

# IANUS

Diritto e Finanza



UNIVERSITÀ  
DI SIENA  
1240

Rivista di studi giuridici

<https://www.rivistaianus.it>



ISSN: 1974-9805

n. 27 - giugno 2023

## L'ECONOMIA DEGLI "INTANGIBILI" E LE SUE REGOLE. UN DIALOGO INTERDISCIPLINARE

Atti del Convegno  
del Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici  
dell'Università degli Studi di Siena  
(20-21 ottobre 2022)



# LANUS

**Diritto e Finanza**

**N. 27 - 2023**

**Ianus - Diritto e finanza**

Rivista semestrale di studi giuridici

N. 27 - giugno 2023

Editore - Università di Siena, Via Banchi di sotto, 55 - 53100 Siena

Direttore responsabile: Angelo Barba

<https://www.rivistaianus.it>

Registrazione Tribunale di Siena n. 3 del 7 marzo 2008

ISSN: 1974-9805

## INDICE

### L'ECONOMIA DEGLI "INTANGIBILI" E LE SUE REGOLE. UN DIALOGO INTERDISCIPLINARE

Atti del Convegno del Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici  
dell'Università degli Studi di Siena  
(20-21 ottobre 2022)

Presentazione .....	5
Privatizzazione della conoscenza e creazione d'intangibili, di UGO PAGANO .....	11
I beni intangibili e i problemi della mercificazione, di FRANCESCO DENOZZA .....	23
Beni intangibili e potere di mercato, di VINCENZO DENICOLÒ .....	41
Competere e cooperare per generare valore nell'economia degli "intangibili". A proposito delle teorie sul capitalismo di Haskel e Westlake, di MARIO LIBERTINI .....	51
"Gigantismo" e disuguaglianze nell'economia dei dati. Appunti sulla <i>governance</i> europea delle relazioni digitali di CARMELITA CAMARDI .....	59
La regolazione delle grandi piattaforme digitali, di ELENA BINDI - ELIA CREMONA .....	85
La (difficile) quotazione in borsa delle "imprese intangibili". Criticità e impatti sui mercati dei capitali, di FEDERICO PICCO .....	97
Sostenibilità e innovazione: come la regolamentazione sulla finanza sostenibile può supportare la crescita dell'economia contemporanea, di MARIA ELENA SALERNO .....	107
La rarefazione della sovranità tributaria dello stato nell'era dell'economia digitale e il progetto della " <i>Global Minimum Tax</i> ", di ANTONIO MARINELLO .....	125



## PRESENTAZIONE

Il presente fascicolo di *Ianus*, coordinato dal Prof. Giovanni Romano, raccoglie gli Atti del convegno del Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici dell'Università di Siena, ivi svoltosi nei giorni 20-21 ottobre 2022 e dedicato a “*L'economia degli “intangibili” e le sue regole. Un dialogo interdisciplinare*”. Il Convegno ha visto intervenire numerosi studiosi delle più svariate branche delle scienze giuridiche ed economico-aziendali, invitati a riflettere sui problemi propiziati, nelle rispettive discipline, dalla definitiva ascesa dell’“economia intangibile” a partire dalle suggestioni provenienti da due recenti (e fortunati) volumi degli economisti inglesi Jonathan HASKEL e Stian WESTLAKE, che il lettore, pertanto, troverà spesso richiamati negli scritti che seguono.

Che la definitiva ascesa dell’economia intangibile segni un momento della storia del capitalismo meritevole di un’attenta considerazione critica, da svolgersi in chiave interdisciplinare e multiprospettica, non pare dubbio. Lo sviluppo del “capitalismo immateriale”, in effetti, ha rappresentato una rivoluzione silenziosa, ma dirompente, la quale, se da un lato solleva questioni fondamentali circa il come, e da chi, la ricchezza venga creata, controllata e distribuita in un sistema che, in maniera sempre più significativa, nelle attività prive di consistenza fisica ha per l’appunto identificato le principali fonti di generazione di nuovo “valore”, dall’altro lato, e di conseguenza, rende ineludibile una riflessione sulle sfide che ciò pone all’ordine giuridico, chiamato a restituire, secondo propri giudizi assiologici, adeguate risposte ai problemi che nell’ambiente sociale s’agitano a cagione di tale rinnovato modo d’essere dell’economia e dei rapporti di produzione.

Da questo punto di vista, i primi due saggi, di cui sono rispettivi autori Ugo PAGANO e Francesco DENOZZA, pongono l’accento su aspetti assolutamente cruciali, a partire dalla constatazione di quella che appare come la più decisiva differenza tra beni tangibili e intangibili (o almeno alcuni tra i più importanti tra questi, a cominciare dalla proprietà intellettuale/industriale). E cioè il fatto che nei secondi, diversamente da quanto accade per i primi, la *res* – la “cosa” – non preesiste, naturalisticamente, ad una data relazione d’utilità col soggetto che, poi, il diritto, per ragioni di scarsità, interviene a consacrare riconoscendo alla cosa la qualità di “bene” e alla relazione di cui essa è stata resa oggetto lo *status* di situazione giuridica soggettiva, come tale normativamente qualificata ed eventualmente “mercificabile”. Nel caso degli *intangibles*, viceversa, la creazione del “bene” e lo sviluppo delle relative potenzialità mercantili sono esse stesse conseguenza della istituzionalizzazione, per tramite delle norme della legge, di un novero di facoltà e limitazioni pensate per dar corpo, in accordo e nei limiti di decisioni quivi di natura squisitamente politica, ad un processo attributivo e circolatorio che, secondo l’accezione polanyiana cui entrambi gli Autori in effetti si richiamano, appare allora del tutto “fittizio”. Muovendo da ciò, i due

saggi, con brutale ma necessario realismo, ci pongono davanti alle più profonde conseguenze che, in termini di crescita e poi di stagnazione economica, nonché di disuguaglianze e squilibri sociali complessivi, le decisioni politiche attorno all'economia degli intangibili – e alle tecniche istituzionali che si decida d'impiegare per “normarla” – appaiono in grado di determinare a partire proprio dai cruciali momenti della *creazione appropriativa* e della successiva *mercificazione* di tali peculiari risorse.

Se queste sono le premesse, non sorprende, allora, che ad accomunare i saggi che si collocano nella fase centrale della raccolta vi sia la trattazione, sotto diverse prospettive visuali, di un tema centrale per la comprensione di qualsivoglia fase dello sviluppo capitalistico: quello del *potere*, il quale, in effetti, è un qualcosa d'intrinsecamente connesso ai meccanismi sociali attraverso cui si stabilisce il reciproco valore delle cose e, di conseguenza, si determinano i processi che valgono ad “ordinare” e “gerarchizzare” il mondo.

Del tema del potere, e segnatamente del potere di mercato, si occupa, innanzitutto, lo scritto di Vincenzo DENICOLÒ, sostenendo la particolare tesi secondo cui, nel contesto dell'economia intangibile, il problema principale non sia dato tanto dall'effetto bloccante dell'enorme quantità di diritti di proprietà industriale attualmente in essere, i quali rappresentano una fonte certo importante, ma tutto sommato transitoria del potere di mercato. Piuttosto, secondo l'Autore, ciò di cui la politica industriale dovrebbe maggiormente preoccuparsi sono altri intangibili, come i dati o le esternalità di rete, che sono alla base dei monopoli che osserviamo nell'attuale predominanza dei mercati digitali e che appaiono senza precedenti nella storia.

Del ruolo della concorrenza tratta, a seguire, anche lo scritto di Mario LIBERTINI, confrontandosi più da vicino con quelli che, nel giudizio dell'Autore, sono i principali pregi e i più evidenti limiti delle tesi di HASKEL e WESTLAKE. In particolare, rispetto alla constatazione che, negli odierni mercati fondati sullo sfruttamento di risorse intangibili, viene sempre più accentuandosi la distanza fra *first* e *late comer*, con conseguente innesco di processi del tipo “*winner-take-all*”, a loro volta a base della tendenza al gigantismo che soprattutto s'osserva con riguardo alle imprese dell'economia digitale, l'Autore ha cura di metterci in guardia contro la tentazione di credere che, in fondo, basterebbe ricercare soluzioni semplicemente volte ad “aggiornare” i meccanismi innovativi tipici dell'economia di mercato, ritenendo invece ormai ineludibile l'esigenza di trovare soluzioni di sostenibile convivenza tra processo di sviluppo economico e bisogni dell'ambiente globale in cui esso si trova ad operare.

Di questioni intimamente legate allo svolgersi del potere ancora si occupano, secondo le sensibilità proprie del privatista e del pubblicista, i saggi di Carmelita CAMARDI e di Elena BINDI ed Elia CREMONA, i quali, sullo sfondo di un puntuale confronto con le più recenti soluzioni e proposte messe in campo a livello unionale, si confrontano con gli spinosissimi problemi che il gigantismo delle dominanti piattaforme dell'economia digitale determina dal punto di vista



dell'effettività vuoi dell'autonomia negoziale, vuoi dell'intervento eteronomo regolatorio, sorgendo di conseguenza l'interrogativo di come, e secondo quali combinazioni specifiche, "consenso" e "comando" possano realisticamente concorrere nel determinare strategie capaci di controbilanciare il formidabile potere di tali nuove "autorità private".

I contributi di Federico PICCO e Maria Elena SALERNO ci conducono, invece, al tema del finanziamento delle imprese innovative ad alto contenuto di intangibili, evidenziando le ragioni di una sempre più netta "privatizzazione" del finanziamento degli investimenti in *asset* immateriali. In particolare, si tratta di un processo che, andando a scapito tanto della banca quanto della borsa, ha visto crescere notevolmente l'importanza del risparmio gestito nelle peculiari forme tecniche del *private equity* e del *venture capital*. Rispetto ad un tale stato di cose, dunque, vengono dapprima discusse talune implicazioni sul piano regolatorio, specialmente per ciò che concerne il possibile sviluppo di percorsi appositamente pensati per favorire la quotazione delle PMI innovative, e poi, secondo più ampia prospettiva, viene considerata l'esigenza che, anche in nome dei principi di sostenibilità già recepiti nella pertinente regolamentazione europea, il c.d. *intangible financing gap* sia colmato attraverso soluzioni di tipo sinergico, mercé un concorso consapevole e responsabile di tutti i principali attori coinvolti (Stato, operatori di mercato, autorità di vigilanza e regolazione).

Chiudono il fascicolo le riflessioni di Antonio MARINELLO, il quale torna sulle peculiari sfide che l'economia intangibile, potenza decisamente "deterritorializzante", lancia alla dimensione della sovranità e alle politiche di concorrenza, questa volta in campo fiscale.



**L'ECONOMIA DEGLI "INTANGIBILI" E LE SUE  
REGOLE. UN DIALOGO INTERDISCIPLINARE**

**Atti del Convegno del Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici  
dell'Università degli Studi di Siena  
(20-21 ottobre 2022)**



## PRIVATIZZAZIONE DELLA CONOSCENZA E CREAZIONE D'INTANGIBILI<sup>°\*</sup>

**Ugo Pagano**

*Professore Emerito di Politica economica  
Università degli Studi di Siena*

*Sin dalla evoluzione del linguaggio la nostra specie è stata caratterizzata da un uso intensivo di intangibili che le hanno permesso di colonizzare il nostro pianeta e di dominare le altre specie viventi. La novità degli ultimi decenni non risiede tanto in una aumentata intensità degli intangibili quanto nella loro crescente privatizzazione. Sono infatti i diritti di proprietà che, vietando ad altri il possesso di un bene che sarebbe altrimenti liberamente disponibile, creano un nuovo bene intangibile che consiste nel possesso esclusivo del bene stesso. Insomma, è la privatizzazione di intangibili che crea nuovi intangibili. La privatizzazione degli intangibili, accentuatasi dopo gli accordi TRIPS degli anni '90, è stata la causa di crescenti disuguaglianze, ha creato beni fittizi che hanno alimentato la finanziarizzazione dell'economia e, dopo aver provocato un boom legato all'accaparramento di rendite monopolistiche, ha portato a una stagnazione, secondo alcuni, secolare. Inoltre i confini fra innovazione civile e militare si fanno sempre più indefiniti e l'attribuzione della proprietà intellettuale diventa sempre più conflittuale. La tesi sostenuta in questo scritto, dunque, è che taluni fondamentali cambiamenti nelle istituzioni internazionali sono necessari per combattere le disuguaglianze e superare la stagnazione degli investimenti innovativi, ma anche per ridurre la crescente conflittualità fra gli Stati.*

*Since the evolution of language, our species has been characterised by an intensive use of intangibles that have made it possible to colonise our planet and dominate other living species. The change in recent decades lies not so much in an increased intensity of intangibles as in their increasing privatisation. It is in fact property rights that, by prohibiting others from possessing an asset that would otherwise be freely available, create a new intangible that consists in the exclusive possession of the asset itself. In short, it is the privatisation of intangibles that creates new intangibles. The privatisation of intangibles, accentuated after the TRIPS agreements in the 1990s, has been the cause of growing inequalities, has created fictitious assets that have fuelled the financialization of the economy, and, after having caused a boom linked to the hoarding of monopoly rents, has resulted in what some have argued is a secular stagnation. Moreover, the boundaries between civil and military innovation are becoming increasingly blurred and the attribution of intellectual property becomes increasingly conflictual. The thesis argued in this paper is that certain fundamental changes in international institutions are therefore needed to tackle inequalities and overcome the stagnation of innovative investments, as well as to reduce the growing conflict between states.*

### **Sommario:**

1. Introduzione
2. Il possesso e la proprietà di intangibili
3. L'appropriazione conflittuale della conoscenza
4. Dai monopoli nazionali ai diritti di proprietà intellettuale
5. Capitalismo dei monopoli intellettuali e riforma delle istituzioni internazionali

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

\* Questo lavoro rielabora la relazione al Convegno organizzato dal Dipartimento di Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici dell'Università di Siena su *L'economia degli "intangibili" e le sue regole. Un dialogo interdisciplinare* (Siena, 20-21 ottobre 2022). Desidero ringraziare i partecipanti per i loro utili commenti e Giovanni Romano per aver organizzato questa importante occasione di scambi culturali su un tema che si pone per sua natura nella intersezione fra diverse discipline.

## 1. Introduzione

Molti contributi, come i due libri di HASKEL e WESTLAKE<sup>1</sup>, fanno risalire l'elevata presenza di investimenti intangibili a dei cambiamenti tecnologici che hanno richiesto un aumento della loro intensità nei processi produttivi. Secondo questa visione le istituzioni (fra cui le forme di finanziamento degli investimenti e la tutela della proprietà) stentano ad adeguarsi a questa nuova forma di organizzazione dell'economia ed è proprio il loro mancato adeguamento che costituisce la causa ultima della crisi economica che stiamo vivendo. Il presente contributo non intende negare l'importante ruolo che l'evoluzione della tecnologia ha avuto nella crescita della cosiddetta economia intangibile ma piuttosto far notare che gli elementi decisivi di questo cambiamento sono stati proprio dovuti a cambiamenti delle istituzioni e dei diritti di proprietà.

È naturalmente vero che la rivoluzione informatica e quella bioinformatica hanno generato nuovi linguaggi mediante cui si possono programmare non solo le macchine e gli organismi viventi e queste nuove risorse intangibili stanno rivoluzionando le nostre vite. Sono naturalmente questi alcuni dei nuovi intangibili che rendono l'economia moderna profondamente diversa da quella di pochi decenni orsono ma l'evoluzione del linguaggio è un elemento costitutivo della nostra specie che le ha permesso di colonizzare il nostro pianeta e di dominare le altre specie viventi. La novità degli ultimi decenni non risiede tanto nella disponibilità di nuovi linguaggi e altri beni immateriali quanto nella loro privatizzazione. È questa privatizzazione che ha creato dei nuovi beni intangibili caratterizzati da una scarsità artificiale perché, pur potendo essere simultaneamente usati da tutti, sono monopolizzati solo da alcuni. Nella sezione seguente metteremo in rilievo come possesso e proprietà hanno per gli intangibili relazioni diverse da quelle che caratterizzano i beni tangibili e che modelli evolutivi che spiegano la proprietà come qualcosa che si evolve dal possesso mostrano in questo caso dei limiti ancora più evidenti che nel caso dei beni tangibili. La terza sezione si concentra sull'appropriazione di un intangibile fondamentale quale la conoscenza dei processi produttivi e mostra come i conflitti relativi ad essa abbiano caratterizzato il capitalismo sin dalla prima rivoluzione industriale. La quarta sezione esamina come la trasformazione dei monopoli nazionali in diritti di proprietà intellettuale, definiti e fatti rispettare a livello globale, abbia portato alla creazione di numerosi intangibili che sono spesso dei beni fittizi che limitano fortemente le libertà dei non-proprietari. Infine, nell'ultima sezione viene proposta una possibile riforma delle organizzazioni internazionali che potrebbe limitare la crescente monopolizzazione dell'economia che ha avuto effetti negativi sulla disegualianza, la finanziarizzazione e la stagnazione dell'economia.

---

<sup>1</sup> Cfr. i due libri di HASKEL - WESTLAKE, *Capitalism without Capital: The Rise of the Intangible Economy*, Princeton, 2017; *Restarting the Future: How to Fix the Intangible Economy*, Princeton, 2022.

## 2. Il possesso e la proprietà di intangibili

La privatizzazione degli intangibili, e in primo luogo della conoscenza, è molto più complicata di quella dei beni tangibili. Studiosi come John Maynard SMITH<sup>2</sup> hanno sostenuto che dalle lotte per il possesso per i beni tangibili, esistenti anche nel mondo animale, possano emergere dei diritti di proprietà. Secondo questa teoria se il costo dei combattimenti necessari per accaparrarsi una risorsa è maggiore del valore di una risorsa allora una forma di divisione consensuale della risorsa può essere vantaggioso, in quanto si risparmiano così gli alti costi del combattimento. Alcuni individui, definiti come colombe, si comporteranno in questo modo quando incontrano un'altra colomba mentre desisteranno da ogni combattimento quando incontrano un individuo aggressivo che viene definito come un falco. Chiaramente quando vi sono molti falchi è più conveniente comportarsi da colomba perché la probabilità di forti danni dovuti al combattimento diventa più elevato e, viceversa, quando vi sono molte colombe i pochi falchi possono accaparrarsi le risorse sostenendo solo raramente i costi del combattimento. Si viene a creare così una popolazione mista di falchi e di colombe che vede un numero tanto più elevato di colombe quanto più alto è il costo di un combattimento. Emergerebbe quindi in una parte della popolazione un rispetto per dei diritti altrui sulle risorse. In questa prospettiva le lotte per il possesso generano dei diritti di proprietà.

Per quanto abbia attratto molta attenzione, l'approccio di John Maynard SMITH trova i suoi limiti nelle caratteristiche del suo stesso modello<sup>3</sup>. Esso, fra l'altro, è compatibile con un unico risultato in cui tutti si comportano aggressivamente come falchi quando il beneficio di una risorsa supera i costi del combattimento. È quindi improbabile che da una difesa del possesso possano nascere dei diritti di proprietà. Questi ultimi possono solo nascere fra individui che si rispettano reciprocamente e, quando questo non accada, possono fare ricorso all'intervento di terzi.

