzate grazie alla concessione di aiuti di salvataggio subisce anche altre ripercussioni in conseguenza dell'azione di controllo svolta dalla Commissione. Quando l'autorizzazione di simili sovvenzioni viene subordinata all'esecuzione di un piano di risanamento comportante l'eliminazione di una parte della capacità produttiva dell'impresa pubblica o alla vendita di alcuni suoi rami d'azienda, la Commissione ha spesso imposto agli Stati di non consentire ai nuovi proprietari di rimettere in funzione gli impianti dismessi[89] ovvero di astenersi dal riacquistare le attività precedentemente cedute a terzi[90]. Altre

[88] Decisione della Commissione del 12 aprile 1994, n.94/257/CECA, *Siderurgia National*, in *GUCE* L 112 del 3 maggio 1994, p.52.
[89] Decisione della Commissione del 21 dicembre 1994, n.94/1075/CECA, *EKO Stahl*, *cit.;* del 21 giugno 1996, n.96/115/CE, *Enichem Agricoltura*, *cit*., del 12 marzo 1997, n.97/753/CE, *Aircraft Services Lemwerder (ASL)*, *cit.*
[90] Decisione della Commissione del 29 luglio 1998, n.99/288/CE, *Banco Napoli*, *cit.*; del 30 luglio 1997, n.98/204/CE, *GAN*, *cit.*

volte, invece, la Commissione ha fatto divieto agli Stati di concedere in futuro aiuti ai nuovi proprietari delle imprese privatizzate[91]. Ad analogo risultato la Commissione è pervenuta subordinando l'approvazione delle misure di salvataggio alla modifica dei contratti di cessione delle imprese pubbliche in crisi, pretendendo l'eliminazione delle clausole che avrebbero consentito agli acquirenti di sottrarsi ai rischi derivanti dalla gestione delle imprese negli anni successivi al trasferimento della loro proprietà[92].

4) I VINCOLI SCATURENTI DALLE NORME DEL TRATTATO SU DIRITTO DI STABILIMENTO E LIBERA CIRCOLAZIONE DEI CAPITALI.

Le modalità di esecuzione delle operazioni di privatizzazione autonomamente disposte dagli Stati membri sono altresì soggette ai vincoli discendenti dalle norme sul diritto di stabilimento e sulla libera circolazione dei capitali. Questo consente alla Commissione di intervenire anche nei confronti delle privatizzazioni che interessano le imprese pubbliche più appetibili per il mercato, e cioè quelle attive nei settori strategici dell'economia e con forti utili di bilancio, la cui alienazione non necessita di essere accompagnata da misure di aiuto.

4.1) La rilevanza del divieto di discriminazione.

[91] Decisioni della Commissione del 12 aprile 1994, n.94/259/CECA, *Ilva*, *cit.;* n.94/257/CECA, *Siderurgia National*, *cit;* n.94/258/CECA, *Corporaciòn de la Siderurgia Integral*, *cit.*; n.94/260/CECA, *Sächsische Edelstahlwerke*, *cit.*; *CMF – CMF SUD*, *cit.*; del 7 febbraio 1996, n.96/315/CECA, *Irish Steel*, *cit.;* del 12 marzo 1997, n.97/753/CE, *Aircraft Services Lemwerder (ASL)*, *cit.*

[92] Decisioni della Commissione del 29 maggio 1996, n.96/545/CE, *Buna*, *cit.*; del 31 ottobre 1995, n.96/236/CECA, *Hamburger Stahlwerke*, *cit*. In dottrina: MARINI, *Privatizzazioni e liberalizzazione delle condizioni concorrenziali nella Comunità Europea*, *cit*., p.177.