Diversamente dal possesso, la proprietà privata è sempre un rapporto fra individui e il diritto su una cosa è semplicemente un diritto che vale rispetto a tutti gli individui. Inoltre, mentre si può assumere che per i beni tangibili la cosa su cui si esercitano i diritti di proprietà esista indipendentemente da essa, per i beni intangibili questo non è vero. In questo caso non c'è nessuna risorsa su cui esercitare un possesso conflittuale prima che vengano stabiliti dei diritti di proprietà. Infatti, nel caso di beni intangibili come la conoscenza la loro natura, spesso non-rivale, permette il loro possesso da parte di tutti. Tutti possono possedere e usare numerose conoscenze senza che il possesso di una persona entri in conflitto con quella di un'altra. Alcuni di noi sanno come fare una buona pasta

---

<sup>2</sup> SMITH, *Evolution and the Theory of the Games*, Cambridge, 1982.

<sup>3</sup> Per una critica di John Maynard Smith cfr. PAGANO, *Property, Possession and Knowledge*, in GAGLIARDI - GINDIS (eds), *Institutions and Evolution of Capitalism*, Cheltenham, 2019, 157 ss.

alla carbonara e il possesso della conoscenza da parte di altri non pregiudica il nostro possesso della stessa conoscenza. È assente ogni conflitto relativo al possesso una risorsa limitata. Sono i diritti di proprietà che, vietando ad altri il possesso di un bene intangibile che sarebbe altrimenti liberamente disponibile, creano un nuovo bene intangibile che consiste nel possesso esclusivo del bene. Se detenessi il diritto esclusivo della tecnologia con cui si fa la pasta alla carbonara gli altri sarebbero privati del possesso di questa tecnologia. Si sarebbe così creato un nuovo bene intangibile che consiste nel mio diritto esclusivo di cucinare la pasta alla carbonara. Questo nuovo bene intangibile avrebbe un valore di mercato e rientrerebbe nel GNP di una nazione. La privatizzazione di intangibili e il controllo della conoscenza creano valore per le imprese che li detengono mentre limita le libertà e le opportunità economiche di molti altri. Non a caso esso ha costituito sin dalle origini del capitalismo un terreno di scontro fra lavoratori e proprietari delle imprese.

### 3. L'appropriazione conflittuale della conoscenza

L'avvento del capitalismo può essere identificato con la trasformazione della terra e dei macchinari in capitale. Nel caso della terra, si rese necessario sostituire il complesso sistema di diritti che caratterizzava il sistema feudale con diritti assoluti esercitabili, su ogni appezzamento di terra, da proprietari ben definiti. La terra fu suddivisa in una molteplicità di unità di diversa dimensione. Per i macchinari il processo andò nella direzione opposta<sup>4</sup>. La loro proprietà fu spesso attribuita a una singola persona giuridica, controllata da un numero variabile di azionisti, che poteva così gestire gli impianti necessari ai processi produttivi anche quando questi richiedevano l'uso congiunto di un notevole numero di macchine. In entrambi i casi, gli Stati Nazionali riuscirono a portare a compimento anche individualmente questa transizione. La conoscenza necessaria a svolgere i processi produttivi, anch'essa fonte potenziale di rendimenti e quindi trasformabile in capitale, poneva, invece, problemi ben più ardui. Per averne la proprietà, o meglio il monopolio, occorreva escludere, infatti, dal suo uso i non-proprietari che si trovassero fuori dai confini nazionali.

I datori di lavoro cercarono di concentrare quella conoscenza, che avrebbe altrimenti dato potere contrattuale ai lavoratori, nel management dell'impresa mediante la frammentazione del processo produttivo. Friederich TAYLOR fu il più noto apostolo di questo metodo di organizzazione del processo produttivo. Secondo Harry BRAVERMAN<sup>5</sup>, l'approccio della "gestione scientifica", avviato da TAYLOR all'inizio di questo secolo, ha avuto un impatto duraturo sullo sviluppo

---

<sup>4</sup> LEIJONHUFVUD, *Capitalism and the Factory System*, in LANGLOIS (ed), *Economic as a Process: Essays in the New Institutional Economics*, New York, 1986, 203 ss.

<sup>5</sup> BRAVERMAN, *Labor and Monopoly Capitalism. The Degradation of Work in the Twentieth Century*, II ed., New York, 1998.



dell'organizzazione del lavoro sotto il capitalismo. TAYLOR si rese conto che il sistema di gestione tradizionale non era adatto a controllare i lavoratori. La gestione tradizionale si basava sulla conoscenza dei lavoratori, nel senso che i dirigenti credevano che i lavoratori sapessero meglio di loro come svolgere il proprio lavoro. Gli operai potevano così lavorare meno di quanto i proprietari delle imprese desiderassero sostenendo che era necessario un certo tempo per svolgere un certo lavoro. A causa della situazione di "informazione asimmetrica", esistente nella gestione tradizionale i manager non avevano la possibilità di contestare questo tipo di affermazioni. TAYLOR indicò come soluzione a questo problema un capovolgimento delle asimmetrie informative esistenti: i *manager* (e non i lavoratori) dovevano sapere come eseguire al meglio i lavori, pianificare come eseguirli e dare ai lavoratori istruzioni dettagliate sulle loro modalità di esecuzione. Solo acquisendo il monopolio della conoscenza del processo lavorativo i dirigenti potevano invertire questa situazione di informazione asimmetrica e controllare lo sforzo dei lavoratori.

BRAVERMAN riassume il contenuto del taylorismo in tre diversi principi. Il primo principio consiste nella dissociazione del processo lavorativo dalle competenze dei lavoratori. I *manager* devono raccogliere tutte le conoscenze tradizionali che in passato sono state possedute dagli operai e quindi classificare, tabulare e ridurre queste conoscenze a regole, leggi, e formule. Il secondo nella separazione della pianificazione del processo produttivo dalla sua esecuzione. Una volta impossessatosi delle conoscenze tradizionali i *manager* possono progettare il processo produttivo indipendentemente dai suoi futuri esecutori. Il terzo principio consiste nell'uso di questo monopolio del processo produttivo per controllare ogni fase del processo produttivo e del suo modo di esecuzione.

Alle modalità organizzative finalizzate alla espropriazione e alla monopolizzazione della conoscenza si accompagnò una battaglia legale sulla sua proprietà. Catherine FISK<sup>6</sup> divide questa battaglia in tre diverse fasi. Nella prima fase che va dal 1800 al 1860, le corti inglesi ritennero che i lavoratori non avessero alcuna responsabilità fiduciaria nei confronti delle imprese dove erano stati impiegati. I segreti industriali erano considerati un residuo del mondo feudale che interferiva con la libertà inalienabile dei lavoratori di poter sfruttare dove essi volessero le conoscenze che avevano acquisito. Successivamente, nel periodo compreso tra il 1860 e il 1890, l'approccio cominciò a cambiare. Venne resa possibile la scrittura di contratti che impedivano ai lavoratori di sfruttare le conoscenze segrete in imprese diverse da quella dove essere erano state acquisite. Infine, a partire dal 1890, le sentenze cominciarono a considerare la violazione dei segreti industriali e commerciali come una appropriazione indebita esplicitamente vietata dal contratto di lavoro. In questo modo, i

---

<sup>6</sup> FISK, *Working Knowledge: Employee Innovation and the Rise of Corporate Intellectual Property, 1800-1930*, Oxford, 2009.

tribunali crearono una nuova tipologia di proprietà intellettuale che cancellava le vecchie nozioni di indipendenza artigianale. Le recenti controversie sui *non-compete agreements*<sup>7</sup>, che addirittura impediscono ai dipendenti di impiegarsi nelle imprese rivali, costituiscono l'ultimo episodio di questa serie di conflitti.

I segreti industriali non permisero tuttavia di integrare la conoscenza nel capitale privato delle imprese nello stesso modo in cui erano stati integrati la terra e le macchine. Essi, infatti, non riuscivano a garantire l'appropriazione esclusiva dei benefici economici dell'innovazione perché questi ultimi tendono a svanire nel momento in cui la conoscenza tecnologicamente rilevante diviene pubblicamente accessibile. Inoltre, la legislazione degli Stati Nazionali non permetteva di fare rispettare i segreti industriali al di fuori della loro giurisdizione - un limite che caratterizzava anche l'attribuzione di diritti di monopolio con validità limitati ai singoli stati nazionali.

Una completa integrazione della conoscenza nel capitale è avvenuta molto più di recente, quando, grazie al WTO e agli accordi TRIPS del 1994, i monopoli intellettuali hanno acquisito un'adeguata protezione con valenza globale, in virtù delle sanzioni garantite da un organismo internazionale. Da quel momento, grazie a un ordinamento economico globale che costituisce la quintessenza del neoliberalismo, i monopoli intellettuali, alla pari dei diritti sulla terra e sui macchinari, sono diventati diritti *erga omnes*. Anche il modo di riferirsi ad essi ha risentito di questo nuovo status: i monopoli sono infatti diventati diritti di proprietà intellettuale con una terminologia che riecheggia i diritti di proprietà definiti su terra e capitale. Ma per comprendere come si sia arrivati sia alla coniazione di questo nuovo termine sia alle istituzioni che lo sostengono bisogna partire da un periodo precedente in cui non vi erano ancora diritti di proprietà intellettuali globali ma semplicemente monopoli nazionali.

#### 4. Dai monopoli nazionali ai diritti di proprietà intellettuale

In passato i brevetti erano visti come dei diritti di monopolio e stava alle autorità dei singoli Stati bilanciarne i vantaggi e gli svantaggi. Si pensi che in Italia i brevetti sui farmaci erano proibiti e fu la Corte costituzionale con la sentenza del 9 marzo 1978, n. 20, a segnare il cambio di orientamento, dichiarando l'incostituzionalità di questa norma e quindi aprendo la strada alla creazione del brevetto in campo farmaceutico nel nostro paese. La Corte accolse l'osservazione che il divieto «intralcerrebbe la ricerca scientifica e tecnica nel campo dei

---

<sup>7</sup> Cfr. CHOTINER, *What a Ban on Non-compete Agreements Could Mean for American Workers. Companies often prevent employees from joining rivals. The Biden Administration wants that to end*, in *The New Yorker*, January 10, 2023.

medicamenti, dissuadendo l'industria farmaceutica dall'effettuarvi i necessari investimenti»<sup>8</sup>.

In realtà i decenni precedenti a questa sentenza avevano visto una inventività straordinaria da parte della medicina con lo sviluppo di nuovi farmaci, quali i vaccini antipolio e gli antibiotici, che, in un regime di scarsa protezione dei brevetti farmaceutici anche a livello internazionale, avevano cambiato il destino di molti esseri umani. Non solo gli inventori non avevano acquisito alcun brevetto ma erano anche quasi sconcertati dall'idea che si potessero brevettare queste nuove terapie. Anzi gli inventori del vaccino anti-polio, gli scienziati SABIN e SALK, avevano ritenuto ridicolo che si potessero brevettare le loro invenzioni<sup>9</sup>. Sostenitori di due tipi di vaccino diversi (con virus depotenziato e inattivato), SABIN e SALK avevano spesso avuto opinioni contrapposte sui meriti dei loro vaccini ma erano unificati dall'idea che la scienza, finanziata soprattutto dallo Stato, dovesse fornire gratuitamente la conoscenza di questi rimedi. Il risultato fu una forte competizione scientifica fra i due vaccini ma senza nessuna concorrenza fra imprese che ne monopolizzassero la conoscenza. Si può anzi dire che la competizione scientifica, che vide prevalere prima il vaccino *Salk*, poi quello *Sabin* e poi ancora il vaccino *Salk*, fu particolarmente acuta ed evidente perché non era condizionata da interessi commerciali in quanto tutte le imprese accreditate erano libere di produrre ognuno dei due vaccini in un mercato sostanzialmente concorrenziale. Né si può dire che questa modalità di produzione dei vaccini appartenga al passato. Il vaccino per l'influenza viene, in modo simile, due volte all'anno aggiornato dalla comunità scientifica insieme allo OMS<sup>10</sup>. La conoscenza degli aggiornamenti è pubblicamente disponibile in un regime di libera concorrenza a tutte le ditte accreditate a produrle.

Sottolineando l'effetto incentivante dei brevetti, la Corte aveva colto solo un aspetto del rapporto fra processi innovativi e brevetti. A fronte di un effetto di incentivazione degli investimenti vi sono anche effetti negativi che andavano nella direzione opposta. Prezzi di monopolio particolarmente elevati quando i consumatori hanno un costo elevato di attesa del prodotto (come per esempio nel caso dei vaccini Covid), blocco di investimenti innovativi che richiedono conoscenze complementari bloccate da brevetti, *patent trolls* (ovvero brevetti generici depositati al solo scopo di bloccare le innovazioni della concorrenza) hanno un effetto disincentivante degli investimenti. Questo effetto disincentivante, a differenza di quello incentivante, è meno immediato e si accumula nel tempo. L'innovazione finanziata da enti pubblici e utilizzabile da tutti in un regime di concorrenza ha quindi vantaggi che non sono affatto

---

<sup>8</sup> La sentenza è pubblicata in *Foro it.*, 1978, 810, con nota di PARDOLESI.

<sup>9</sup> Cfr. PAGANO, *La difficile scelta del giusto vaccino*, in *Menabò di Etica e di Economia*, 30 novembre 2020, all'indirizzo <https://eticaeconomia.it/la-difficile-scelta-del-giusto-vaccino/>.

<sup>10</sup> Cfr. il bel saggio di KAPCZYNSKI, *Order without Intellectual Property Law: Open Science in Influenza*, in 102 *Cornell L. Rev.*, 2017, 1539 ss.

trascurabili rispetto a quella incentivata mediante l'attribuzione di monopoli privati.

In ogni caso, la sentenza della Corte, eliminando il divieto di brevetti su farmaci, adeguava la legislazione italiana a quella prevalente a livello internazionale che dava di solito agli Stati il compito di bilanciare i vantaggi e svantaggi dei brevetti. Questo bilanciamento, che veniva spesso fatto anche nell'ottica di proteggere l'industria nazionale, costituiva spesso un ostacolo al commercio internazionale. I brevetti venivano ancora visti come dei diritti di monopolio e, come per i monopoli naturali, dovuti a economie di scala e di scopo, si tenevano presenti anche i loro svantaggi.

Questa situazione cambia radicalmente nella seconda metà degli anni '90<sup>11</sup>. La fine della guerra fredda rende possibile la trasformazione da monopoli nazionali in monopoli globali sulle conoscenze che assumono così caratteristiche simili alla proprietà di un terreno in quanto valgono *erga omnes*. Trasformati in diritti di proprietà intellettuale i monopoli non sono visti come un ostacolo al commercio internazionale. Anzi il loro rispetto viene visto come una condizione necessaria per poter partecipare agli scambi internazionali.

Per le sue dirompenti implicazioni sui rapporti sociali ed economici, la diffusa privatizzazione degli intangibili è stata paragonata alla *enclosures* delle terre verificatasi agli inizi della rivoluzione industriale<sup>12</sup>. Tuttavia, la privatizzazione degli intangibili impone limiti ben più vasti alle libertà altrui della privatizzazione delle terre. Un diritto di proprietà su una terra limita le libertà altrui relativamente a uno spazio fisico limitato usufruibile simultaneamente da poche persone e ha effetto solo sulle persone che frequentano una certa area. Il diritto di proprietà su una tecnologia limita le libertà delle persone in ogni parte del mondo. Il primo tipo di diritto esclusivo può essere fatto rispettare anche da uno Stato nazionale molto piccolo mentre il rispetto del secondo richiede degli accordi e istituzioni a livello globale.

Pochi di noi considererebbero il diritto esclusivo di cucinare gli spaghetti alla carbonara come a un qualcosa di assimilabile alla proprietà di un terreno, di una automobile o di una macchina utensile. Si tratterebbe solo di un ingiusto monopolio. Naturalmente, altri monopoli possono trovare giustificazioni molto più solide, ma pur sempre di monopoli si tratta e il termine proprietà intellettuale che ha avvicinato i diritti esclusivi sulla conoscenza alle forme tradizionali della proprietà privata costituisce una recente innovazione linguistica abbastanza fuorviante.

Le tappe che ci hanno portato a questo cambiamento, che non è solo di natura linguistica, sono molteplici. Il suo avvento è stato preceduto da un cambiamento della visione dei monopoli e del concetto di proprietà. Si è sempre più trascurato

---

<sup>11</sup> Su questa mutazione del capitalismo cfr. PAGANO, *The Crisis of Intellectual Monopoly Capitalism*, in 38 *Camb. J. Econ.*, 2014, 1409 ss.

<sup>12</sup> Cfr. BOYLE, *The Second Enclosure Movement and the Construction of the Public Domain*, in 66 *Law Contemp. Probl.*, 2003, 33 ss.

il fatto che il bene intangibile che consiste nel divieto globale di usare una certa tecnologia non esiste autonomamente nella realtà come un terreno o un macchinario. La sua esistenza dipende da complesse istituzioni giuridiche globali che, quasi magicamente, trasformano dei monopoli intellettuali in dei beni intangibili su cui è possibile esercitare dei diritti di proprietà *erga omnes*. Più di ogni altro bene questi intangibili possono essere definiti come delle *fictitious commodities*<sup>13</sup> create nell'interesse di alcune classi sociali. Infatti, immediatamente dopo il crollo dell'Unione Sovietica, vi è stata una forte campagna di gruppi di pressione dello IPC<sup>14</sup> che ha spinto a uniformare la legislazione dei diversi paesi in materia di proprietà intellettuale.

La Convenzione di Parigi del 1883 per la protezione della proprietà industriale<sup>15</sup> e quella di Berna del 1886 per la proprietà delle opere letterarie e artistiche<sup>16</sup> garantivano semplicemente che le leggi nazionali non discriminassero contro gli stranieri che fossero attivi nei mercati nazionali, ma ogni stato nazionale poteva scegliere le leggi che voleva. Abbiamo, infatti, già visto che l'Italia aveva addirittura un divieto per i brevetti sui farmaci fino al 1978. La trasformazione definitiva dei monopoli nazionali in monopoli globali ridefiniti come diritti di proprietà intellettuale avviene solo nel 1994 con gli accordi di Marrakech del 1994 con cui viene fondato il WTO con le annesse regole dei TRIPS<sup>17</sup>. Queste regole trasformano le leggi che regolavano i monopoli nazionali in regole internazionali che tutelano i cosiddetti diritti di proprietà intellettuale la cui violazione comporta delle sanzioni commerciali autorizzate dallo stesso WTO. I privilegi monopolistici non diventano solo dei diritti di proprietà *erga omnes*, ma sono anche ben più difficilmente modificabili dei diritti di proprietà sui beni tangibili. Le autorità nazionali possono espropriare una casa per fare una strada ma non possono fare lo stesso con un brevetto anche quando questo ostacola fini come la salute pubblica o blocca molte strade innovative. Eppure, una casa espropriata, di solito abbattuta, è per sempre persa per il proprietario, mentre l'espropriazione d'un diritto di proprietà intellettuale significa semplicemente che le relative conoscenze possono essere utilizzate da tutti, naturalmente anche da colui da chi ne aveva il monopolio.

---

<sup>13</sup> Il termine "*fictitious commodity*" è stato usato con riferimento a terra, lavoro e denaro da POLANYI, *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time*, Boston, 1944. Da canto suo, PISTOR, *Il codice del capitale. Come il diritto crea ricchezza e disuguaglianza*, Roma, 2021, mostra come quello che lei definisce come il "codice del capitale" sia stato esteso anche alla conoscenza.

<sup>14</sup> L'IPC (*Intellectual Property Committee*) è stata una coalizione di *corporation* che ha fatto pressione per il rafforzamento globale dei diritti di proprietà intellettuale. Per comprendere il suo ruolo cfr. SELL, *Private Power, Public Law. The Globalization of Intellectual Property Rights*, Cambridge, 2003.

<sup>15</sup> Il testo della convenzione di Parigi è disponibile in [www.wipo.int/edocs/pubdocs/it/wipo\\_pub\\_201.pdf](http://www.wipo.int/edocs/pubdocs/it/wipo_pub_201.pdf).

<sup>16</sup> Il testo della convenzione di Berna è disponibile in [www.interlex.it/testi/convberna.htm](http://www.interlex.it/testi/convberna.htm).

<sup>17</sup> Il testo dell'istituzione del WTO e degli annessi TRIPS è disponibile in [http://www.wto.org/english/docs\\_e/legal\\_e/04-wto.pdf](http://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/04-wto.pdf).

## 5. Capitalismo dei monopoli intellettuali e riforma delle istituzioni internazionali

La massiccia privatizzazione degli intangibili, accentuatasi dopo gli accordi TRIPS degli anni '90, è stata una importante causa di crescenti diseguaglianze, di una forte finanziarizzazione e di una prolungata stagnazione.

La distribuzione dell'uso della conoscenza può essere più egualitaria di quella dei terreni o delle macchine. Tutti possono usare una stessa unità di conoscenza mentre uno stesso terreno o una stessa macchina possono essere usati solo da poche persone. Al tempo stesso la cosiddetta proprietà privata della conoscenza porta a un aumento di diseguaglianze ben più accentuato di quella che può essere indotta dalla proprietà privata delle macchine o della terra. La proprietà privata di una macchina o di un terreno non comporta che altri non usino una macchina o un terreno simile o persino identico. Invece la proprietà privata della conoscenza (ovvero la sua monopolizzazione) implica che altri non possano fare uso di conoscenze simili. L'uso intensivo della conoscenza nei processi produttivi ci porta dunque a un bivio. Mentre essa potrebbe permettere l'avvento società più inclusiva con minori diseguaglianze essa ci sta portando invece a un loro enorme aumento. Si è prodotta un'enorme differenza di rendimenti fra imprese ricche di proprietà intellettuale e imprese che sono, invece, in un circolo vizioso in cui l'assenza di proprietà intellettuale e l'assenza di capacità innovative si rafforzano a vicenda<sup>18</sup>.

La privatizzazione della conoscenza ha creato un numero enorme di beni fittizi che consistono nel diritto di escludere altri dal suo uso cui corrisponde una limitazione globale delle libertà altrui. Per quanto questi beni fittizi possano essere spesso dannosi per lo sviluppo dell'economia globale essi generano forti rendite monopolistiche per le imprese che li posseggono cui corrisponde un cospicuo aumento del valore delle loro azioni e della ricchezza finanziaria dei loro azionisti. In questo modo la privatizzazione della conoscenza ha generato una forte finanziarizzazione dell'economia<sup>19</sup>. Una conoscenza pubblica globale non può essere inclusa in un bilancio pubblico di uno Stato o tanto meno nel bilancio privato di una azienda. Essa costituisce un *global common* che appartiene a tutta l'umanità. La sua privatizzazione corrisponde necessariamente a una decrescita di questo bene pubblico globale. A una vertiginosa crescita degli intangibili, che sono aumentati dal 20 all'80 per cento per le prime imprese non finanziarie del

---

<sup>18</sup> Su questo punto cfr. PAGANO - ROSSI, *Come sorridere anche noi. Accesso alle conoscenze, crescita economica e riduzione delle diseguaglianze*, in *L'Industria*, 2019, 693 ss.

<sup>19</sup> La finanziarizzazione della economia è rafforzata dalla creazione di intangibili sia perché crea nuovi "beni" che generano rendite monopolistiche sia perché i beni intangibili, non avendo un valore di mercato ben definito, sono inadatti a essere un buon collaterale per i prestiti delle banche e sono più idonei a dei finanziamenti azionari. Su questo cfr. PAGANO, *Finance, Intangibles and The Privatization of Knowledge*, in AVGOULEAS - DONALD (eds), *The Political Economy of Financial Regulation*, Cambridge, 2019, 63-101.

mondo, ha corrisposto quindi una decrescita della ricchezza globale disponibile a tutti. L'aumento di ricchezza finanziaria ha avuto come corrispettivo una diminuzione della ricchezza globale che purtroppo non viene contabilizzato.

Infine, il rafforzamento dei diritti di proprietà intellettuale ha avuto sulla crescita le conseguenze che ci si poteva aspettare da questa forte monopolizzazione dell'economia globale. Inizialmente ha prevalso l'effetto incentivante sugli investimenti innovativi dovuto al fatto che il rafforzamento e l'estensione globale della proprietà intellettuale permetteva rendite monopolistiche più elevate per questi investimenti. Successivamente ha prevalso l'effetto bloccante di questa monopolizzazione che chiude un numero crescente di opportunità per gli investimenti innovativi. Al *boom* degli anni '90 ha fatto seguito la successiva stagnazione degli investimenti del nuovo secolo<sup>20</sup>. La stessa crisi finanziaria del 2007-8, che è stata spesso attribuita a una indigestione di risparmi, ha piuttosto visto un tasso di risparmio costante e una carestia di occasioni di investimenti innovativi dovuti alla monopolizzazione dell'economia.

Le istituzioni internazionali hanno favorito un atteggiamento opportunistico degli Stati che ha acuitizzato il ristagno della economia. L'economia è stata sempre più trainata da investimenti militari con forti ricadute commerciali per le imprese che ad esse partecipano che si assicurano i relativi diritti di proprietà intellettuale quando le innovazioni non costituiscano un segreto militare. Ogni Stato si è trovato inserito in un contesto in cui mentre non vi era nessun ente sovranazionale che garantisse la produzione di conoscenza come parte integrante di un bene pubblico globale, i diritti di proprietà privata intellettuale acquisiti dalle imprese di ogni paese valevano a livello globale. In questo contesto ogni Stato nazionale si è comportato in modo opportunistico da *free-rider* cercando di fornire solo conoscenza privatizzata e di utilizzare la conoscenza di pubblico dominio prodotta dagli altri Stati. Le istituzioni internazionali hanno quindi favorito un gigantesco sotto investimento in scienza aperta disponibile a tutti, un forte restringimento dei mercati concorrenziali e una forte monopolizzazione dell'economia che ha portato a una stagnazione dell'economia ormai definita come secolare da un certo numero di importanti economisti.

Questa situazione rende urgente una riforma del WTO che, nato per favorire un commercio internazionale equo ed efficiente, ha di fatto promosso una concorrenza sleale fra i diversi paesi in cui ognuno cerca di sfruttare le conoscenze non-privatizzate degli altri. La riforma dovrebbe imporre a ogni membro del WTO d'investire una percentuale minima del suo PIL (circa il tre per cento) in scienza aperta disponibile a tutti come bene pubblico globale comune. Occorre inoltre declassare, usando una terminologia meno ideologica, a privilegi

---

<sup>20</sup> Questo punto è trattato in PAGANO - ROSSI, *The Crash of the Knowledge Economy*, in 33 *Camb. J. Econ.*, 2009, 665 ss. Da notare che spiegazioni come quella di HASKEL - WESTLAKE (cfr. *supra*, nt. 1), che vedono nella crescita degli intangibili un fenomeno puramente tecnologico, non riescono a spiegare il *boom* degli anni '90.

monopolistici, utili in alcuni casi a incentivare l'innovazione, quelli che sono ora visti come dei quasi-intoccabili diritti di proprietà. Un ente internazionale, parte o meno del WTO, dovrebbe essere in grado di espropriare o sospendere i cosiddetti diritti di proprietà intellettuale ogni volta che essi ostacolano il raggiungimento di importanti fini pubblici. Quel potere che gli Stati Nazionali avevano sui monopoli nazionali e mantengono tuttora su case e terreni non può essere abolito ma va trasferito ad una autorità internazionale. Casi come i vaccini Covid in cui una minoranza di paesi occidentali ha impedito che essi fossero celermente messi a disposizione di tutti i paesi del mondo non dovrebbero più ripetersi.

I monopoli intellettuali si configurano come ostacoli ben più forti dei dazi protezionistici per l'accesso ai mercati. Essi impediscono non solo l'esportazione dei beni in alcuni paesi ma anche la loro stessa produzione. La conflittualità fra Stati che essi generano è sempre più elevata anche perché i confini fra innovazione civile e militare si fanno sempre più indefiniti. Una riforma delle istituzioni internazionali non è solo necessaria per combattere le disuguaglianze e superare la stagnazione degli investimenti innovativi ma anche a ridurre la crescente conflittualità fra gli Stati. La scienza aperta e la concorrenza aperta sono foriere di pace e di cooperazione internazionale. Esse costituiscono anche una forma di disarmo, insieme economico e militare, in un mondo che rischia di diventare sempre più conflittuale e pericoloso<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> Cfr. PAGANO, *Military Secrets and the World Trade Organization*, in *Social Europe*, February 1, 2023, all'indirizzo <http://www.social europe.eu/military-secrets-and-the-world-trade-organization>.



## I BENI INTANGIBILI E I PROBLEMI DELLA MERCIFICAZIONE<sup>°</sup>

**Francesco Denozza**

*Professore Emerito di Diritto Commerciale  
Università degli Studi di Milano*

*Un'impostazione, variamente presente nella New Institutional Economics e un po' in tutto il pensiero neoliberale, ritiene che il successo di un sistema economico dipenda, in rilevante misura, dalla presenza di istituzioni adeguate. Gli autori più sensibili agli aspetti storico-evolutivi, sottolineano anche che l'economia cambia e che le caratteristiche delle istituzioni di cui ha bisogno per funzionare adeguatamente, cambiano con essa. L'avvento e la diffusione degli intangibles richiedono, in questa prospettiva, un peculiare adattamento delle istituzioni che, secondo autori come Haskel e Westlake, non si sarebbe verificato in misura soddisfacente, con conseguenze economico-sociali negative particolarmente gravi. Questo lavoro intende dimostrare che la situazione è in realtà un po' più complicata. Non esiste solo l'ambito delle forze produttive (l'"economia") con le sue tendenze ed esigenze, ma esistono anche i rapporti di produzione, la cui rilevanza testimonia che il problema non è definito solo e tanto dalla presenza degli intangibles, ma dal fatto che gli intangibles devono inserirsi nei rapporti di produzione caratteristici di una economia di mercato al fine di circolarvi come "merci". La principale tesi del saggio è che la possibilità di circolare come merci, e lo stesso valore mercantile degli intangibles (o della parte più importante di essi), dipendono in definitiva più da fattori istituzionali e sociali, che da fattori oggettivi (il costo marginale, la scarsità, il lavoro necessario a produrli, ecc.). Il diritto, e le istituzioni in genere, non si limitano a definire le condizioni favorevoli allo sviluppo delle potenzialità mercantili di tali peculiari "merci". L'intervento istituzionale incide sulla determinazione del valore stesso di queste. In tal modo esso produce effetti non solo, e non tanto, allocativi, ma tipicamente distributivi e, in definitiva, sociali, sicché gli assetti istituzionali che ignorano questa realtà sono tutti destinati allo squilibrio.*

*One approach, variously found in New Institutional Economics and somewhat across all the neoliberal thought, holds that the success of an economic system depends, to a relevant extent, on the presence of appropriate institutions. Those authors more sensitive to historical-evolutionary aspects also point out that the economy changes and that the attributes of the institutions it needs to function properly change with it. The advent and proliferation of intangibles require, in this perspective, a peculiar adaptation of institutions, which – according to authors such as Haskel and Westlake – would not have occurred to a satisfactory extent, with serious socio-economic consequences. This paper aims to show that the situation is more complicated than this. This paper aims to show that the situation is slightly more complicated. There is not only the sphere of productive forces (the "economy") with its tendencies and requirements, but there are also production relations, whose relevance shows that the problem is not defined solely by the presence of intangibles, rather by the circumstance that intangibles must fit into the relations of production characteristic of a market economy in order to circulate as "commodities". The main thesis of the essay is that the possibility of circulating as commodities, and the mercantile value of intangibles (or the most important part of them), ultimately depend more on institutional and social factors than on objective ones (marginal cost, scarcity, labour required to produce them, etc.). Law, and institutions in general, do not merely define the favourable conditions for the development of the mercantile potential of such peculiar "commodities"; rather, the institutional intervention affects the very determination of their value. Thus, it produces not only, and not so much, allocative effects, but typically distributive and ultimately social ones, so institutional arrangements that ignore this reality are all doomed to disequilibrium.*

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

**Sommario:**

1. Istituzioni e sistema economico: la favola della c.d. tragedia dei comuni
2. Gli intangibili: risorse artificialmente trasformate in merci
3. I problemi della mercificazione in un caso esemplare: le invenzioni e i brevetti
4. Non tutto ciò che luccica è oro: protezione degli intangibili e protezione della rendita
5. Un problema ineludibile: chi paga i costi dell'innovazione?
6. Conclusioni

## 1. Istituzioni e sistema economico: la favola della c.d. tragedia dei comuni

Con riguardo all'economia degli intangibili, porre l'accento sull'appropriazione privata significa cogliere un punto importante<sup>1</sup>. Credo però che possa essere utile inquadrare i vari problemi, compreso quello dell'appropriazione privata, in una prospettiva più generale, quella che chiamerei della *mercificazione*.

Intendo con mercificazione il processo attraverso cui un bene, nel nostro caso un bene intangibile, non solo viene reso possibile oggetto di appropriazione privata, ma viene, più in generale, immesso nel sistema di accumulazione-circolazione che caratterizza, nei sistemi capitalistici, il trattamento delle merci.

Vorrei partire, nell'illustrazione della rilevanza di questa prospettiva, dall'analisi di un punto che è centrale nel pensiero neo-istituzionale contemporaneo e che in qualche modo ispira anche l'impostazione del lavoro di HASKEL e WESTLAKE<sup>2</sup>. Si tratta della convinzione, progressivamente affermata nella dottrina economica e oggi variamente presente nella c.d. NIE (*New Institutional Economics*) e un po' in tutto il pensiero neoliberale, per cui il successo di un sistema economico dipende anche, e, talora, in misura rilevante, dalla presenza di istituzioni adeguate<sup>3</sup>.

Gli autori più sensibili agli aspetti storico-evolutivi sottolineano anche che l'economia cambia e che le caratteristiche delle istituzioni di cui essa ha bisogno per funzionare adeguatamente cambiano in conseguenza. L'avvento e la diffusione degli *intangibles* richiedono, in questa prospettiva, un peculiare adattamento delle istituzioni (che secondo HASKEL e WESTLAKE non si sarebbe verificato in misura soddisfacente, con gravi conseguenze economico-sociali negative)<sup>4</sup>.

Queste visioni sembrano essere ispirate da una netta separazione. Da una parte esiste una realtà (l'"economia") in cui sono presenti tendenze allo sviluppo e alla crescita, e dall'altra esistono le istituzioni, che, spontaneamente formate, o coscientemente rimodellate, dovrebbero accompagnare e, dove necessario, facilitare queste tendenze. Il prototipo di questo modo di impostare i problemi è rappresentato dalla favola intitolata "tragedia dei beni comuni" (cui pure HASKEL e WESTLAKE fanno riferimento, ispirandosi peraltro più alla narrazione di DEMSETZ<sup>5</sup>, che a quella di HARDIN<sup>6</sup>).

In questa favola viene presentata una realtà produttiva, ad es. un territorio di caccia (o di pesca, o di allevamento, ecc.), che viene poi confrontata con diversi modelli istituzionali. Viene confrontata, ad es., con un modello istituzionale per

---

<sup>1</sup> Cfr. il contributo di PAGANO, in questo fascicolo.

<sup>2</sup> HASKEL - WESTLAKE, *Restarting the future*, Princeton, 2022.

<sup>3</sup> Mi sono occupato di un aspetto del modo in cui la NIE affronta il problema delle istituzioni in DENOZZA, *Prima della tempesta. Equilibrio, mercato e potere privato in uno degli ultimi saggi di Tullio Ascarelli*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2022, 43.

<sup>4</sup> HASKEL - WESTLAKE, *Restarting*, 82.

<sup>5</sup> DEMSETZ, *Toward a Theory of Property Rights*, in *57 Amer. Econ. Rev.*, 1967, 347.

<sup>6</sup> HARDIN, *The Tragedy of the Commons*, in *162 Science*, 1243,1248

così dire primitivo, che prevede la proprietà collettiva della risorsa. Viene allora scoperto che, se i membri della collettività cacciano ciascuno per conto proprio e nessuno si preoccupa del ripopolamento, prima o poi la riserva di animali presenti sul territorio diminuirà sino ad esaurirsi. Così tutta la storia volgerà in tragedia.

Cosa occorre fare per evitare tutto ciò? Risposta: un cambiamento degli assetti istituzionali e in particolare un'ignizione di proprietà privata. Se a ciascun cacciatore viene assegnata in proprietà una certa zona in cui solo lui potrà cacciare, egli sarà costretto, se non vuole morire, prima o poi, di fame, a preoccuparsi del ripopolamento. Alla fine, il complessivo sistema economico basato sullo sfruttamento della risorsa produttiva in questione, ristrutturato da frazionamenti e privatizzazioni, raggiungerà il suo ottimale equilibrio.

La situazione è in realtà alquanto più complicata.

Ripartiamo da una distinzione familiare, soprattutto ai marxisti, quella tra forze produttive e rapporti di produzione. Senza entrare nel risalente dibattito sul preciso significato dell'una e dell'altra nozione, quello su cui la favola dei beni comuni ci invita a riflettere, non è la superiorità dell'istituzione proprietà privata sulla proprietà comune, ma è una possibile asimmetria (una "contraddizione", per dirla in linguaggio hegel-marxista) tra forze produttive e rapporti di produzione.

Se ci si pone in questa prospettiva (contraddizione tra forze produttive e rapporti di produzione) non si tarda a scoprire che la proprietà collettiva dei territori di caccia è perfettamente coerente con una organizzazione sociale in cui la caccia avviene in comune e il prodotto della stessa è diviso tra tutti secondo regole tradizionali prestabilite. Ciò che manda in crisi questo equilibrio, molto prima di qualsiasi sviluppo delle forze produttive (cioè, dei mezzi tecnici di caccia), è l'arrivo del cacciatore con spirito europeo, il cacciatore, cioè, che si appropria personalmente di tutto il prodotto della sua caccia e, soprattutto, che caccia non per mangiare e vestirsi, ma per vendere le pelli, in una prospettiva di accumulazione che oramai non ha più limiti.

È a questo punto, e per questa ragione, che la proprietà comune non funziona più. Un'economia caratterizzata da appropriazione privata, e accumulazione senza freni, non è compatibile con la proprietà comune della terra.

Se ora torniamo al tema degli intangibili, e partiamo dalla riconosciuta rilevanza dei rapporti di produzione, scopriamo facilmente che il problema non è definito solo e tanto dalla presenza degli *intangibles*, e dalla opportunità di trovare accorgimenti istituzionali atti a facilitarne la produzione e l'utilizzazione, ma dal fatto che gli *intangibles* devono inserirsi nei rapporti di produzione caratteristici di una economia capitalistica. Devono, in una parola, circolare come merci. Cosa che può rivelarsi molto problematica perché molte risorse intangibili hanno, sul piano fattuale, caratteristiche che, come ora vedremo, ne rendono decisamente problematica la circolazione come merci<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> Hanno, come già notoriamente succede anche a quei beni (natura, lavoro, moneta) che POLANYI (*The Great Transformation*, New York, 2001) chiamava "*fictitious commodities*"

## 2. Gli intangibili: risorse artificialmente trasformate in merci

Chiamo merce un bene che viene prodotto allo scopo di essere venduto sul mercato. Per mercificazione intendo il processo per cui ad ogni bene viene assegnato dal mercato un prezzo, ed il prezzo diventa il principale fattore condizionante l'andamento di tutte le relazioni sociali in cui il bene in questione è coinvolto.