In virtù del generale divieto di discriminazione fissato dall'art.12 (*ex* art.6) del Trattato nonché del diritto di stabilimento riconosciuto dall'art.43 (*ex* art.52), uno Stato non può innanzitutto legittimamente precludere o anche solo rendere più difficile il prendere parte alle privatizzazioni delle proprie imprese ai soggetti che abbiano la nazionalità degli altri paesi dell'Unione[93], come era inizialmente avvenuto nel Regno Unito[94] ed in Francia[95]. A tale condotta osta inoltre l'art.294 (*ex* art.221) del Trattato, il quale vieta agli Stati di compiere qualsiasi discriminazione ai danni di detti soggetti circa la possibilità di partecipare – tramite l'acquisto di quote di maggioranza o minoritarie prive di qualsiasi potere di controllo – al capitale delle imprese poste sul proprio territorio[96]. Simili restrizioni paiono infine costituire un ostacolo alla libera circolazione dei capitali, sancita dall'art.56 (*ex* art.73B) del

[93] ABATE, *Droit communautaire, privatisations, déréglementations, cit.*

[94] Sulla situazione nel Regno Unito si rinvia a AMORELLI, *Le privatizzazioni nella prospettiva del trattato istitutivo della Comunità Economica Europea*, *cit.*, p.255; KOVAR, *Nationalisations – privatisations et droit communautaire*, in AA.VV., *Discretionary powers of the member States in the field of economic policies and their limits under EEC Treaty*, 1988, p.99.

[95] L'art.10, comma 2, della legge francese sulle privatizzazioni n.86-912 del 6 agosto 1986 (pubblicata in *Riv. Soc*., 1986, p.633) stabiliva che "l'ammontare totale dei titoli ceduti direttamente o indirettamente dallo Stato a persone fisiche o giuridiche straniere o sotto controllo straniero … non potrà superare il venti per cento del capitale dell'impresa" ed aggiungeva che il Ministero dell'Economia potesse ulteriormente abbassare detto limite "quando la protezione degli interessi nazionali lo esige" (BALZARINI, *Privatizzazione delle imprese pubbliche francesi: modalità e procedura di attuazione*, in *Riv. Soc*., 1987, p.941; BOUTARD-LABARDE, *Droit communautaire et privatisation*, in *Droit et pratique du commerce international*, 1987, p.500; KOVAR, *Nationalisation, privatisation et droit communautaire*, in *Les pouvoirs discrétionnaires des Etats membres de la CEE dans le domaine de la politique economique et leurs limites en vertu du Traité CEE*, Nomos Verlag, 1988, p.97; PIONTEK, *L'integration européenne et le droit international de l'interdépendance economique*, in *Academie de droit international, Recueil des cours*, Dordrecht, 1992; JAGER, *Problemi attuali delle privatizzazioni in Italia*, in *Giur. Comm*., 1992, p.1002). La legge menzionata è poi stata modificata dalla n.93-923 del 19 luglio 1993.

[96] BOUTARD-LABARDE, *Droit communautaire et privatisation*, *cit.*, p.493; GOLDMANN, LYON CAEN, *Droit commercial européen*, 1983, p.334; CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario*, cit., p.234.

Trattato[97], la quale ha come necessario corollario il riconoscimento del diritto di investirli senza subire restrizioni.

Diverso dal precedente è il caso in cui gli Stati pongono un limite massimo al numero di azioni di un'impresa pubblica che chiunque può acquistare al momento della sua privatizzazione, e ciò al fine di far nascere mediante tale operazione una società ad azionariato diffuso tra i risparmiatori[98].

Sotto il profilo del principio di non discriminazione, tuttavia, non sorgono problemi di compatibilità con l'ordinamento comunitario, giacché i tetti alla partecipazione azionaria nelle imprese in via di privatizzazione non rispondono alla

[97] *Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti comunitari*, n.97/C 220/06, in *GUCE* C 220 del 19 luglio 1997, p. 19. In dottrina, parzialmente *contra*, ABATE, *Droit communautaire, privatisations, déréglementations, cit.,* p.27. Per un esame della norme in materia libera circolazione dei capitali, si rinvia a VIGNERON, STEINSELD, *La Communauté européenne et la libre circulation des capitaux: les nouvelles dispositions et leurs implications*, in *Cahiers Dr. Eur*., 1996, p.401.

[98] Modello di riferimento per le società ad azionariato diffuso è la *public company* di origine anglosassone, ove la proprietà delle azioni è frammentata tra il pubblico dei risparmiatori, i quali spesso le acquisiscono tramite l'intervento di intermediari finanziari (fondi comuni, fondi pensione, organismi di investimento collettivo) cui demandano anche l'esercizio del diritto di voto. Quando non utilizzato in modo distorto, quest'ultimo serve per verificare che l'amministrazione dell'impresa – riservata invece, tramite la separazione del potere di gestione dal controllo proprietario, al *management* societario per evitare conflitti di interesse – persegua l'obiettivo di cercare il massimo profitto, così da remunerare al meglio i capitali investiti. Caratteristica peculiare della *public company* di modello anglosassone è la sua scalabilità, considerata una garanzia circa l'operato del *management*. Non potendo infatti confidare sulla loro inamovibilità, gli amministratori vengono indotti a gestire la società nel migliore dei modi, sì da evitare il deprezzamento delle azioni che potrebbe favorire le manovre per l'acquisizione del controllo e mettere in pericolo la loro carica (DI GASPARE, voce *Privatizzazioni – II Privatizzazione delle imprese pubbliche*, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, 1995; JAGER, *Privatizzazioni; "Public Companies"; problemi societari*, in *Giur. Comm.,* 1995, I, p.8 e ss., nonché dello stesso autore voce *Privatizzazioni – I Profili generali*, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, 1995; ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Riv. Soc*., 1994, p.396). La fissazione di un tetto massimo al numero di azioni acquistabili nelle società privatizzate si discosta invece da siffatto modello poiché impedisce la scalabilità. Se tale vincolo viene imposto per un periodo limitato di tempo a decorrere dal momento della privatizzazione, ciò si giustifica con l'esigenza di favorire la frammentazione del possesso delle azioni tra i risparmiatori ed evitare che esse si concentrino in poche mani. Qualora gli ostacoli alla scalabilità delle società privatizzate permangano invece per un tempo indefinito, sembra legittimo il dubbio sulla reale volontà politica di consentire il nascere di vere e proprie *public companies* a seguito delle privatizzazioni. Le ragioni della scelta fatta dal legislatore italiano di non consentire la scalata alla *public companies* nazionali sono illustrate da COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. Comm*., 1995, I, p.90; MINERVINI, *Contro il diritto speciale delle imprese pubbliche "privatizzate"*, *cit.*, p.746.

volontà in capo allo Stato alienante di favorire i propri cittadini a discapito di quelli appartenenti agli altri paesi dell'Unione[99]. La decisione di trasformare un'impresa pubblica in una società ad azionariato diffuso costituisce inoltre una scelta di politica economica che rientra nella competenza esclusiva degli Stati. Quando questo è il loro reale intento, le misure, volte ad impedire nelle società in via di privatizzazione l'acquisto di rilevanti pacchetti azionari, configurano allora un mezzo per realizzare tale trasformazione e, dunque, non violano l'ordinamento comunitario, anche se di fatto restringono il diritto di stabilimento e la libera circolazione dei capitali.

4.2) La questione delle *golden shares*.

La perdita del controllo sulle imprese pubbliche, conseguente all'effettiva loro privatizzazione, si scontra con il desiderio dello Stato di continuare ad esercitare su di esse una certa influenza qualora operino in settori considerati strategici per l'interesse nazionale, quali l'energia, le telecomunicazioni, i trasporti. Questo obiettivo viene raggiunto riservando allo Stato speciali poteri – comunemente individuati con l'espressione *golden shares* – come il gradimento sui cambiamenti nell'assetto proprietario di dette società ovvero sulla nomina dei loro amministratori, la designazione di alcuni di essi, il veto sulle decisioni gestionali considerate pregiudizievoli per l'interesse nazionale.