La mia opinione è che i processi di mercificazione sono diventati, soprattutto nell'ultimo mezzo secolo, sempre più importanti e delicati e che la necessità di governarli adeguatamente ha influenzato un certo sviluppo delle teorie giuridiche<sup>8</sup>, ed ha prodotto una tendenza ad intensificare, e approfondire, l'imposizione ad ogni genere di rapporto di una logica mercantile<sup>9</sup>, soprattutto attraverso la estensione della c.d. teoria dei prezzi<sup>10</sup>.

Questo processo non ha proceduto, e non procede, senza difficoltà. Si tratta di difficoltà che possono riguardare in misura diversa tutti i beni, e che sono però particolarmente gravi con riferimento a certi beni. Tra questi rientrano sicuramente quelle che POLANYI definiva, come abbiamo appena ricordato, *fictitious commodities*, e cioè la terra, il lavoro e la moneta, risorse che non sono prodotte per essere vendute, che non possono essere prodotte a volontà, e il cui

---

caratteristiche che li rendono diversi dalle merci "reali". Sul punto tornerò tra un attimo, nel prossimo paragrafo.

<sup>8</sup> Il dichiarato scopo di un movimento di grande successo come l'analisi economica del diritto è proprio l'applicazione della teoria dei prezzi allo studio della giurisprudenza. Cfr. DENOZZA, *Law and the social limits to pricing*, di prossima pubblicazione nella rivista *History of Economic Ideas*, 2023.

<sup>9</sup> La disciplina della società per azioni può da sola fornire qualche significativo esempio. A partire dalla posizione dei soci nella società, posizione una volta assimilata a quella di (indiretti) proprietari, e oggi assimilata, invece, a quella di fornitori di una merce (il capitale), interessati non al miglior uso complessivo della loro proprietà, ma ad una controprestazione (i dividendi) che deve essere loro fornita da altri venditori di merci (i *manager*) anch' essi immaginati come esclusivamente interessati a vendere, al più caro prezzo possibile, i loro servizi. La stessa logica di mercificazione è sottesa all'adozione del criterio contabile c.d. del *fair value*, un criterio che, come è noto, impone il ricorso a criteri contabili di valutazione che tendono a calcolare il valore dei cespiti attribuendo un ruolo centrale alla somma di denaro che potrebbero fare incassare all'impresa in caso di vendita, piuttosto che alla somma di denaro che potrebbe essere ricavata dal loro sfruttamento all'interno dell'impresa stessa. Una prevalenza, si potrebbe dire, del valore di scambio sul valore d'uso produttivo, che riflette una concezione delle imprese come entità la cui principale caratteristica non è quella di essere produttive, ma di essere comprate e vendute. Volendo generalizzare il punto, l'intuizione alla base del celebrato lavoro di COASE (*The Problem of Social Cost*, in 3 *J. L. & Econ.*, 1960, 1), fondamento di buona parte della teoria giuridica neoliberale, può essere in fondo descritta facendo proprio riferimento alla mercificazione. L'idea fondamentale è quella per cui possono essere ridotte a merci, che si comprano e si vendono sul mercato, tutte le posizioni di potere che costringono altri a sopportare gli effetti delle proprie azioni, così come possono essere comprati e venduti, come qualsiasi altra merce, tutti gli effetti, tangibili ed intangibili, che possono derivare da un'azione umana.

<sup>10</sup> Cfr. BECKER, *The Economic Approach to Human Behavior*, Chicago, 1976. Più in generale sulla storia di questa tendenza teorica, cfr. MALECKA, *Economics Imperialism in Law and Economics*, in MARCIANO - RAMELLO (eds), *Encyclopedia of Law and Economics*, New York, 2019.

assoggettamento alle fluttuazioni imposte dai meccanismi di mercato più avvenire solo al prezzo di pesanti effetti negativi collaterali. L'imposizione della forma di merce a risorse di questo tipo è un processo artificioso, che fa in certo senso violenza alla loro natura, e comporta gravi conseguenze sul piano sociale<sup>11</sup>.

Anche i beni intangibili (o almeno molti di loro) appartengono a mio avviso ad un tipo di beni la cui mercificazione presenta problemi, magari non identici a quelli delle *fictitious commodities*, ma sicuramente altrettanto rilevanti<sup>12</sup>.

Il dato di partenza è il fatto che gli intangibili non si presentano, per così dire, spontaneamente come merci, cioè come beni in grado di circolare su un mercato che dà loro un prezzo. Solo una particolare protezione giuridica, e una particolare modellizzazione dei profili istituzionali che li riguardano, riescono ad attribuire loro le caratteristiche da cui dipende l'acquisizione da parte loro della natura di merci, e da cui finisce per dipendere anche, elemento ovviamente importantissimo, il loro stesso valore.

Ciò è particolarmente evidente quando si riflette sugli intangibili come beni connessi, in un modo o nell'altro, alla circolazione di conoscenze tecniche. Qui è particolarmente evidente che il modo in cui possono, o non possono, circolare certe conoscenze, e, come ho detto, il loro stesso valore, dipendono sostanzialmente dalla disciplina applicabile all'informazione che quelle conoscenze veicola.

La serie di discipline rilevanti che si possono citare al riguardo è nutrita. Viene subito alla mente la disciplina del brevetto per invenzione (su cui tornerò nel prossimo paragrafo) dove è evidente per chiunque che il modo in cui si definisce

<sup>11</sup> Diciamo che la polanyiana categoria delle *fictitious commodities* in senso proprio (come abbiamo detto: la terra, il lavoro, la moneta) tende a dilatarsi ed a comprendere altre risorse la cui produzione e messa in circolazione non è governata da quei meccanismi "spontanei" che, in una società capitalistica, regolano il flusso delle merci in senso proprio. Oltre agli intangibili, e in genere a tutti beni il cui valore dipende dal modo in cui sono governate le informazioni che veicolano, o che comunque li riguardano, un'altra importante, peculiare, categoria è quella dei prodotti finanziari, su cui cfr. la nt. seg.

<sup>12</sup> Come ho anticipato alla nt. prec., un'altra importantissima categoria di merci *sui generis* è quella dei prodotti finanziari, che non si comportano spontaneamente come merci. Sul piano generale della circolazione, è facile constatare, infatti, che la legge basilare dei mercati, quella della domanda e dell'offerta, non opera qui nella maniera costante e meccanica, che la rende altrove un punto di riferimento fondamentale. È infatti possibile e frequente che la diminuzione del prezzo di un prodotto finanziario non solo non determini un'automatica crescita della domanda, ma ne determini addirittura una riduzione, in tutti quei casi in cui la diminuzione del prezzo viene interpretata come correzione di una precedente sopravvalutazione provocata da una qualche bolla speculativa. Analogamente, inverso, fenomeno può notoriamente verificarsi in caso di aumento del prezzo. Su un altro piano, è ben noto che molti mercati di prodotti finanziari (sicuramente, ad es., il mercato delle azioni) sono soggetti a fenomeni, le c.d. asimmetrie informative, simili a quelli che AKERLOF (*The Market for "Lemons": Qualitative Uncertainty and The Market Mechanism*, in 84 *Q. J. Econ.*, 1970, 488 ss.) illustrava con riferimento al mercato delle auto usate. L'esistenza di asimmetrie informative tra l'emittente (o chi ha confezionato il prodotto finanziario) e i potenziali acquirenti è fenomeno diffuso ed idoneo, se non contrastato, a produrre effetti distruttivi del mercato simili a quelli descritti con riferimento al mercato delle auto usate.

la conoscenza che può essere oggetto di brevetto, e quello in cui si definiscono i diritti che spettano al titolare, condizionano pesantemente le probabilità che una certa conoscenza ha di essere appropriata e di poter essere comprata, e venduta, con maggiori o minori rischi.

Altrettanto importanti sono però anche molte altre discipline, come quella relativa al modo in cui è tutelato il segreto su conoscenze che non sono state né brevettate né divulgate, o come quella relativa alla possibilità e ai limiti della lecita introduzione di clausole di non concorrenza nei contratti di lavoro, clausole che a volte sono allo stesso tempo essenziali per difendere il controllo di certe conoscenze, e oppressive nei confronti dei lavoratori ad esse vincolati<sup>13</sup>. O, ancora, come quella relativa ai limiti di validità delle clausole contrattuali, contenute nelle licenze, e persino nei contratti di vendita del prodotto brevettato, che limitano gli usi leciti possibili, o quella relativa al riconoscimento della liceità degli accorgimenti tecnici con cui spesso la possibilità di uso del prodotto viene di fatto limitata, ecc.

Tutte queste discipline variamente tentano di sopperire alle difficoltà che l'informazione incontra nel circolare come merce, ad essere, cioè, comprata e venduta su un aperto mercato. In assenza totale di ogni tipo di disciplina protettiva delle conoscenze, la maggior parte di esse non riuscirebbe a circolare sul mercato, o avrebbe, nella sua vita come merce, un destino assolutamente precario, legato alle possibilità pratiche di mantenere l'effettiva segretezza della conoscenza stessa.

Allo stesso tempo, come ho già anticipato, la scelta dei concreti contenuti delle discipline in questione incide non solo sulla facilità della circolazione di questi beni, ma anche sul valore stesso della merce, artificiosamente creata. Quest'ultima non è una peculiarità assoluta ed esclusiva dei beni in questione, posto che il modo in cui sono disciplinati i diritti di proprietà può ovviamente incidere sul valore di tutti i beni<sup>14</sup>.

Resta però una differenza fondamentale<sup>15</sup> dovuta al fatto che la possibilità di godere senza interferenze di un bene tangibile ha un suo valore in termini di utilità per il titolare del relativo potere, e rappresenta un naturale punto di riferimento per ogni disciplina dei diritti sul bene in questione. Un legislatore che intenda istituzionalizzare un regime di proprietà privata su beni tangibili, ad es. su terreni o su edifici, può assumere come punto di partenza il sistema di regole che sono

---

<sup>13</sup> Sugli eccessi nel ricorso a tali clausole e sui loro effetti negativi per i lavoratori, cfr. VAHEESAN - BUCK, *Non-Competes and Other Contracts of Dispossession*, in *Mich. St. L. Rev.*, 2022, 113 ss.

<sup>14</sup> Lo studio dell'incidenza che il diritto può avere nel determinare il reciproco valore di molti beni è il filo conduttore del lavoro di PISTOR, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton, 2019.

<sup>15</sup> EPSTEIN, *What Is So Special About Intangible Property? The Case for Intelligent Carryovers*, L. & Econ. Olin Working Paper No. 524, 2010, ritiene invece che non vi sia alcuna difficoltà ad estendere agli intangibili lo stesso tipo di protezione proprietaria riservata ai beni tangibili. In realtà la prospettiva ideologica in cui si muove l'autore gli impedisce di rilevare tutte le differenze e le difficoltà di cui si parla qui nel testo.

necessarie per garantire il proprietario contro altrui interferenze nel godimento e nella disponibilità del bene in questione, e identificare così i diritti e i doveri che devono essere attribuiti ai vari soggetti. Il nucleo centrale di questo insieme di diritti e doveri risulta facilmente identificabile ove si mantenga come punto di partenza l'indicata funzione di garantire il proprietario contro interferenze di terzi che possano diminuire l'utilità del godimento del bene.

Ovviamente non si tratta di determinismi assoluti e precisi. Nulla di sorprendente quindi nel fatto che ogni ipotetico legislatore ben possa decidere di spingere questo nucleo primario di diritti e obblighi nella direzione di una maggiore tutela del proprietario (ad es., vietando non solo gli atti che effettivamente turbano il godimento, ma anche quelli che sono idonei a creare soltanto un pericolo) oppure nella direzione di una maggiore soddisfazione degli interessi dei non proprietari (ad es., moltiplicando le eccezioni in cui è consentito di interferire con il godimento del proprietario). In ogni caso, ripeto, l'esigenza di prevenire altrui interferenze nella possibilità per il proprietario di godere, e di disporre, del bene, fornisce un sicuro orientamento per qualsiasi disciplina della proprietà privata.

Con riferimento ad un bene come la conoscenza, e lo stesso vale per molti altri beni intangibili, la situazione è radicalmente diversa ed è resa molto più complessa dal fatto che il valore di una conoscenza dipende, in una società capitalistica, non solo, e non tanto, dal fatto di poterla usare senza interferenze, ma dalla natura e dalla entità dei divieti e dei vincoli che il "proprietario" può imporre all'uso da parte di terzi.

La possibilità assicurata al "proprietario" di usare e disporre senza interferenze della "sua" conoscenza rappresenta un bene economico che spesso può non essere gran che significativo. Il bene economico realmente significativo è in genere costituito, invece, dalla possibilità di impedire ad altri o di entrare in possesso della conoscenza in questione o, comunque, di utilizzarla anche quando l'avessero legittimamente acquisita.

È allora ovvio che viene in questa prospettiva a mancare il punto di riferimento che nel caso dei beni tangibili è rappresentato dalla garanzia del godimento del bene da parte del titolare. Dato che il punto essenziale non è ciò che si deve consentire al titolare, ma ciò che si deve impedire ai terzi, l'insieme delle scelte possibili diventa amplissimo e privo di un qualsiasi baricentro. Si possono immaginare una infinità di regimi diversi sia per quanto attiene all'oggetto del divieto (è interdetto solo l'uso di conoscenze identiche a quelle oggetto del diritto che si intende proteggere, o anche conoscenze in qualche modo e in qualche misura variamente simili?), alle finalità dell'uso (privato, sperimentale, commerciale, ecc.), alle modalità di rimozione del divieto (solo il consenso del titolare può rimuovere il divieto o esistono situazioni nelle quali è possibile imporre licenze obbligatorie, fino al caso estremo del c.d. dominio pubblico pagante?), alle modalità di protezione (risarcimenti, inibitorie, estensione dei diritti sui beni tangibili prodotti con l'utilizzazione abusiva della conoscenza, ecc.), ai poteri del titolare di limitare la libertà d'azione di colui che ha comprato



il diritto di usare la conoscenza (ad es., i ben noti problemi di diritto *antitrust* connessi alla legittimità delle restrizioni territoriali, di uso, ecc.).

Concludendo, la mia opinione è che i processi con cui un bene viene assoggettato ad un regime di appropriazione e di circolazione mercantile presentano sempre difficoltà e comportano sempre la necessità di compiere delicate scelte discrezionali, di tipo politico. Il fatto però è che nel caso degli intangibili queste difficoltà sono particolarmente accentuate e rilevanti, dato che gli intangibili non possiedono “naturalmente” la qualità di merci. Essi diventano merci solo in forza di un intervento legislativo il cui orientamento (i contenuti delle norme che vengono dettate) incide sulla maggiore o minore loro capacità di circolare come merci ed anche sul loro potenziale valore.

### **3. I problemi della mercificazione in un caso esemplare: le invenzioni e i brevetti**

Credo che, a questo punto, il discorso generale relativo a tutti gli intangibili corra il rischio di risultare eccessivamente generico e superficiale. Cercherò allora di concentrare l'attenzione sul tema della protezione giuridica del più importante, e, in un certo senso, prototipico, intangibile, e cioè l'invenzione, e sull'istituto, il brevetto, che più specificamente protegge gli inventori.

Possiamo cominciare sgombrando il campo da un equivoco. Una invenzione non è un bene analogo ad un meteorite d'oro caduto dal cielo, che qualcuno ha cercato, trovato, magari estratto faticosamente dal suolo, e di cui questo qualcuno ben può appropriarsi, senza che ciò tolga niente a nessuno. Un'invenzione è una tappa di un processo di sviluppo della conoscenza collettiva, che, da una parte, si basa su quello che altri, diversi dall'inventore, hanno fatto prima di lui, e, dall'altra, incide su quello che altri, diversi dall'inventore, potranno fare dopo di lui.

Nel momento in cui la legge vuole trasformare le invenzioni in merci, e renderne possibile un certo tipo di appropriazione e di circolazione, deve strutturare, in una maniera decisa dalla legge stessa e, quindi, in questo senso, artificiale, i rapporti con il “prima” e con il “dopo”. Deve, cioè, definire, da una parte, il livello di originalità che l'invenzione deve avere per meritare la concessione di un brevetto, e, dall'altra, l'estensione e il contenuto dei diritti che spetteranno al brevettante nei confronti di chi abbia ad usare conoscenze che si assumono simili a quelle oggetto della privativa.

Come ho già rilevato in via generale al paragrafo precedente, quest'opera di definizione caratterizza un bene intangibile, come l'invenzione, rispetto ai beni materiali tangibili. Mentre nel caso dei beni materiali tangibili il bene preesiste all'intervento legislativo che fissa le regole relative alla possibilità di usarne e disporne, nel caso dell'invenzione, invece, le regole che fissano i diritti e divieti concorrono a creare il bene e a definirne i confini.

L'assenza di un preciso punto di riferimento nella realtà concorre a spiegare le ragioni per cui la protezione delle invenzioni è stato tradizionalmente oggetto di discussioni e incertezze che hanno storicamente riguardato sia la legittimità dell'intervento in sé considerato, sia la convenienza di adottare l'uno o l'altro tipo di regole<sup>16</sup>.

Quanto al tema della legittimità in sé dell'intervento, va considerato che attraverso l'istituto del brevetto viene introdotto un diritto di uso esclusivo di un bene che ben potrebbe essere invece usato, senza pratiche interferenze reciproche, da più persone. Viene in sostanza attribuito al brevettante un potere di tipo monopolistico, un potere che in generale non sarebbe considerato meritevole di essere né creato, né protetto.

In effetti i brevetti riuscirono a sfuggire alla radicalità, eversiva del vecchio ordine, che era presente tra gli artefici della rivoluzione francese, presentandosi con una maschera che ancora oggi riesce ad ingannare, e cioè quella della proprietà privata<sup>17</sup>. Negli Stati Uniti si avvertì la necessità di mettere nella Costituzione una norma che attribuisce al legislatore la facoltà (non l'obbligo) di introdurre i brevetti, la cui esistenza, perciò, contrariamente a quanto a volte vien lasciato intendere, non è imposta dalla Costituzione, che si limita invece ad autorizzarne l'istituzione, nei limiti, per di più, dalla norma stessa desumibili<sup>18</sup>.

Quanto ai dubbi relativi a quali siano le caratteristiche dell'istituto che possono metterlo in grado di funzionare al meglio<sup>19</sup>, è indubbio che in tempi e luoghi diversi

<sup>16</sup> Cfr. DI CATALDO, *La questione brevettuale all'inizio del XXI secolo*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 3.

<sup>17</sup> Basta al riguardo leggere il *Rapport* del BOUFFLERS all'Assemblea Nazionale in data 30 dicembre 1790, e la *Réponse* dello stesso BOUFFLERS alle obiezioni sollevate contro la legge del 7 gennaio 1791. Nella prima si trovano, sin dall'esordio, una serie di affermazioni retoriche sul fatto che quella sulle proprie idee e pensieri sarebbe la più sacra forma di proprietà. Nella seconda, in replica a chi aveva obiettato invocando la libertà di commercio, si trova la famosa affermazione secondo cui «La liberté suffit mais avec la propriété, et la propriété de l'inventeur est son invention» (entrambi i documenti sono riportati in C.P. MOLARD, *Description des machines et procédés spécifiés dans les brevets d'invention, de perfectionnement et d'importation dont la durée est expirée*, Paris, 1811). Cfr. anche GALVEZ-BEHAR, *L'invention de la propriété intellectuelle et les frontières mouvantes de la création*, in BAUDRY *et al.*, *Produire du nouveau ? Arts – Techniques – Sciences en Europe (1400-1900)*, CNRS éditions, 2022, 21. Ancora oggi capita di leggere che «Property rights are the foundation for flourishing societies and economic growth. This is equally true for patents, which are property rights in new and useful inventions», MOSSOFF, *Congress Should Reform Patent Eligibility Doctrine to Preserve the US Innovation Economy*, The Heritage Foundation, Legal Memorandum n. 257, 8 gennaio 2020.

<sup>18</sup> WALTERSCHEID, *Within the Limits of the Constitutional Grant: Constitutional Limitations on the Patent Power*, in 9 *J. Intell. Prop. L.*, 2001, 291.

<sup>19</sup> Cfr. DOSI *et al.*, *The Role of Intellectual Property Rights in the Development Process, with Some Lessons from Developed Countries: An Introduction*, in CIMOLI *et al.* (eds), *Intellectual Property Rights: Legal and Economic Challenges for Development*, Oxford, 2014, 3, i quali affermano che «The impact of IPR on welfare and innovation depends on details of the IPR regime and the nature of the sector-institutional details matter», e criticano il fatto che «Advocates of IPR in advanced industrial countries have not only focused excessively on IPR. They have also typically argued that the better and stronger intellectual property rights are, the more innovative the economy will be»; idea quest'ultima che, come vedremo anche nel prossimo paragrafo, non corrisponde affatto alla realtà.

si sono affermate soluzioni diverse, soprattutto con riferimento ad alcuni aspetti chiave della disciplina dell'istituto, come quello relativo alla scelta delle categorie di invenzioni potenzialmente brevettabili o assolutamente insuscettibili di brevettazione, oppure quello relativo alla definizione del livello di originalità richiesto per giustificare la concessione del brevetto, o anche, come è ovvio, a quello relativo alla definizione dei diritti spettanti al titolare del brevetto e dei loro limiti<sup>20</sup>.

Senza ripercorrere qui la lunga e intensa storia delle controversie in ordine alle più opportune politiche brevettuali, basterà dare conto di qualche aspetto delle più recenti metamorfosi della disciplina.

Una svolta importante inizia negli anni '80 del secolo scorso e riguarda la selezione delle invenzioni brevettabili. Il requisito della novità che prima alcuni ritenevano dovesse implicare un risultato sorprendente viene progressivamente annacquato<sup>21</sup>. Così nel 1999 si arriva, negli Stati Uniti, alla concessione ad Amazon del famigerato brevetto chiamato "one click"<sup>22</sup>.

Nel frattempo, vengono anche accantonati alcuni principi che ponevano barriere assolute alla brevettabilità. Nel 1980, nel caso *Diamond v. Chakrabarty*<sup>23</sup> la Corte Suprema degli Stati Uniti afferma la brevettabilità di un microorganismo. Nel 1981 nel caso *Diamond v. Diehr*,<sup>24</sup> la stessa Corte pone le basi per la brevettabilità del *software* e per l'affermazione della possibilità, che verrà sancita alcuni anni più tardi nel 1998, di rilasciare i c.d. *business process patents* (particolarmente importanti in ambito finanziario)<sup>25</sup>.

Il risultato complessivo di questi sviluppi è stato quello di una crescita esponenziale del numero dei brevetti rilasciati. In America i brevetti rilasciati

---

<sup>20</sup> Per un recente esame critico di vari aspetti della legislazione brevettuale cfr. PEUKERT, *The Threefold Fictitiousness of Intellectual Property*, in BRUNN *et al.* (eds), *Transition and Coherence in Intellectual Property Law. Essays in Honour of Annette Kur*, Cambridge, 2021, 224. Cfr. anche KAPCZYNSKI, *The Cost of Price: Why and How to Get Beyond Intellectual Property Internalism*, in 59 *UCLA L. Rev.*, 2012, 970.

<sup>21</sup> Negli Stati Uniti questa vicenda è segnata dalla sostituzione del famoso criterio del *flash of creative genius* (cfr. *Cuno Engineering Corp. v. Automatic Devices Corp.*, 314 U.S. 1941, 84, 91: «[T]he new device, however useful it may be, must reveal the flash of creative genius, not merely the skill of the calling») con il criterio della non-ovvietà. In argomento cfr., tra i tanti, ISRAEL, *The Flash of Genius: Defining Invention in The Era of Corporate Research*, paper presentato alla The ConTexts of Invention Conference, Cleveland, 2006.

<sup>22</sup> Da qui inizia una polemica e anche una battaglia legale che durerà circa un decennio (una sorta di guerra dei "click") su cui cfr. BRANDT, *One click: Jeff Bezos and the rise of Amazon.Com*, London, 2011.

<sup>23</sup> 447 U.S. 303.

<sup>24</sup> 450 U.S. 175.

<sup>25</sup> *State Street Bank and Trust Company v. Signature Financial Group, Inc.*, 149 F.3d 1368 (Fed. Cir. 1998). Cfr. anche *Bilski v. Kappos*, 561 U.S. 593 (2010). Una inversione di tendenza si manifesta con la sentenza nel caso *Alice Corp. v. CLS Bank International*, 573 U.S. 208 (2014), destinata ad innestare una serie di polemiche su cui cfr., tra i tanti, DUAN, *Examining Patent Eligibility*, disponibile all'indirizzo <https://ssrn.com/abstract=4388598>.

dallo *US Patent and Trademark Office* passano da 61.982 nel 1983, a 388,900 nel 2020. In Europa, passano da 65.655 nel 2012 a 133,715 nel 2020.

La storia più recente registra il moltiplicarsi di acquisizioni fatte al solo scopo di accaparrarsi migliaia di brevetti<sup>26</sup>, nonché la comparsa dei c.d. *patent trolls*, imprese che non producono nulla e si limitano ad acquistare brevetti per disturbare i produttori e costringerli a pagare *royalties* o risarcimenti<sup>27</sup>.

È ovvio che le scelte di cui si è dato conto e che hanno condotto alla presente situazione, come tante altre scelte in materia di disciplina dei brevetti, non sono scelte riconducibili a nessun evidente principio, e non hanno nessuna possibilità di presentarsi come il riconoscimento del naturale diritto di un soggetto su una cosa (a tacer d'altro, il fatto è che qui, come abbiamo più volte ripetuto, la "cosa" non preesiste alla regola, ma è invece creata dall'intervento legislativo che definisce cosa è una invenzione e cosa non lo è).

Siamo perciò in presenza di discrezionali scelte politiche, ispirate da una logica complessiva difficile da intravedere e definire<sup>28</sup>.

#### **4. Non tutto ciò che luccica è oro: protezione degli intangibili e protezione della rendita**

Il punto cui abbiamo accennato alla fine del paragrafo precedente, e cioè che non esiste alcun preciso criterio in grado di fornire indicazioni in ordine alle ragioni e ai limiti dei diritti che è opportuno assegnare ai "proprietari" di beni intangibili, merita di essere approfondito perché qui emerge un aspetto inquietante della problematica relativa agli intangibili, un'altra faccia della luna, per così dire, che non viene in genere problematizzata adeguatamente.

Partiamo dalla giustificazione della privativa brevettuale oggi più diffusamente addotta, quella che fa riferimento all'opportunità di premiare le imprese più innovative attraverso un meccanismo che può assicurare loro guadagni in grado

---

<sup>26</sup> CUNNINGHAM *et al.*, *Killer acquisitions*, in 129 *J. Polit. Econ.*, 2021, 649.

<sup>27</sup> KAMDAR *et al.*, *Defend Innovation: How to Fix Our Broken Patent System*, Electronic Frontier Foundation, 2015: «The patent system is in crisis. Patents – particularly software patents – have become a tool for intimidation and expensive litigation, chilling the very innovation the patent system was supposed to encourage».

<sup>28</sup> Non sorprende allora l'entità delle somme che le imprese più innovative spendono in attività di *lobby*. Nel 2019 Amazon e Facebook risultano avere speso circa 17 milioni ciascuna, mentre le più grandi imprese tecnologiche risultano avere speso negli ultimi dieci anni circa mezzo miliardo, cfr. ROMM, *Tech giants led by Amazon, Facebook and Google spent nearly half a billion on lobbying over the past decade, new data shows*, in *The Washington Post*, January 22, 2020. Questi dati confermano un fatto ovvio, e cioè che le imprese sono le prime a rendersi conto di quanto i loro guadagni dipendono dal tipo di protezione accordato ai beni immateriali che esse controllano e anche di quanto l'entità di questa protezione possa variare in rapporto a scelte contingenti e in ampia misura suscettibili di essere di volta in volta influenzate.

di fungere da incentivi, e anche da fonti di finanziamento, per la ricerca di ulteriori invenzioni.

Ammesso che la scelta di mettere il destino dell'innovazione e dello sviluppo nelle mani di meccanismi puramente privati e mercantili sia effettivamente una scelta saggia, un rilevante problema comunque si pone. Questa filosofia dell'incentivazione tramite riconoscimento di monopoli (filosofia che negli ultimi decenni ha finito per permeare anche tutto il diritto *antitrust*<sup>29</sup>) è in grado di produrre una sensata teoria che possa guidare le scelte politiche, e giuridiche, di legislatori e interpreti?

Volendo partire da un'osservazione strettamente teorica, si potrebbe anzitutto rilevare una certa contraddittorietà presente nel tentativo di stimolare una concorrenza dinamica, proiettata verso il futuro e l'innovazione, ricorrendo ad un tipico strumento della concorrenza statica, quale è la rendita di monopolio.

Su un piano più concreto, rilevanti problemi nascono anzitutto dal fatto che non esiste nessuna possibilità di misurare, neanche approssimativamente, i costi e i benefici delle singole scelte con cui si decide di aumentare, o diminuire, la protezione legale di cui godono i titolari dei brevetti<sup>30</sup>. Ciò dipende anzitutto dall'impossibilità di misurare i vantaggi delle maggiori innovazioni che si spera possano conseguire all'aumento dell'incentivo, maggiori innovazioni la cui entità e qualità è ovviamente del tutto incerta. Ancor meno è possibile confrontare questi, ipotetici, vantaggi, con gli svantaggi in termini di riduzione della concorrenza statica, di creazione di situazioni monopolistiche e di conseguenti aumenti dei prezzi, che possono conseguire ad un potenziamento dei diritti dei titolari di brevetto<sup>31</sup>.

Un'osservazione più radicale ci dice che in fondo non è neanche possibile presumere che alla concessione di maggiori diritti ai titolari di brevetti consegua necessariamente un qualche, pur non misurabile, ma comunque sicuramente positivo, aumento dell'innovazione<sup>32</sup>. Non è infatti per nulla dimostrato che esista

---

<sup>29</sup> Sulla evoluzione del diritto *antitrust* in epoca neoliberale (l'ultimo mezzo secolo, all'incirca) cfr. DENOZZA, *Consumer welfare e shareholder value: due teorie neoliberali al tramonto?*, di prossima pubblicazione in *Orizz. dir. comm.*

<sup>30</sup> Il problema di cui mi occupo in prosieguo nel testo viene in genere trattato dagli economisti dal punto di vista del c.d. allineamento tra il compenso accordato all'inventore e il contributo ricevuto dalla società., cfr. ad es. SHAPIRO, *Patent Reform: Aligning Reward and Contribution*, NBER, Working Paper No. 13141, 2007; SCOTT MORTON - C. SHAPIRO, *Patent Assertions: Are We Any Closer to Aligning Reward to Contribution?*, in 16 *Innov. Policy Econ.*, 2016, 89.

<sup>31</sup> Anche nelle più rigide impostazioni "schumpeteriane", e anche a volere privilegiare il solo punto di vista dell'incentivo alla innovazione (lasciando quindi da parte altre importanti questioni a cominciare da quelle distributive), gli effetti positivi sull'innovazione che possono essere prodotti dalla protezione (tramite brevetti o in altro modo) dell'impresa innovatrice dalla concorrenza, devono essere confrontati con gli effetti positivi che, sempre sull'innovazione, possono essere prodotti da una intensa concorrenza. Cfr. AGHION, *Innovation and Growth from a Schumpeterian Perspective*, in 128 *Rev. Econ. Polit.*, 2018, 693.

<sup>32</sup> Il punto è vigorosamente sottolineato da DOSI *et al.*, *The Role of Intellectual Property Rights*, quando rilevano che «Most broadly, the link between stronger IPR and innovation is ambiguous at best».

un rapporto lineare tra l'entità della protezione giuridica dei brevetti e il ritmo di crescita del progresso tecnico. Non solo non si è in grado di stabilire un rapporto in qualche modo misurabile tra entità della protezione delle idee innovative ed entità dell'innovazione, ma non è neppure certo che l'intensificazione della protezione giuridica delle posizioni di mercato conquistate dalle imprese innovative produca una intensificazione del ritmo di crescita dell'innovazione. La ragione, abbastanza evidente, è infatti che una protezione giuridica delle innovazioni spinta al di là di un certo livello finisce inevitabilmente per scoraggiare l'innovazione concorrente, con la conseguenza che andranno perdute, prima di tutto, le innovazioni che i concorrenti del primo innovatore avrebbero potuto fare se non fossero stati scoraggiati dall'eccessiva protezione al primo innovatore accordata dalla titolarità del brevetto. Andranno poi perdute anche le ulteriori innovazioni che il primo innovatore sarebbe stato incentivato a perseguire se adeguatamente pungolato dalla concorrenza di altre imprese.

In conclusione, considerato che il monopolio brevettuale inevitabilmente blocca l'uso anche di conoscenze che sono di dominio pubblico, considerato che esso può avere effetti anche su prodotti non brevettati<sup>33</sup>, considerato infine che un certo livello di innovazione si avrebbe anche senza la concessione di monopoli (per secoli l'umanità ha inventato anche senza i brevetti), la domanda relativa a quanto monopolio dobbiamo concedere, e quindi quanto dobbiamo sacrificare in termini di concorrenza statica, per ottenere un livello di concorrenza dinamica che assicuri la quantità di innovazione che vogliamo ottenere, risulta priva di ogni possibile risposta ragionevolmente fondata<sup>34</sup>.

Il risultato di tutto ciò è un inestricabile intreccio tra profitto – inteso come parte della remunerazione necessaria ad indurre l'afflusso della risorsa al mercato – e rendita – intesa come la parte della remunerazione che l'offerente riesce a fare pagare in più<sup>35</sup>. Nel caso delle invenzioni, come abbiamo appena detto, nessuno è in grado di definire la remunerazione necessaria per indurre gli inventori ad

---

<sup>33</sup> KARAKILIC, *Rentierism and the commons: A critical contribution to Brett Christophers' Rentier Capitalism*, in 54 *Environment and Planning A: Economy and Space*, 2022, 422; BUCKLEY *et al.*, *Rent appropriation in global value chains: The past, present, and future of intangible assets*, in 12 *Glob. Strategy J.*, 2022, 679.

<sup>34</sup> Un'autorevole opinione (cfr. BAKER *et al.*, *Innovation, intellectual property, and development: A better set of approaches for the 21st century*, CEPR, 2017, 70) ritiene che «Intellectual Property rights are becoming increasingly badly configured in the developed world, leading to a stifling of innovation, distortions in the direction of innovation, and a reduction in the benefits which accrue from any innovation that occurs. Many of these failures arise because there is, especially under currently prevalent IPR regimes, no clear relationship between the social returns to innovation and the private returns». Cfr. anche DOSI *et al.*, *The Role of Intellectual Property Rights*, dove si osserva che «In general, the private returns to innovation with intellectual property are not well-aligned with social returns».

<sup>35</sup> La contrapposizione operata nel testo riecheggia definizioni abbastanza diffuse nei trattati di economia, cfr. ad es. VARIAN, *Intermediate microeconomics: a modern approach*, 5th ed., New York, 1999, 403, che definisce le *economic rent* «as those payments to a factor of production that are in excess of the minimum payment necessary to have that factor supplied». Quella di rendita è però una delle nozioni anche storicamente più incerte e controverse, cfr. ad es. FINE, *The Historical Theory of Rent and Price Reconsidered*, in 22 *Australian Econ. Papers*, 1983, 132.

inventare, ed a portare le loro invenzioni sul mercato. L'artificiosa mercificazione delle invenzioni, e degli *intangibles* più in generale, comporta perciò, come ho detto, una insolubile confusione tra profitto e rendita<sup>36</sup>.

In definitiva, il modello dominante che afferma la necessità di premiare con profitti di tipo monopolistico l'attitudine innovativa delle imprese, accetta esplicitamente la possibilità che le imprese in questione ottengano remunerazioni superiori a quelle corrispondenti al costo di produzione o al costo opportunità. Se questo modello viene esteso, come è spesso accaduto di recente nel diritto antitrust, alla valutazione di tutti i rapporti concorrenziali, l'intreccio tra rendita e profitto finisce per diventare una caratteristica dell'intero sistema<sup>37</sup>.

## 5. Un problema ineludibile: chi paga i costi dell'innovazione?

Un ultimo rilievo riguarda il modo in cui viene di solito impostato il problema del rapporto tra progresso tecnico e protezione brevettuale delle invenzioni. Nella corrente impostazione del problema il contrasto tra l'esigenza di non compromettere eccessivamente il processo concorrenziale, e l'esigenza di incentivare il progresso tecnico concedendo monopoli agli inventori, viene presentato (quando viene riconosciuto esistente) come una sorta di "naturale" ed inevitabile *trade-off*, che riguarda la società nel suo complesso, come se la società fosse un singolo individuo. Il problema viene perciò focalizzato sul calcolo dell'utilità complessiva che può essere ricavata dall'una o dall'altra scelta. Alla fine, sembra che si tratti solo di stabilire se i vantaggi in termini di progresso tecnico assicurati da una più intensa protezione del monopolio brevettuale sono superiori agli svantaggi che derivano dalla corrispondente diminuzione della concorrenza, o se è vera l'ipotesi contraria.

Presentato in questo modo, il problema finisce per apparire simile a quelli che un soggetto incontra in una infinità di situazioni in cui per ottenere qualcosa deve

---

<sup>36</sup> Con più anodino linguaggio è stato osservato che «the conceptual distinction between monopoly rents and the factor share of intangibles may be hard to disentangle». Così CROUZET *et al.*, *The Economics of Intangible Capital*, in 36 *J. Econ. Perspect.*, 2022, 43.

<sup>37</sup> Molte decisioni (ad es., quelle che applicano il c.d. "*as efficient competitor test*", cfr. in argomento DENOZZA, *Consumer welfare e shareholder value*) con la scusa di premiare l'efficienza, finiscono in realtà per assicurare alle imprese dominanti una vera e propria rendita a scapito dei consumatori. Ad es., la possibilità di praticare sconti di fedeltà, con conseguente induzione delle imprese intermedie, a rifornirsi solo dal fornitore che applica sconti, assicura a quest'ultimo la possibilità di consolidare il suo dominio e fa sì che i consumatori siano privati della possibilità di scegliere tra prodotti finali con componenti del produttore che applica gli sconti e componenti di altre marche. Nessuno vuole impedire riduzioni generalizzate dei prezzi. Non si vede invece perché si debba pagare una rendita consentendo al produttore presunto maggiore efficiente, di fare sconti di fedeltà solo a chi si rifornisce in esclusiva da lui. Con riferimento al noto caso *Intel*, cfr. COLE, *There is no "more economic approach"*, disponibile all'indirizzo [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4199620](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4199620).

rinunciare a qualcosa d'altro (ad es. se ho solo una sera libera, devo scegliere dove andare e, per andare a teatro, devo rinunciare ad andare al cinema).