Per siffatti motivi, all'istituto delle *golden shares* viene talora fatto ricorso nelle privatizzazioni che si concludono con la creazione di una società ad azionariato

[99] ABATE, *Droit communautaire, privatisations, déréglementations, cit.,* p.24.

diffuso ovvero – soluzione del tutto antitetica – con il trasferimento del pacchetto azionario di controllo ad un "nocciolo duro" di grandi azionisti[100].

La compatibilità con l'ordinamento comunitario dei poteri speciali rivendicati dagli Stati presenta però alcuni dubbi.

Sicuramente essa è da escludere, in primo luogo, qualora lo Stato vieti *tout court* a chi non sia proprio cittadino di assumere il controllo o la gestione delle imprese privatizzate; in secondo luogo, se la facoltà di attivare i poteri speciali di controllo riservati allo Stato non scatti con riferimento a qualsiasi trasferimento dell'assetto proprietario di dette imprese o in occasione di qualsiasi mutamento del loro *management*, ma solo quando in simili operazioni siano coinvolti soggetti appartenenti agli altri Stati membri.

La mancanza di carattere discriminatorio non vale però a garantire che i poteri speciali di controllo discendenti dalle *golden shares* risultino sempre compatibili con l'ordinamento comunitario, giacché si pone il problema di impedirne l'esercizio abusivo. Per arginarlo, la Commissione ha delimitato le ipotesi in cui gli Stati possono utilizzare tali loro poteri speciali. Secondo la Commissione, le norme che impongono la costituzione dei diritti speciali di controllo sulle imprese privatizzate configurano provvedimenti statali atti ad ostacolare o scoraggiare l'esercizio delle libertà garantite dal Trattato, tra cui rientra in effetti quella di acquistare il pacchetto di controllo di un'impresa sita in uno Stato membro. Come emerge dalla costante

[100] Per "nocciolo duro" si intende un numero ristretto di soggetti prescelti dallo Stato cui viene affidata l'amministrazione della società pubblica alienata, in modo da assicurarle una certa continuità di indirizzo gestionale e promuoverne lo sviluppo nel contesto di un quadro di alleanze individuabili al momento della cessione e spesso riconducibili a gruppi industriali e finanziari siti sul territorio nazionale. Mette in dubbio che ciò sia sempre compatibile con il diritto comunitario CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario*, cit., p.235.

giurisprudenza della Corte, per essere legittime ai sensi degli art.46 (ex art.56) e 58 (ex art.73D) del Trattato, simili misure restrittive devono risultare giustificate da imperiosi motivi di interesse pubblico, venire applicate in modo non discriminatorio, dimostrarsi idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e non andare oltre quanto strettamente necessario per raggiungerlo[101].

Nel caso delle *golden shares*, la Commissione ritiene che dette condizioni risultano integrate solo se, in primo luogo, i poteri speciali di controllo "si fondano su una serie di criteri obiettivi, stabili e resi pubblici"; in secondo luogo, se l'utilizzazione di tali poteri risulta giustificabile da "motivi imperiosi di interesse generale" ed avviene nel rispetto del principio di proporzionalità[102]. Vediamone le ragioni. Quando uno Stato omette di fornire chiare indicazioni circa gli interessi nazionali che intende tutelare tramite i poteri speciali previsti dalle *golden shares*, esso si preserva ovviamente la più ampia discrezionalità nel decidere di farvi ricorso ogni qual volta se ne presenti a suo avviso la necessità. Questa situazione, tuttavia, non offre alcuna garanzia sulla trasparenza della condotta dei pubblici poteri[103]. Per gli operatori che desiderano investire i propri capitali in un'impresa privatizzata, inoltre, è estremamente importante poter prevedere – almeno in via di massima – se lo Stato eserciterà i poteri di controllo per bloccare il loro ingresso nella società ovvero come ne condizionerà la gestione economica. La mancanza di alcun contemperamento tra le contrapposte esigenze dello Stato e degli investitori va allora