La questione delle decisioni in materia di protezione dei diritti in materia di invenzioni è in realtà molto più complessa, e non assomiglia affatto all'infinità di scelte che un individuo può trovarsi a dover fare tra alternative incompatibili. La ragione è che le scelte compiute a livello di legislazione brevettuale (non meno di quelle compiute a livello di legislazione *antitrust*) non incidono in maniera uniforme su tutti gli individui che compongono la società<sup>38</sup>.

Ciò è del tutto evidente se si considera in primo luogo il rapporto tra potenziali innovatori e potenziali utilizzatori dell'innovazione. Come abbiamo visto nel paragrafo precedente, la questione si pone in sostanza nei termini di un semplice interrogativo: quanto è necessario pagare alle imprese innovatrici, in termini di diritti di monopolio riconosciuti sulle loro invenzioni, per indurle a continuare ad innovare? Posta così la questione, è evidente che la scelta di aumentare la protezione delle imprese innovatrici, aumenta anche il rischio che aumenti inutilmente la rendita di cui queste imprese possono usufruire. Si tratta in sostanza di una tassa che i consumatori devono pagare alle imprese innovatrici in cambio della possibilità di usufruire dei prodotti che incorporano le loro invenzioni.

Nel paragrafo precedente ho esaminato le ragioni che ostacolano una appropriata definizione del livello di questa tassa. Qui possiamo rilevare che la tassa ha anche ovvi e complessi effetti distributivi non solo nei rapporti tra imprese innovatrici e consumatori, ma anche negli stessi rapporti tra le varie categorie di consumatori. Uscendo dalla metafora fiscale, possiamo constatare agevolmente, quanto ai rapporti tra imprese e consumatori, che se la protezione brevettuale viene estesa eccessivamente, al di là di quanto sarebbe strettamente necessario per remunerare gli innovatori, i titolari dei brevetti potranno sfruttare la maggiore protezione contro la concorrenza di terzi assicurata loro dal brevetto, per pretendere compensi maggiori, con conseguente loro maggiore arricchimento, e conseguente impoverimento degli utilizzatori.

A ciò si può aggiungere, peraltro, che oltre al potenziale conflitto tra imprese e consumatori in generale, un altro conflitto di tipo distributivo esiste anche all'interno della categoria dei consumatori stessi. Non è difficile immaginare infatti che i consumatori possono avere diversi interessi e diverse preferenze relativamente a quale sia il livello più opportuno di incentivazione che deve essere stabilito per le imprese. Venendo al nocciolo del problema, ben possono esistere consumatori che preferiscono un regime in cui una ridotta protezione degli

---

<sup>38</sup> Come ho cercato di sottolineare in più occasioni: cfr., ad es., DENOZZA, *The future of antitrust: concern for the real interests at stake, or etiquette for oligopolists?* in *Orizz. dir. comm.*, 2017, 1; e già prima ID., *Intellectual Property and Refusal to Deal: "Ad Hoc" v. "Categorical" Balancing*, in CAGGIANO *et al.* (eds), *Competition Law and Intellectual Property*, Deventer, 2012, 259; ID., *Aggregazioni arbitrarie v. "tipi" protetti: la nozione di benessere del consumatore decostruita*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 1057.



inventori fa sì che si produca minore innovazione, che una maggiore concorrenza rende però disponibile in misura più larga e a prezzi inferiori, mentre altri preferiscono la maggiore, e più cara, innovazione che può essere incentivata da una maggiore protezione degli inventori.

Il tentativo di presentare il problema come se si trattasse del “neutrale” riconoscimento di un compenso, di entità oggettivamente determinabile, che deve essere riconosciuto alle imprese innovatrici meritevoli, si scontra in realtà, come abbiamo appena visto, con una realtà completamente diversa. Quelle relative alla disciplina dei brevetti non sono scelte tecniche neutrali, ma sono scelte politiche gravide di conseguenze anche distributive.

Non va sottaciuto, infine, che oggi molti beni intangibili (si pensi alle banche dati e al loro possibile sfruttamento da parte delle piattaforme) possono essere usati come strumenti che consentono, o facilitano, pratiche discriminatorie, come nel tipico caso delle banche dati, e degli algoritmi, con cui le imprese profilano i loro attuali e potenziali clienti, o manipolatorie<sup>39</sup> Il che accentua la gravità dei problemi distributivi che, come abbiamo visto in questo paragrafo, affliggono tutte le scelte in tema di protezione degli intangibili.

## 6. Conclusioni

In conclusione, credo che il tema dello sviluppo e della valorizzazione degli intangibili non evochi un semplice problema di ingegneria istituzionale tecnicamente solubile con l'individuazione del tipo di protezione in assoluto più efficiente. Questa è l'immagine falsa offerta dalla favola dei comuni.

La realtà è molto più complessa e pone di fronte a complicati problemi di coerenza tra i rapporti di produzione dominanti e le protezioni giuridiche attribuite ai singoli beni, e alla necessità di procedere a scelte che sono tipicamente politiche.

È infatti una decisione politica quella che assume che gli incentivi alla produzione di intangibili debbano derivare dalla loro circolazione come merci, invece che da una loro amministrazione come beni comuni, o anche da un loro modellamento come beni privati, che però non circolano come merci (ad es., nel caso dei brevetti, un sistema di c.d. dominio pubblico pagante) o in altro modo<sup>40</sup>. È anche una decisione politica quella che costituisce un intangibile in un bene privato e ne fissa la natura, il livello di protezione e i fattori che ne potranno determinare il prezzo. È infine una scelta politica anche quella che decide quale prezzo in cambio dell'innovazione si debba pagare all'inventore, e come debba essere distribuito il costo.

---

<sup>39</sup> PATERSON *et al.*, *The Hidden Harms of Targeted Advertising by Algorithms and Interventions from the Consumer Protection Toolkit*, in 9 *IJCLP*, 2021, 1.

<sup>40</sup> Una breve rassegna di varie alternative istituzionali in DAVIDSON - J. POTTS, *A New Institutional Approach to Innovation Policy*, in 49 *Australian Econ. Rev.*, 2016, 200.

In questa prospettiva il problema non è, come pensano molti teorici neoliberali, la lentezza del diritto a rendersi compatibile con tutte queste innovazioni, la lentezza per esempio a creare un ambiente istituzionale adeguato alla produzione e alla circolazione degli *intangibles*.

Dal punto di vista delle istituzioni, e del diritto, il problema è piuttosto quello della oggettiva difficoltà di gestire le dinamiche sociali messe in moto da questa pretesa di fare circolare come merce quasi qualsiasi bene. Non si tratta perciò di un “semplice” problema di ottimizzazione nella produzione di intangibili e di innovazione. Si tratta di operare complesse scelte relative a chi deve pagare, per quali tipi di innovazioni, in che modo, e secondo quali criteri.

## BENI INTANGIBILI E POTERE DI MERCATO<sup>°</sup>

**Vincenzo Denicolò**

*Professore Ordinario di Economia Politica  
Università di Bologna e CEPR, Londra*

*Il presente contributo discute il ruolo dei beni intangibili nella politica della concorrenza. La tesi di fondo è che non ci si debba preoccupare tanto della proprietà intellettuale, che è una fonte di potere di mercato importante ma transitoria, bensì della presenza di altri beni intangibili, come i dati o le esternalità di rete, che sono alla base dei monopoli che osserviamo nei mercati digitali e che non hanno precedenti nella storia.*

*This paper discusses the role of intangibles in competition policy. The core argument is that we should not be so concerned with intellectual property, which is an important but transitory source of market power, but rather with the presence of other intangible assets, such as data or network externalities, that underlie the monopolies we observe in digital markets and that are unprecedented in history.*

### **Sommario:**

1. Introduzione
2. Esternalità di rete e proprietà intellettuale
3. Monopolio e innovazione
4. Troppo potere di mercato o troppo poco?
  - 4.1. Brevetti
  - 4.2. Diritti d'autore
  - 4.3. Esternalità di rete
5. Conclusioni

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

## 1. Introduzione

Per dare un esempio concreto di monopolio, di cui fu il primo grande teorico, Antoine-Augustine COURNOT immaginò una sorgente di acqua minerale dalle caratteristiche uniche<sup>1</sup>. Oggi questo esempio risulta però poco evocativo. Colpisce di più la nostra immaginazione un caso come il *Sofosbuvir*, un farmaco utilizzato per la cura dell'epatite C che, dopo l'approvazione della FDA nel 2012, è stato commercializzato negli Stati Uniti ad un prezzo di oltre 85.000 dollari per trattamento, mentre il costo di produzione si aggirava intorno ai 100 dollari. Questo enorme margine di profitto ha attirato l'attenzione perfino del Congresso degli Stati Uniti<sup>2</sup>.

Nel caso dell'acqua minerale di COURNOT, il monopolio derivava dal controllo di una risorsa fisica, mentre nel caso del *Sofosbuvir* è basato sul brevetto che protegge il principio attivo del farmaco. Questa differenza non è casuale, ma rappresenta una tendenza delle economie moderne, dove il controllo di beni intangibili costituisce una causa di monopolio più importante rispetto al controllo di quelli tangibili.

In questo intervento distinguerò tra diversi tipi di beni intangibili che possono determinare il potere di mercato delle imprese: le esternalità di rete, da un lato, e la proprietà intellettuale dall'altro, distinguendo ulteriormente, all'interno di quest'ultima, tra brevetti e diritti d'autore. Nel dibattito pubblico, i brevetti sono spesso oggetto di critiche, mentre i diritti d'autore e le esternalità di rete sono considerati meno problematici. Tuttavia, sosterrò che i monopoli creati dai brevetti siano probabilmente quelli più giustificati dal punto di vista del benessere sociale. Al contrario, quelli generati dai diritti d'autore e soprattutto dalle esternalità di rete sono più preoccupanti e dovrebbero essere oggetto di maggior attenzione da parte della politica industriale.

## 2. Esternalità di rete e proprietà intellettuale

Viviamo in un'epoca di monopoli globali senza precedenti. Centinaia di milioni di persone in tutto il mondo usano *Google* come motore di ricerca, *Windows* come sistema operativo, *Amazon* per gli acquisti *on-line*, e *Instagram* per condividere fotografie o altri contenuti. Come nel caso del *Sofosbuvir*, questi monopoli sono stati creati da innovatori che hanno sviluppato nuovi prodotti o *business model*. Tuttavia, mentre nel caso del *Sofosbuvir* la fonte del monopolio sono

---

<sup>1</sup> COURNOT, *Recherches sur les principes mathématiques de la théorie des richesses*, 1838 (trad. it. *Ricerche sui principi matematici della teoria della ricchezza*, Torino, 2016).

<sup>2</sup> Cfr. COMMITTEE ON FINANCE, UNITED STATES SENATE, *The Price of Sovaldi and Its Impact on U.S. Health-care System*, December 2014.

i brevetti che, fino a quando non scadono<sup>3</sup>, impediscono l'ingresso dei produttori di farmaci generici, nei casi citati all'inizio di questo paragrafo il meccanismo di generazione di profitti è completamente diverso.

L'esempio più chiaro è forse quello di *Amazon*. Il suo *business model* è relativamente semplice da copiare e non è protetto da diritti di proprietà intellettuale (salvo forse qualche aspetto di secondaria importanza). Evidentemente, il potere di mercato di *Amazon* deriva da altri meccanismi.

In particolare, ciò che spinge molti consumatori ad acquistare su *Amazon* è la vasta gamma di prodotti disponibili, che difficilmente si trova altrove. Allo stesso modo, molti produttori scelgono di vendere i loro prodotti su *Amazon* perché è in grado di raggiungere un vasto pubblico di potenziali acquirenti. La combinazione delle due cose genera il fenomeno noto come esternalità di rete, che implica che il valore di un prodotto o di un servizio aumenta in proporzione al numero di persone che lo utilizzano.

I mercati che presentano esternalità di rete tendono naturalmente ad essere monopolistici o fortemente concentrati. Questa tendenza è dovuta al fatto che il meccanismo per cui un aumento del numero di consumatori genera una domanda maggiore, che a sua volta porta a un ulteriore aumento dei consumatori, per l'impresa dominante rappresenta un circolo virtuoso. Per i concorrenti, invece, questo meccanismo diventa un circolo vizioso. Una volta che un'impresa ha acquisito una posizione dominante, diventa quindi molto difficile scalzarla.

Nel caso di *Google*, il meccanismo delle esternalità di rete è legato alla disponibilità di dati: più utenti utilizzano il motore di ricerca, più dati vengono raccolti, migliorando il funzionamento dell'algoritmo di ricerca e generando risultati più precisi, il che a sua volta attrae ulteriori utenti. Nel caso dei sistemi operativi come *Windows*, le esternalità di rete sono legate all'ampiezza della biblioteca di programmi applicativi compatibili. Infine, nel caso di piattaforme come *Instagram* il meccanismo è ancora più semplice: gli utenti vogliono condividere i loro contenuti col maggior numero possibile di altri utenti.

È dunque evidente che le esternalità di rete sono beni intangibili di grande importanza. Chi riesce a beneficiarne? Spesso, è l'innovatore che si afferma per primo nel mercato a poter sfruttare tali esternalità per creare una barriera all'ingresso per i potenziali concorrenti. È vero, ad esempio, che il motore di

---

<sup>3</sup> Nel caso dei farmaci, la durata del periodo di esclusiva è mediamente di una dozzina di anni. Mentre infatti la durata dei brevetti è generalmente di vent'anni dal momento della presentazione della domanda all'ufficio dei brevetti, nel caso dei farmaci la durata effettiva del brevetto è ridotta per via del tempo che passa tra il momento del deposito della domanda e quello dell'approvazione del farmaco da parte dell'autorità di regolamentazione competente (come la FDA negli Stati Uniti e l'EMA in Europa). Mediamente, questo tempo di sviluppo è di circa undici anni e mezzo. Resterebbero poco più di otto anni di durata effettiva, ma proprio per compensare la minor durata dovuta alla necessità di ottenere l'approvazione del farmaco, è prevista la possibilità di estendere la durata della protezione di cui godono gli innovatori. Questa estensione porta a una durata media dell'esclusiva di circa dodici anni. Cfr., ad es., DiMasi *et al.*, *Innovation in the pharmaceutical industry: new estimates of R&D costs*, in 47 *J. Health Econ.*, 2016, 20 ss.

ricerca di *Google* e l'apparato logistico di *Amazon* hanno raggiunto un alto livello di efficienza, ma supponiamo che qualcuno riesca a sviluppare un motore di ricerca ancora migliore di quello di *Google* o un sistema di logistica più efficiente di quello di *Amazon*. Per scalzare queste imprese dalla loro posizione dominante, i nuovi rivali dovrebbero comunque superare la barriera all'ingresso rappresentata dalle esternalità di rete, e quest'ultimo ostacolo sembra ancora più grande di quanto non sia lo sviluppo di prodotti o servizi migliori.

La conseguenza è che il potere di mercato generato dalle esternalità di rete ha un'altissima persistenza nel tempo. *Microsoft*, ad esempio, domina il mercato dei sistemi operativi dalla metà degli anni '80, mentre *Google* ha una posizione dominante nei motori di ricerca almeno dalla fine degli anni '90; lo stesso vale per *Amazon*. Se il potere di queste imprese fosse basato su brevetti, sarebbero già scaduti da tempo, consentendo ai concorrenti di entrare nel mercato. Invece, al momento non sembra ancora apparso all'orizzonte chi potrà competere efficacemente con questi monopolisti.

### 3. Monopolio e innovazione

Al di là delle evidenti differenze, vi sono quindi importanti analogie tra diritti di proprietà intellettuale ed esternalità di rete. Entrambi sono fonti di potere di mercato, e di entrambi a beneficiare sono degli innovatori. Nel caso della proprietà intellettuale, ciò è il risultato di un'esplicita volontà del legislatore; nel caso delle esternalità di rete, si tratta invece di una semplice regolarità empirica. Ma la conseguenza è simile: ci si può cioè chiedere se i monopoli dovuti al controllo di beni intangibili non possano essere giustificati, dal punto di vista sociale, come una forma di remunerazione dell'attività innovativa.

La tesi è familiare a chiunque si occupi di proprietà intellettuale: il monopolio di cui beneficia l'inventore è un prezzo che la società deve pagare per incentivare l'attività di ricerca. Chi investirebbe, per esempio, nella creazione di nuovi farmaci – un'attività notoriamente molto costosa e rischiosa – se non avesse la prospettiva un certo periodo di esclusiva? Sul piano logico, è evidente che la stessa argomentazione può essere applicata anche alle innovazioni che permettono di appropriarsi dei benefici creati dalle esternalità di rete.

Ma questa logica non implica che qualunque monopolio di cui godano gli innovatori sia giustificato. Ci si deve chiedere se il livello del potere di mercato e la sua durata rappresentino un incentivo sufficiente o eccessivo a stimolare l'attività innovativa, dato che il potere di mercato comporta anche dei costi sociali. Questo interrogativo deve essere posto separatamente per le diverse categorie di beni intangibili, perché è del tutto possibile che in certi casi il potere di mercato degli innovatori sia eccessivo e in altri insufficiente.

Evidentemente, il problema è quantificare il grado ottimale di potere di mercato. Per ottimale qui si deve intendere quello che massimizza il benessere

sociale inteso in senso dinamico, considerando cioè la probabilità che l'innovazione venga ottenuta, i benefici che la società ne può derivare (che dipendono negativamente dal potere di mercato che viene garantito all'inventore), e le spese dell'investimento in ricerca. Un maggior potere di mercato dell'inventore aumenta l'investimento in ricerca e quindi la probabilità di ottenere l'innovazione, ma riduce il beneficio che la società ottiene dall'innovazione una volta che questa sia disponibile.

Ma come si misura, concettualmente, il grado di potere di mercato degli innovatori? Ci sono diverse possibilità, ma quella più interessante ai nostri fini utilizza il rapporto tra i profitti che l'innovatore effettivamente ottiene e quelli che otterrebbe se godesse di un monopolio assoluto e di durata infinita. In questo modo, il grado di potere di mercato può essere espresso come un numero compreso tra zero e uno.

Per esempio, la tabella che segue mostra i valori di questo rapporto nell'ipotesi che l'inventore sia un monopolista assoluto per un certo numero di anni (rappresentati sulle righe della tabella) e che poi il suo potere di mercato svanisca completamente. Naturalmente, il rapporto dipende dal peso che diamo ai profitti futuri rispetto a quelli correnti, che è rappresentato dal tasso di interesse al quale i profitti vengono scontati (tasso riportato sulle colonne della tabella)<sup>4</sup>. Per esempio, se la durata del monopolio fosse di 20 anni e il tasso di interesse del 2%, l'innovatore otterrebbe il 33% dei profitti massimi possibili.

**Tabella 1.** Grado di potere di mercato per varie combinazioni di durata del monopolio assoluto e tasso di interesse

durata del monopolio $T$ \ tasso di interesse $r$	$r = 1\%$	$r = 2\%$	$r = 3\%$	$r = 5\%$
$T = 20$	18%	33%	45%	63%
$T = 15$	14%	26%	36%	53%
$T = 12$	11%	21%	30%	45%

In pratica, il potere di mercato varia nel tempo e generalmente è limitato anche prima che termini l'esclusiva, perché sia i diritti di proprietà intellettuale che le esternalità di rete non garantiscono un monopolio assoluto. Per esempio, il brevetto sul *Sofosbuvir* copre il principio attivo del farmaco, ma non il meccanismo terapeutico attraverso cui agisce. Questo lascia spazio ai concorrenti per sviluppare farmaci che agiscono in modo analogo ma attraverso principi attivi diversi, i cosiddetti “*me-too drugs*”. In effetti, non più di un anno dopo l'approvazione del *Sofosbuvir*, la FDA ha approvato un primo farmaco simile, e poi diversi altri negli anni successivi. Il risultato è che ben prima che il brevetto

<sup>4</sup> In termini matematici, detta  $T$  la durata del monopolio assoluto ed  $r$  il tasso di interesse, il grado di potere di mercato come definito nel testo è dato dalla formula  $1 - e^{-rT}$ .

sul *Sofosbuvir* scadesse, lasciando campo libero ai produttori del generico, l'inventore ha dovuto fronteggiare la concorrenza di diversi farmaci di marca alternativi, che ne ha sensibilmente eroso i margini di profitto<sup>5</sup>. Dinamiche complesse come queste sono comuni in molti mercati e rendono difficile in pratica la quantificazione precisa del grado di potere di mercato. Ma rimane il fatto che in linea di principio questo possa essere riassunto in un unico valore numerico, un indice compreso tra zero e uno.

Posto che venga quantificato in questo modo, qual è, dunque, il grado del potere di mercato degli innovatori che bilancia in modo ottimale la necessità di incentivare l'innovazione e quella di limitare i costi sociali del monopolio? La teoria economica ha dimostrato che la risposta dipende essenzialmente dal valore di una variabile chiamata *elasticità dell'offerta di innovazioni*<sup>6</sup>. Essa rappresenta l'incremento percentuale della probabilità di ottenere una innovazione provocato da un incremento dell'1% dell'investimento in ricerca. L'elasticità misura quindi l'efficacia della spesa in ricerca nel produrre il risultato sperato. Se, come è ragionevole ipotizzare, gli investimenti in ricerca hanno rendimenti decrescenti, allora si può dimostrare che anche questa elasticità è un numero compreso tra zero e uno.

Sotto condizioni ragionevoli, si dimostra poi che il grado ottimale di potere di mercato degli innovatori è esattamente uguale all'elasticità dell'offerta di innovazioni<sup>7</sup>. Per valutare se gli innovatori abbiano un potere di mercato sufficiente o eccessivo, dobbiamo quindi cercare di stimare empiricamente l'elasticità dell'offerta di innovazioni e il grado di potere di mercato di cui gli innovatori effettivamente godono nella realtà.

#### 4. Troppo potere di mercato o troppo poco?

Questa stima è però molto difficile: dobbiamo riconoscere che le nostre conoscenze su entrambe le variabili in gioco siano molto limitate. Tuttavia, non è impossibile cercare di fare qualche progresso. In quanto segue, procederemo distinguendo tra proprietà intellettuale da un lato ed esternalità di rete dall'altro, e, nell'ambito della proprietà intellettuale, tra brevetti e diritti d'autore.

---

<sup>5</sup> Sul mercato dei farmaci per la cura dell'epatite C, in riferimento specifico alla loro protezione brevettuale, cfr. HU *et al.*, *Supplementary protection certificates and their impact on access to medicines in Europe: case studies of sofosbuvir, trastuzumab and imatinib*, in 13 *J. Pharm. Policy Pract.*, 2020, 1 ss.

<sup>6</sup> Per la riformulazione della teoria di Nordhaus della durata ottimale dei brevetti (NORDHAUS, *Invention, Growth, and Welfare: A Theoretical Treatment of Technological Change*, Cambridge, 1969) in termini di elasticità dell'offerta di innovazioni cfr. DENICOLÒ, *Do Patents Over-compensate Innovators?*, in 52 *Econ. Policy*, 2007, 679 ss.

<sup>7</sup> Anche modificando le ipotesi menzionate, l'elasticità rimane la determinante principale del livello ottimale del potere di mercato. Cfr., ad es., DENICOLÒ - ZANCHETTIN, *Patent protection for complex technologies*, in 81 *Int'l J. Ind. Organ.*, 2022, 102811.



#### 4.1. Brevetti

Il caso su cui forse abbiamo maggiori informazioni riguarda le innovazioni brevettabili. A partire dal lavoro pionieristico di PAKES e GRILICHES<sup>8</sup>, esistono ormai decine di studi empirici che cercano di stimare l'elasticità di offerta delle innovazioni<sup>9</sup>.

Va detto che i risultati delle stime dipendono sensibilmente dal campione di imprese e periodo di tempo considerati, nonché dalla metodologia di stima adottata. Le stime sono quindi molto variabili. Con tutte le cautele del caso, però, si può dire che la maggior parte delle stime si colloca nell'intervallo tra 0,5 e 0,7 (la stima originaria di PAKES e GRILICHES era precisamente il valore centrale di questo intervallo, 0,6).

Questo significa che, mediamente, i brevetti dovrebbero consentire agli inventori di appropriarsi della metà, o forse anche dei due terzi dei profitti che otterrebbero se godessero di un monopolio assoluto e di durata infinita sulla loro innovazione. Se di fatto gli inventori ottengono di più, significa che gli stiamo conferendo una protezione eccessiva; se ottengono di meno, significa che la protezione brevettuale è troppo limitata e dovrebbe essere rafforzata.

Uno sguardo alla Tabella 1 è sufficiente a capire che è difficile che i brevetti sovra-remunerino gli inventori. Anche immaginando una durata del monopolio assoluto pari alla durata nominale dei brevetti, cioè 20 anni, per valori ragionevoli del tasso di interesse il grado di potere di mercato non supera i due terzi. Se poi si tiene conto del fatto che anche prima che i brevetti scadano, come abbiamo visto sopra, il monopolio dell'inventore è ben lontano dall'essere assoluto, allora si capisce che probabilmente il grado di potere di mercato garantito dai brevetti non è mediamente superiore ad un terzo. Dunque, anche se certi margini di profitto astronomici possono colpire la nostra immaginazione, dobbiamo concludere che la protezione conferita dai brevetti verosimilmente non sia eccessiva. Ricordiamo ancora che la "regola dell'elasticità" che sta alla base di queste conclusioni tiene pienamente conto dei costi sociali del monopolio.

#### 4.2. Diritti d'autore

Rimanendo nell'ambito della proprietà intellettuale, consideriamo quell'altra grande categoria di beni intangibili rappresentata dai diritti d'autore. Qui le nostre informazioni sull'elasticità dell'offerta di innovazioni sono ancora meno precise. Però, tutto lascia pensare che tale elasticità sia sensibilmente più bassa rispetto al caso delle innovazioni tecnologie.

---

<sup>8</sup> PAKES - GRILICHES, *Patents and R&D at the firm level: A first report*, in 5 *Economics Letters*, 1980, 377 ss.

<sup>9</sup> Per una rassegna cfr., ad es., COHEN, *Fifty Years of Empirical Studies of Innovative Activity and Performance*, in 1 *Handbook of the Economics of Innovation*, 2010, 129 ss.

La ragione è che le opere protette dal diritto d'autore sono, in senso lato, "artistiche", e quindi la loro creazione dipende più dall'estro dell'autore che dagli investimenti effettuati. Nel caso dei film, per esempio, è stata stimata una elasticità compresa tra 0,1 e 0,2<sup>10</sup>: meno della metà dell'elasticità stimata per le innovazioni tecnologiche.

È quindi verosimile che il grado di potere di mercato che è ottimale per gli autori sia sensibilmente più limitato che per gli inventori. Tuttavia, la durata del diritto d'autore è molto maggiore di quella dei brevetti. Se, nella Tabella 1, considerassimo monopoli di durata di 80 o 100 anni (valori plausibili per i diritti d'autore), otterremmo gradi di potere di mercato molto vicini al 100%. Naturalmente, sappiamo bene che il potere di mercato di cui godono gli autori è limitato anche prima che i diritti d'autore scada<sup>11</sup>. Ma se è difficile quantificare questo effetto, si può dubitare che sia sufficientemente forte da ribaltare la precedente conclusione. Sembra proprio che calciatori, cantanti e attori, per fare alcuni esempi, ricevano una remunerazione eccessiva in confronto al contributo che danno al benessere sociale.

### 4.3. Esternalità di rete

Il problema dei monopoli generati dai diritti d'autore però impallidisce al confronto di quelli creati dalle esternalità di rete.

Abbiamo già detto che gli inventori che arrivano a beneficiare di tali esternalità possono godere di posizioni dominanti estremamente persistenti, perché le esternalità di rete creano barriere all'entrata fortissime. Anche in questo caso è molto difficile quantificare tale potere di mercato, ma esso sembra superiore a quello conferito dai brevetti, se non altro in termini di durata.

Per quanto riguarda invece l'elasticità dell'offerta di innovazioni, è improbabile che i valori siano paragonabili a quelli delle innovazioni brevettate. In molti casi (inclusi gli esempi fatti all'inizio della sezione 2), l'innovazione che consente di appropriarsi dei benefici delle esternalità di rete non è particolarmente complessa o radicale. Spesso l'idea è nell'aria, come un frutto maturo che si deve solo raccogliere prima che arrivi qualcun altro. In questi casi, l'investimento in ricerca semplicemente anticipa l'arrivo dell'innovazione di qualche mese, o al massimo di qualche anno.

Per tradurre queste considerazioni in termini analitici, è necessario considerare il concetto di *probabilità scontata* di innovare, un concetto che combina l'incertezza

---

<sup>10</sup> Per la precisione, il livello di innovazione in questo caso è misurato dal volume di incassi generato dal film, e quindi l'elasticità stimata è quella degli incassi rispetto agli investimenti effettuati per la produzione del film.

<sup>11</sup> Questo è forse vero per i diritti d'autore ancora più che per i brevetti perché, come a volte si dice, il brevetto protegge l'idea mentre il diritto d'autore protegge l'espressione dell'idea. Come questo però si traduca in termini di potere di mercato è tutt'altro che ovvio.

relativa sia al “se” che al “quando” l’innovazione potrà essere ottenuta<sup>12</sup>. Ridefinendo l’elasticità dell’offerta di innovazioni in termini della probabilità scontata, si vede subito che l’elasticità risulta particolarmente bassa nei casi in cui un maggior investimento in ricerca non influenza il “se” ma solo, e anche questo in misura limitata, il “quando”.

Possiamo quindi ritenere che i monopoli generati da esternalità di rete siano tipicamente caratterizzati da un grado di potere di mercato elevato e invece da una elasticità di offerta di innovazioni piuttosto bassa. Quindi, questi monopoli difficilmente possono essere giustificati dal punto di vista sociale come necessari per stimolare l’innovazione. Certamente un certo stimolo viene fornito, ma il suo costo sociale sembra veramente eccessivo.

Non va sottaciuto, infine, che oggi molti beni intangibili (si pensi alle banche dati e al loro possibile sfruttamento da parte delle piattaforme) possono essere usati come strumenti che consentono, o facilitano, pratiche discriminatorie, come nel caso delle banche dati e degli algoritmi, con cui le imprese profilano i loro attuali e potenziali clienti, o manipolatorie<sup>13</sup>. Il che accentua la gravità dei problemi distributivi che, come abbiamo visto in questo paragrafo, affliggono tutte le scelte in tema di protezione degli intangibili.

## 5. Conclusioni

Abbiamo visto che i beni intangibili possono essere fonte di potere di mercato, e ci siamo chiesti se questo potere sia giustificato. Abbiamo distinto tre categorie di beni intangibili: brevetti, diritti d’autore ed esternalità di rete. Tutte e tre garantiscono posizioni di monopolio a certi innovatori. Il problema è se questi monopoli siano un prezzo ragionevole che la società paga per incentivare l’attività innovativa, o se non siano invece eccessivi.

Nel dibattito pubblico, a finire sul banco degli imputati sono spesso i brevetti. Ci sono diverse ragioni per questo. Per prima cosa, la nostra immaginazione è colpita dai margini di profitto astronomici che i brevetti a volte permettono di realizzare. Per i diritti d’autore non è la stessa cosa: al confronto del prezzo di certi farmaci, il costo del biglietto del cinema, o il canone di abbonamento alle televisioni che trasmettono eventi sportivi, sembrano del tutto ragionevoli. Se poi consideriamo i monopoli creati dalle esternalità di rete, notiamo che spesso gli utenti non devono sborsare niente di tasca propria, e quindi tendono a sottovalutarne gli effetti negativi. Inoltre, mentre i diritti di proprietà intellettuale sono il prodotto di leggi o istituzioni, e quindi sono percepiti come “artificiali”, le

---

<sup>12</sup> Tecnicamente, se si immagina che l’arrivo dell’innovazione segua un processo di Poisson con *hazard rate*  $x$ , e indicando con  $r$  il tasso di interesse, la probabilità scontata è data dalla formula  $\frac{1}{r+x}$ .

<sup>13</sup> PATERSON *et al.*, *The Hidden Harms of Targeted Advertising by Algorithms and Interventions from the Consumer Protection Toolkit*, in 9 *IJCLP*, 2021, 1.

esternalità di rete sono generate dalle forze di mercato e come tali possono essere considerate come fenomeni “naturali”.

Ma se andiamo oltre la superficie delle cose, tutto lascia pensare che i monopoli creati dalle esternalità di rete siano quelli meno giustificabili dal punto di vista sociale. Chi, quasi per caso, arriva per primo ad appropriarsi dei benefici di tali esternalità, spesso ottiene profitti di gran lunga maggiori di quanto sia necessario per stimolare l'attività di ricerca in questi settori. Vi sono quindi valide ragioni per regolamentare i monopoli creati dalle esternalità di rete in modo da limitare lo sfruttamento dei consumatori e facilitare l'entrata sul mercato di nuove imprese.

**COMPETERE E COOPERARE PER GENERARE VALORE  
NELL'ECONOMIA DEGLI "INTANGIBILI".  
A PROPOSITO DELLE TEORIE SUL CAPITALISMO  
DI HASKEL E WESTLAKE<sup>°</sup>**

**Mario Libertini**

*Professore Emerito di Diritto commerciale  
Università La Sapienza di Roma*

*Il presente contributo, dopo aver sottolineato l'originalità, ma anche la parzialità, di alcune delle tesi di Haskel e Westlake con riguardo al funzionamento del sistema capitalistico nell'era degli intangibili, intende discutere l'attuale ruolo e i principali problemi nel campo della concorrenza e della proprietà intellettuale.*

*This contribution, after emphasising the originality, but also the partiality, of some of Haskel and Westlake's theses about the functioning of the capitalist system in the age of intangibles, intends to discuss the current role and main problems in the field of competition and intellectual property law.*

**Sommario:**

1. Alcune premesse attorno al "capitalismo dell'immateriale"
2. Economia degli *intangibles* e concorrenza
3. Incremento della competizione interindividuale e sostenibilità sociale
4. I problemi della proprietà intellettuale, oggi
5. Qualche notazione conclusiva in tema di c.d. "*co-opetition*"

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

## 1. Alcune premesse attorno al “capitalismo dell’immateriale”

L’analisi critica dell’attuale fase del capitalismo proposta da HASKEL e WESTLAKE<sup>1</sup> è incentrata sull’idea che i sintomi di disagio, che si accompagnano ad un’indubbia contestuale crescita complessiva della ricchezza materiale mondiale, sono dovuti al peso crescente del valore che i beni immateriali (intesi in senso economico e non strettamente giuridico, quindi: conoscenza, informazione, creazioni intellettuali, ma anche *marketing*, *training*, formule organizzative) hanno acquisito nei processi produttivi. A fronte di questo fenomeno, che altera le caratteristiche del vecchio capitalismo fondato sulla prevalenza del ruolo svolto dalle risorse materiali, le nostre leggi e le nostre istituzioni, nonché in generale la nostra cultura, non sono ancora attrezzate – secondo HASKEL e WESTLAKE – ad affrontare le novità e a correggere le disfunzioni che si presentano.

Sul piano analitico, gli scritti di HASKEL e WESTLAKE colgono certamente un profilo molto importante dello sviluppo socioeconomico del nostro tempo. Le manifestazioni di disagio, su cui gli Aa. insistono (rallentamento dello sviluppo, crescenti disequaglianze, riduzione dei processi competitivi [tema su cui torneremo], fragilità di fronte a *shock* esogeni come epidemie e cambiamento climatico, facilità di diffusione di falsità nell’informazione) sono reali.

Ciò che lascia perplessi è la pretesa degli Aa. di presentare i fenomeni segnalati come un problema di malfunzionamento interno di un sistema – quello dell’economia di mercato capitalistica – che rimane valido in assoluto, oltre che suscettibile di riforme atte a superare le attuali debolezze (gli Aa. si dichiarano ottimisti, al fondo della loro visione del mondo).

A mio avviso, gli Aa. vedono solo una parte del problema, cioè quello della necessità di manutenzione/ammodernamento di quella grandiosa *Free-market Innovation Machine* (per richiamare il titolo di un famoso libro di BAUMOL<sup>2</sup>) che è stato, ed è tuttora, l’economia di mercato capitalistica. I temi così messi in evidenza sono reali e importanti, ma l’analisi di HASKEL e WESTLAKE sottovaluta – a mio avviso – il problema veramente centrale, che è quello della compatibilità di questa “macchina dello sviluppo” con l’ambiente globale in cui essa deve operare (cioè, quei problemi cui tenta di dare risposta, se pur ancora spesso generica ed ambigua, la teoria dello sviluppo sostenibile). Carenze di beni pubblici essenziali, ineluttabilità di limiti fisici allo sviluppo, incontrollabilità dei processi demografici (migrazioni di massa), perdita di coesione sociale: sono tutti problemi che la grandiosa macchina dello sviluppo non è attrezzata a risolvere,

---

<sup>1</sup> I testi di riferimento sono HASKEL - WESTLAKE, *Capitalism without Capital: The Rise of Intangible Economy*, Princeton, 2018 (trad. ital., Milano, 2018); ID., *Restarting the Future: How to Fix the Intangible Economy*, Princeton, 2022; ID., *What Does the Growth of Intangible Capital Mean for Competition Policy?*, ICLE White Paper 2022-03-07.

<sup>2</sup> BAUMOL, *The Free-Market Innovation Machine: Analyzing the Growth Miracle of Capitalism*, Princeton, 2002.

perché fondata sul postulato (fideistico) che una crescita economica illimitata sarà in grado di migliorare *sine die* le condizioni di vita di tutta l'umanità.

Accade così che, non mettendo seriamente in dubbio questo presupposto ideologico, gli Aa. non solo mostrano di confidare ancora nell'idea di sviluppo illimitato, ma propongono anche – accanto a molte idee interessanti e, spesso, originali – riforme francamente sconcertanti, come quella favorevole all'eliminazione dei vincoli urbanistici all'edificabilità dei suoli e all'affidamento della disciplina dell'urbanizzazione a strumenti privatistici, cioè accordi fra proprietari di suoli.

Sul piano propositivo, comunque, degno di nota è il fatto che il tema centrale, su cui gli Aa. soprattutto insistono, è quello della necessità di ammodernamento delle “istituzioni” (intendendo per *institutions* tutti gli strumenti giuridici, sia pubblicistici che privatistici). Tema su cui gli Aa., pur non abbandonando il loro ottimismo di fondo, riconoscono, in modo allarmato, che il cammino dell'ammodernamento necessario non sembra, a tutt'oggi, neanche avviato.

## 2. Economia degli *intangibles* e concorrenza

Fra gli altri temi, il lavoro di HASKEL e WESTLAKE mette a fuoco, come già anticipato, una specifica disfunzione nel funzionamento dei mercati e della concorrenza, dovuta all'affermarsi dell'economia degli *intangibles*. Questa disfunzione viene colta nel formarsi di grandi diseguaglianze economiche, soprattutto fra imprese giganti che acquisiscono profitti enormi mediante le sinergie favorite dal controllo di beni immateriali e la debolezza della pressione concorrenziale delle imprese meno avanzate nei confronti di queste grandi imprese.