[101] TESAURO, *Diritto Comunitario*, Padova, 1995, p.376 e ss.
[102] *Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari*, n.97/C 220/06, *cit.*, punto 9. Su una posizione simile CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario*, cit., p.235.
[103] *Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari*, n.97/C 220/06, *cit.*, punto 8, ultimo paragrafo.

ad esclusivo detrimento dei secondi, configurando così un eccessivo ostacolo all'esercizio delle libertà sancite dal Trattato. Soluzione più consona ai citati parametri di necessarietà e proporzionalità è, invece, prevedere che l'esistenza dei diritti speciali di controllo venga accompagnata dall'indicazione delle circostanze in cui essi sono esercitabili, fermo restando il diritto dello Stato di non sottostare a tali limiti quando si profili l'esigenza – che quest'ultimo deve però adeguatamente dimostrare – di fronteggiare circostanze eccezionali.

Con riferimento alle ipotesi in cui l'interesse nazionale consista nel salvaguardare la regolarità delle prestazioni fornite dalle imprese privatizzate che svolgono servizi pubblici, la Commissione dubita altresì che, alla luce dei criteri di necessarietà e proporzionalità, sia sempre giustificabile la riserva in favore dello Stato – quale mezzo per perseguire simili obiettivi – di poteri speciali di controllo sull'assetto proprietario ed amministrativo di dette società ovvero sul trasferimento all'estero della loro sede sociale[104]. In effetti, siffatto obiettivo potrebbe essere egualmente raggiunto, ma in modo meno penalizzante per le note libertà riconosciute dal Trattato, regolamentando o sottoponendo a controllo solo quegli aspetti dell'attività di dette imprese che rilevano per il pubblico interesse, come ad esempio avviene nel settore degli enti creditizi, la cui azione viene fatta oggetto – conformemente al diritto comunitario – di particolari prescrizioni e verifiche statali volte a proteggere nell'interesse della collettività la solvibilità degli istituiti bancari.

[104] *Parere motivato indirizzato alla Repubblica italiana, ai sensi dell'art.169 CE, riguardante la compatibilità con il diritto comunitario delle disposizioni italiane relative agli investimenti in società privatizzate*, C(1998) 2455 def., nota n.6.

Sulla base degli argomenti appena illustrati, la Commissione ha recentemente contestato, promuovendo un procedimento per infrazione ai sensi dell'art.228 (*ex* art.171) del Trattato[105], la compatibilità con l'ordinamento comunitario dei poteri speciali di controllo che lo Stato italiano[106] si è riservato sull'*ENI* e sulla *Telecom Italia* (rispettivamente mediante decreto Presidente della Repubblica del 5 ottobre 1995 e del 21 marzo 1997, entrambe fondati sull'art.2 della legge del 30 luglio 1994, n.474) inserendoli nel loro statuto in occasione della privatizzazione. Questi poteri – che originariamente il nostro Governo poteva esercitare in considerazione degli obiettivi nazionali di politica economica ed industriale, e dunque nella più ampia discrezionalità, cosa che ha provocato l'intervento della Commissione – comportano:

[105] Causa C-58/99, il cui atto introduttivo è stato depositato nella cancelleria della Corte nel mese di aprile 1999.

[106] Tra le opere dedicate allo studio su come il diritto italiano ha disciplinato le privatizzazioni: ALPA, *Le privatizzazioni. Quadro complessivo e collegamenti normativi*, in *Economia e dir. del terziario*, 1997, p.381; BERNINI, *Intervento statale e privatizzazioni*, Torino, 1999; CASSESE, Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato? in AA.VV., *Profili giuridici delle privatizzazioni*, a cura di MARISA', Torino, 1998; COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, *cit.*; DE CARLI, *Privatizzazione e pubblici poteri*, in *Dir. e Società*, 1996, p.345; DI CECCO, *Le clausole statutarie che attribuiscono al Ministero del Tesoro la titolarità dei c.d. "poteri speciali". Spunti di riflessione in merito al voto previsto dall'art.2, comma 1, lett.c., della legge 474/94*, in AA.VV., *Profili giuridici delle privatizzazioni*, *cit.*; DI CHIO, voce *Società a partecipazione pubblica*, in DIGESTO, Disc. Priv., Sez. Comm., 1997, p.158; DI GASPARE, voce *Privatizzazioni – II Privatizzazione delle imprese pubbliche*, *cit.*; DI PORTO, *Note sul regime giuridico delle privatizzazioni in Italia. In particolare nei servizi pubblici essenziali*, in *Giur. Comm*., 1999, p.738; DOMENICHINI, *Due problemi connessi alla privatizzazione dei servizi pubblici che operano in regime di monopoli naturale*, in *Economia pubblica*, 1997, supplemento n.3, p.137; DONATIVI, *Esperienze dirette in tema di nomina "diretta" alle cariche sociali*, in *Riv. Soc*., 1998, p.1258; JAGER, *Privatizzazioni; "Public Companies"; problemi societari*, *cit.*, nonché dello stesso autore voce *Privatizzazioni – I Profili generali*, *cit.*; LIBONATI, *La faticosa "accelerazione" delle privatizzazioni*, in *Giur. Comm.*, 1995, I, p.66; MAZZONI, *Privatizzazioni e diritto antitrust: il caso italiano*, in *Riv. Società*, 1996, p.34; MINERVINI, *Contro il diritto speciale delle imprese pubbliche "privatizzate"*, *cit.*; OPPO, *La privatizzazione dell'impresa pubblica: profili societari*, in *Riv. Dir. Civ*., 1994, p.771; PERINI, *Le trasformazioni in atto nel settore dei servizi di pubblica utilità: privatizzazione, concorrenza e regolazione*, in *Dir. e Società*, 1997, p.283; RENNA, *Società per azioni in mano pubblica. Il caso delle s.p.a. derivati dalla trasformazione di enti pubblici economici e aziende autonome statali*, Torino, 1997; ROPPO, *Privatizzazioni e ruolo del "pubblico": lo Stato regolatore*, in *Politica del Diritto*, 1997, p.627; ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, *cit.*; SANINO, *Le privatizzazioni*, Roma, 1997; ZAMBELLI, *Le privatizzazioni in Italia, aspetti giuridici ed ecomonici*, in *Dir. Economia*, 1997, p.647.

il gradimento, da esprimersi espressamente, sull'assunzione di partecipazioni rilevanti nelle società privatizzate, intendendosi per tali quelle pari ad almeno il 5% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto; il gradimento, che ne condiziona la validità, sulla conclusione di patti parasociali tra azionisti che detengono almeno il 5% di detti diritti di voto; il veto sull'adozione delle delibere assembleari di scioglimento della società, di cessione dell'azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento all'estero della sede sociale, di cambiamento dell'oggetto sociale nonché di modifica dello statuto che porti alla soppressione dei poteri speciali di controllo riservati allo Stato; la nomina di alcuni amministratori (uno o un numero non superiore ad un quarto dei membri del consiglio di amministrazione) nonché quella di un sindaco.

Ammettendo espressamente il proprio inadempimento al Trattato[107], lo Stato italiano ha spontaneamente provveduto a limitare innanzitutto le ipotesi di esercizio dei propri poteri speciali di controllo sulle società privatizzate[108], i quali risultano ora invocabili "esclusivamente per rilevanti ed imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riferimento all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa, in forma e misure idonee e proporzionali alla tutela di detti interessi, anche per quanto riguarda i limiti temporali". Per eliminare la violazione al Trattato, è stato inoltre stabilito che i poteri speciali di controllo devono conformarsi ai principi dell'ordinamento comunitario, rispettando in particolare il

[107] Conclusioni dell'Avvocato Generale MISCHO in causa C-58/99, *Commissione c. Repubblica Italiana, inedite*, punto n.2.

[108] Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 4 maggio 1999. Il contenuto di tale provvedimento è poi stato ripreso dall'art.66, comma 3, della legge (finanziaria per l'anno 2000) del 23 dicembre 1999, n.488, con cui il Parlamento ha delegato al Governo il compito di definire i criteri di esercizio dei poteri speciali di controllo sulle società privatizzate. Questi ultimi sono poi stati disciplinati mediante il d. lgsl. dell'11 febbraio 2000.

divieto ad ogni discriminazione, e vanno esercitati in coerenza con l'obiettivo di tutelare il mercato e la concorrenza. Giacché il processo pendente dinanzi alla Corte è continuato solo più al fine di valutare se detta riforma sia stata adottata in tempo utile per evitare un giudizio di condanna (poi intervenuto)[109], si deduce che i provvedimenti attuati dallo Stato italiano hanno riscosso il consenso della Commissione, che li ha considerati idonei a rendere le *golden shares* previste dal diritto italiano compatibili con le libertà sancite dal Trattato.

Per effetto del citato intervento legislativo, che ha ristretto i casi in cui il governo italiano ha facoltà di esercitare i poteri speciali di controllo sulle società privatizzate, si risolverà probabilmente anche la *querelle*[110] sulla loro compatibilità con il principio dell'uguaglianza degli azionisti fissato dall'art.44 (*ex* art.54) del Trattato nonché dalla seconda direttiva in materia societaria[111]. Nella sentenza *Karella e Karellas*[112], dopo aver riconosciuto che l'obiettivo di tale direttiva era quello di garantire agli azionisti un livello minimo di tutela in tutti gli Stati membri, la Corte aveva sancito che quest'ultimo risultava gravemente compromesso se – attraverso provvedimenti di carattere amministrativo e indipendentemente da

[109] Sentenza della Corte del 23 maggio 2000, in causa C-58/99, *Commissione c. Repubblica Italiana, inedita.* Le ragioni della condanna possono meglio essere comprese leggendo le conclusioni dell'Avvocato Generale MISCHO in causa C-58/99, *Commissione c. Repubblica Italiana, cit.*, punti da n.3 a n.10, ove veniva proposto alla Corte di pronunciarsi in tal senso giacché lo Stato italiano aveva tardato ad individuare in modo sufficientemente preciso, sì da evitare abusi, i casi in cui poteva essere esercitata la facoltà di utilizzare i poteri speciali di controllo previsti dalle *golden shares*.

[110] Nel senso dell'incompatibilità dei poteri speciali di controllo con l'ordinamento comunitario, si era espresso ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, *cit.*, p.393; *contra* LIBONATI, *La faticosa "accelerazione" delle privatizzazioni*, *cit.*, p.66; si limita a segnalare il problema JAGER, *Profili dell'armonizzazione del diritto societario*, in *Riv. Trim. Dir. Proc. Civ*., 1994, P.685.

[111] Direttiva del Consiglio del 13 dicembre 1976, n.77/91/CEE, in *GUCE* L 26 del 1977, p.1

[112] Sentenza del 30 maggio 1991, in cause riunite C-19/90 e C-20/90, *Kerella e Kerellas*, in *Raccolta*, 1991, p.I-2710. In dottrina: CAPELLI, *Ancora sull'efficacia delle direttive CEE in materia societaria*, in *Le Società*, 1991, p.1625; MARINI, *Privatizzazioni e liberalizzazione delle condizioni concorrenziali nella Comunità Europea*, *cit*., p.179.

qualsiasi decisione dell'assemblea generale degli azionisti – i pubblici poteri imponevano misure che influenzavano la vita della società (nella fattispecie si trattava dell'obbligo di aumentare il capitale sociale ovvero di far entrare nuovi soci) riducendo la partecipazione degli azionisti stessi al potere decisionale nella società. Alla luce di simili principi, era allora controverso che lo Stato potesse legittimamente far ricorso con la più ampia discrezionalità – ora venuta invece meno – ai propri poteri speciali di controllo per adottare misure nei confronti delle società privatizzate che andassero a tutto discapito dei loro azionisti.

ERMENEGILDO MARIO APPIANO