Gli Aa. tendono, invero, a ridimensionare certe visioni catastrofiche circa la monopolizzazione dei mercati, che hanno dato spinta al movimento di idee *new Brandeisian* in materia di *antitrust*. Notano, per esempio, che la globalizzazione dei mercati ha sì prodotto concentrazione a livello globale, ma ha anche portato ad una maggiore diffusione dell'offerta delle grandi imprese, in virtù delle economie di scala, a livello locale (gli Aa. segnalano però anche l'insorgere di problemi nuovi, come quelli derivanti dalla profilazione dei consumatori e dall'affermarsi di politiche di discriminazione di prezzo che un tempo erano impensabili).

Gli Aa., comunque, non mostrano nostalgia verso una concezione strutturale della concorrenza, e riconoscono, giustamente, che questa può essere dinamica e vivace anche in mercati concentrati; riconoscono anche, tuttavia, che l'economia “immateriale” accentua la distanza fra imprese vincenti, in grado di sfruttare a fondo sia le economie di scala sia le sinergie che derivano dal controllo di beni immateriali e imprese più tradizionali, incapaci di reggere il ritmo dello sviluppo delle imprese giganti dell'economia digitale.

A fronte di questa situazione, la soluzione, secondo HASKEL e WESTLAKE, non sta nell'accentuare la pressione *antitrust* sulle imprese dominanti, ma nell'attuazione di politiche volte a favorire l'effettiva contendibilità dei mercati, cioè l'ingresso effettivo nel mercato di nuove imprese innovative. Questa politica dovrebbe essere perseguita con mezzi diversi (dall'incentivo pubblico al controllo delle operazioni di concentrazione al rilascio di autorizzazioni in deroga a vincoli regolatori).

Si tratta di una linea di soluzione di non facile realizzazione, anche se certamente meritevole di attenzione.

### 3. Incremento della competizione interindividuale e sostenibilità sociale

A fronte di questo indebolimento complessivo della concorrenza nei mercati, gli Aa. notano un incremento eccessivo della competizione interindividuale all'interno delle aziende, dovuta all'affermarsi di tecniche di misurazione (apparentemente) oggettiva della produttività del lavoro di ciascun componente dell'azienda e all'attenuarsi dei rapporti fiduciosi interpersonali, su cui si reggevano le organizzazioni private del passato.

Sul tema della (pretesa) eccessiva competizione meritocratica all'interno delle aziende, i nostri Aa. non propongono veri e propri rimedi. Anzi, sembrano influenzati dalla ricca letteratura anti-meritocratica che si è sviluppata di recente e che tende a presentare la meritocrazia come un'esaltazione pura e semplice delle disuguaglianze e come un gioco a somma zero.

Credo che questa analisi sia parziale. È vero, probabilmente, che l'attuale sviluppo delle economie di mercato abbia accentuato fenomeni di competitività interindividuale, che pur sono sempre esistiti all'interno delle organizzazioni, ma è anche vero che questi fenomeni, nella misura in cui riescano a selezionare le prestazioni migliori, si traducono – se le organizzazioni di cui si tratta hanno uno scopo lecito e meritevole di tutela – in benessere collettivo. Il problema della meritocrazia, in termini di giustizia, è duplice: assicurare che la valutazione dei meriti avvenga con criteri oggettivi e imparziali (come, p.e., avviene in mercati in cui i consumatori siano in grado di scegliere liberamente) e garantire poi a tutti una base di dignitosa sicurezza sociale. In ogni caso, l'alternativa reale alla competizione meritocratica è l'organizzazione di tipo feudale della società, che tende continuamente a riformarsi<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Cfr. per tutti, nell'immenso dibattito sul tema, CODOGNO - G. GALLI, *Crescita economica e meritocrazia. Perché l'Italia spreca i suoi talenti e non cresce*, Il Mulino, Bologna, 2022. Nella letteratura giuridica cfr., p. es., SALERNO, *Contributo allo studio del principio costituzionale del merito*, Giappichelli, Torino, 2020; CAMERLENGO, *Per un'interpretazione costituzionalmente sostenibile del merito*, in *Federalismi*, 4 maggio 2022.



#### 4. I problemi della proprietà intellettuale, oggi

Naturalmente, negli scritti di HASKEL e WESTLAKE non poteva mancare l'attenzione verso una fra le principali novità giuridiche prodotte dal capitalismo, cioè quella del riconoscimento di diritti di proprietà sulle creazioni intellettuali (che in tempi antichi erano viste come cose fuori commercio). La proprietà intellettuale è stata prevalentemente giustificata come premio-incentivo per la produzione di innovazione (tecnica, estetica, culturale). In questa prospettiva, essa è oggi generalmente vista soprattutto come uno strumento di promozione della competizione fra imprese, funzionalmente coerente con le norme generali di tutela della concorrenza<sup>4</sup> (e non un'eccezione ai principi di libertà di commercio, come in prevalenza si riteneva in passato).

Questa narrazione è, in linea di massima, fondata, ma è anche parziale. Intanto, vi sono grandi problemi "interni" alla materia della proprietà intellettuale<sup>5</sup> e alla giustificazione dei diritti di esclusiva. A parte questi problemi "interni" del sistema della proprietà intellettuale, sui quali gli Aa. non si soffermano particolarmente, HASKEL e WESTLAKE mettono in luce come una gestione efficiente del processo innovativo richieda una collaborazione fra investimenti pubblici e investimenti privati: il sistema non raggiungerebbe i risultati auspicati senza il sostegno pubblico alla ricerca di base e industriale. Il tema non è nuovo, ed è stato ampiamente divulgato da un noto libro di Mariana MAZZUCATO<sup>6</sup>, ma gli Aa. hanno il merito di svilupparlo con osservazioni originali.

Importante è, in primo luogo, la sottolineatura del rischio di burocratizzazione del finanziamento pubblico della ricerca, con conseguente incapacità di cogliere e stimolare le innovazioni potenzialmente più importanti. A parte ciò, gli Aa. insistono giustamente (in ciò d'accordo con MAZZUCATO) sul punto che il finanziamento pubblico alla ricerca dovrebbe dichiarare i suoi obiettivi politici

---

<sup>4</sup> «Le norme sulla proprietà intellettuale e le norme sulla concorrenza condividono gli stessi obiettivi» [così, da ultimo, la Comunicazione della Commissione europea, *Linee direttrici sull'applicabilità dell'articolo 101 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli accordi di cooperazione orizzontale* (2023/C 259/01), § 444].

<sup>5</sup> A mio avviso: *i*) le contestazioni sono ingiustificate per i segni distintivi; *ii*) sono anche ingiustificate, in linea di principio, per i brevetti per invenzione, perché in questo caso il problema della remunerazione degli investimenti in R&S continua ad essere reale, ma la disciplina dovrebbe essere più duttile, e nella durata e nella determinazione dell'ambito dell'esclusiva; *iii*) ciò vale anche per i segreti commerciali e industriali; *iv*) per il diritto d'autore, c'è da augurarsi un ripensamento generale, con un progressivo passaggio verso sistemi di dominio pubblico pagante. In questo modo ho cercato di riassumere le conclusioni esposte in LIBERTINI, *Tutela e promozione delle creazioni intellettuali e limiti funzionali della proprietà intellettuale*, in *A.I.D.A.*, 2014, 299 ss.

<sup>6</sup> MAZZUCATO, *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths* (trad. ital., *Lo Stato innovatore*, Bari-Roma, 2016; nuova ed. 2020). Ma cfr. anche DAVID, *Intellectual Property Institutions and the Panda's Thumb: Patents, Copyrights, and Trade Secrets in Economic Theory and History*, in M.B. WALLERSTEIN *et al.* (eds), *Global Dimensions of Intellectual Property Rights in Science and Technology*, Washington, D.C., 19 ss.

prioritari (oggi: transizione ecologica e salute) e svolgere una politica mirata, seguendoli coerentemente.

In linea con ciò, gli Aa., se da un lato contrastano le sempre risorgenti tesi abolizioniste in materia di proprietà intellettuale, dall'altro propongono una revisione della disciplina della durata dei diritti di esclusiva, con riduzione di questa per i settori maturi e un prolungamento premiale per settori in cui si intenda incentivare la ricerca. Idea interessante, che però comporterebbe pesanti costi di amministrazione e, soprattutto, un'espansione della regolazione amministrativa dei mercati (praticamente tutti) interessati alla presenza di diritti di proprietà intellettuale. Questo esito già si intravede nel campo dei diritti d'autore, a seguito delle recenti riforme, e forse è ineluttabile. Ma i rischi di "fallimento della regolazione" non possono essere sottovalutati.

Un altro rilievo interessante di HASKEL e WESTLAKE, in materia di proprietà intellettuale, riguarda l'eccesso di risorse che viene sprecato nei troppi contenziosi che insorgono in materia. Rilievo molto sensato, ma anche qui difficile da tradurre in pratica, a meno che non si voglia ridurre drasticamente il numero delle creazioni intellettuali protette (ciò che gli Aa. non arrivano a proporre).

## 5. Qualche notazione conclusiva in tema di c.d. "co-opetition"

In ogni caso, la narrazione *standard*, in materia di p.i., non considera un fondamentale aspetto del successo delle economie capitalistiche: la competizione è un fattore di efficienza complessiva di un sistema economico, se e in quanto si manifesti non soltanto sul piano dei rapporti fra imprese indipendenti, ma più in generale a diversi livelli, da quello individuale (a cui si è accennato in precedenza) a quello relativo al confronto fra diversi sistemi territoriali o culturali omogenei (distretti, professioni ecc.). Questo fenomeno di competizione multilivello si manifesta anche a livello mondiale, come confronto fra economie nazionali.

È intuitivo che una competizione multilivello non si riduce ad una gara fra soggetti indipendenti in un campo delimitato, ma si compone di molti fattori: fra questi l'intervento pubblico (regolazione, commesse pubbliche, sovvenzioni) e la cooperazione (fra imprese o fra altri soggetti, operanti a diversi livelli).

È noto poi che la competizione non è il risultato di un equilibrio naturale di rapporti, ma una situazione che dev'essere anzitutto definita come modello ideale (vi possono essere tante concezioni diverse di concorrenza) e poi permanentemente sostenuta e regolata dal potere politico, sulla scorta di un modello ideale di buon funzionamento della società e dei mercati; e, soprattutto, dev'essere sostenuta da un'efficiente organizzazione complessiva della società, anche nella sua componente pubblica.

Ove queste condizioni si sono realizzate, l'evoluzione dei mercati ha portato a una situazione in cui il progresso tecnico e culturale non è frutto del susseguirsi

di innovazioni occasionali, bensì è divenuto un processo incrementale di evoluzione complessiva del sistema economico.

In questa prospettiva, è chiaro che la cooperazione (fra imprese, in primo luogo, ma anche fra imprese e istituzioni diverse) diventa un fattore di efficienza complessiva del sistema. Il modello della *co-opetition*, caratterizzato dalla condivisione di alcune conoscenze e di alcune risorse (e spesso di un *know-how* di base) da parte di soggetti che poi agiscono in modo indipendente nei mercati, è un modello virtuoso, in linea di principio<sup>7</sup>.

L'analisi di HASKEL e WESTLAKE sulle caratteristiche economiche degli *intangibles* rafforza questa convinzione: i beni immateriali hanno caratteristiche proprie, fra cui la produzione di *spill-over* e la conseguente difficoltà di godimento esclusivo, nonché l'attitudine a sfruttare sinergie fra beni immateriali diversi, che possono fornire la base per favorire una cooperazione efficiente tra imprese indipendenti.

Si pone però un problema di regolazione della *co-opetition*, per evitare che dia luogo a monopoli collettivi. L'esempio più facile e significativo è costituito dagli accordi di standardizzazione e dallo sviluppo delle organizzazioni relative (SSO, SDO<sup>8</sup>) e degli accordi FRAND<sup>9</sup> obbligatori fra imprese che contribuiscono, con i loro diritti di esclusiva, alla formazione e allo sviluppo dello standard.

Una significativa esperienza, nella direzione accennata, è fornita dalla regolazione europea sugli accordi di cooperazione orizzontale fra imprese, oggetto di nuove linee direttrici della Commissione, pubblicate il 21 luglio scorso. In particolare, merita attenzione la nuova figura degli "accordi di sostenibilità".

Tutta questa disciplina si muove su un crinale difficoltoso, in cui si devono contemperare i guadagni di efficienza derivanti dalla cooperazione con i rischi di collusione e di discriminazione, nonché con i rischi di ostacolo allo sviluppo di *standard* alternativi più efficienti.

---

<sup>7</sup> Il termine *co-opetition* è stato coniato in un fortunato libro di BRANDENBURGER - B.J. NALEBUFF, *Co-opetition*, New York, 1996. Non è entrato nel linguaggio ufficiale delle norme e linee-guida in materia di concorrenza, ma corrisponde alle ragioni ispiratrici degli orientamenti europei in materia di accordi di cooperazione fra imprese o di norme nazionali come quelle sui distretti industriali o sui contratti di rete. A livello divulgativo, cfr., di recente, IMPRODA, *A difesa del know-how. Puntare sulla "coopetition" per far ripartire le aziende nel postpandemia*, in *Linkiesta*, 7 aprile 2021, all'indirizzo <https://tinyurl.com/483ydb5j>.

<sup>8</sup> *Standard Setting Organizations, Standard Development Organizations*.

<sup>9</sup> *Ossia Fair, Reasonable and Non-Discriminatory*.



## “GIGANTISMO” E DISUGUAGLIANZE NELL’ECONOMIA DEI DATI. APPUNTI SULLA *GOVERNANCE* EUROPEA DELLE RELAZIONI DIGITALI <sup>°\*</sup>

**Carmelita Camardi**

*Professoressa Ordinaria di Diritto privato  
Università Ca’ Foscari Venezia*

*Il saggio intende ricostruire la recente strategia europea nella regolazione dei mercati digitali, quale definita nei Regolamenti noti come Digital Services Act, Digital Market Act e Data Government Act. In questa chiave il contributo utilizza un approccio attento agli effetti che l’economia dei dati può generare in termini di disuguaglianza e squilibri di potere nelle relazioni sociali tra le grandi piattaforme e gli utenti.*

*The essay aims to reconstruct the new European Union strategy in the regulation of digital markets, as defined in the Digital services Act, Digital market Act and Data Government Act. In this key, the essay aims to analyze the effects that the data economy can generate in terms of inequality and power imbalances in the social relations between big platforms and users.*

### **Sommario:**

1. Soggezione e potere nell’economia dei dati
2. Le relazioni economiche tra piattaforme e utenti commerciali
3. Le relazioni economiche tra piattaforme e utenti nel *Digital Services Act*
4. Gigantismo e accesso ai mercati digitali. Il *Digital Market Act*
5. Il mercato dei dati
6. Brevi note finali sul modello regolatorio europeo

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

<sup>\*</sup> Il contributo è destinato agli *Studi in onore di Rosalba Alessi*.

## 1. Soggezione e potere nell'economia dei dati

Tra i molti approcci che l'analisi dell'economia *data driven* può suggerire vi è certamente quello connesso alla possibile produzione di effetti di disuguaglianze, e aggiungerei anche di discriminazione sociale, quale diretta conseguenza della produzione e circolazione delle risorse intangibili oggi presenti nel mondo in una dimensione quantitativa forse inestimabile: le risorse informazionali, i *dati*, personali e non personali (si legge infatti che ogni giorno si generano almeno 2,5 quintilioni di *gigabyte*)<sup>1</sup>.

Posto che riflessioni di questo tenore non possono mettere in dubbio la valenza emancipatoria dei processi di innovazione tecnologica, e che il nostro contesto ordinamentale esprime da sempre una netta propensione ad assecondare piuttosto che a disincentivare tali processi, un discorso critico potrà interessare le tecniche di regolazione dell'economia dei dati, in un'ottica di correzione degli effetti distorsivi di un uso improprio delle tecnologie da parte di coloro che ne hanno il controllo. Alla ricerca, dunque, di un modello di *governance* inteso a conformare il potere degli inediti giganti dell'economia digitale ai principi irrinunciabili dell'Unione Europea, quali risultanti dai Trattati e dalle Carte dei diritti fondamentali.

Se viceversa l'ottica fosse quella della radicale critica ideologica alla tecnologia, sull'idea per la quale lo strumento della "norma" sarebbe comunque impotente rispetto ai guasti da essa provocati, allora queste riflessioni potrebbero risultare inutili, e l'eventuale sopravvento di una prospettiva demolitoria dell'attuale sistema poco spazio forse lascerebbe al discorso del giurista interprete<sup>2</sup>.

D'altra parte, mai come oggi parlare di disuguaglianza e disuguaglianze significa entrare in un universo semantico che chiede di essere decifrato e ricomposto. Perché – come leggiamo in uno dei tanti documenti diffusi dalle istituzioni europee – «Le disuguaglianze rappresentano una sfida multidimensionale. Benché le disuguaglianze possano essere considerate in molte dimensioni diverse, due concetti chiave sono la *disparità dei risultati (reddito e ricchezza)* e la *disparità di opportunità*»<sup>3</sup>. Parole significative per indicare come vi sia da parte della

---

<sup>1</sup> Per rendersi conto del valore economico del baratto che quotidianamente si genera in Internet, si pensi che ogni giorno da *Facebook* transitano 1,82 miliardi di persone, pari a circa un quarto della popolazione mondiale. Tali dati si traducono in un fatturato di circa 70,7 miliardi di dollari, pari al PIL del Lussemburgo (62 miliardi nel 2017) e trentacinque volte maggiore del PIL di uno dei paesi più poveri del mondo della Repubblica Centrafricana. Così si legge in GIULIANO, *Regolare l'infosfera*, in *Contr. impr.*, 2021, 910.

<sup>2</sup> Sembra essere questa invece la posizione di NOTO LA DIEGA, *Internet of Things and the Law*, Londra, 2022, il quale, all'esito di un'attenta indagine sulle implicazioni giuridiche del mondo IoT, mette in dubbio l'efficacia delle leggi e delle normative esaminate dal punto di vista della promozione di una dimensione "umana" e non meramente espropriativa dell'IoT, e alla fine anche la stessa capacità della legge a governare il fenomeno.

<sup>3</sup> Cfr., tra i molti, il documento *Scheda tematica del semestre europeo. Come affrontare le disuguaglianze*, del 22 novembre 2017.

Commissione uno sforzo, per così dire concettuale, di sistemazione delle dimensioni della disuguaglianza in categorie astratte, finalizzate alla comprensione del reale e alla sua correzione: un'ermeneutica delle disuguaglianze funzionale ad un possibile risultato rimediabile.

Infatti, se volgiamo ad una prospettiva analitica e di sondaggio di effetti di disuguaglianza diffusi e rilevanti per la loro dimensione, il magma semantico appare inevitabile: troviamo le disuguaglianze economiche, le disuguaglianze derivanti dalle stratificazioni sociali (gruppi e caste più o meno formalizzati), le disuguaglianze indotte da molteplici fenomeni di vulnerabilità (gli anziani, gli espulsi dal mondo del lavoro, gli immigrati, etc.), le disuguaglianze di genere, le disuguaglianze fra le generazioni, le disuguaglianze nell'accesso ai servizi i più vari (dall'istruzione, alla sanità), e perché no le disuguaglianze nell'accesso alle tecnologie, e poi ancora le disuguaglianze fiscali, retributive, previdenziali, per non parlare delle disuguaglianze di sviluppo tra i popoli e le nazioni.

Se questo è il contesto non solo teorico delle disuguaglianze, diventa comprensibile che un discorso sulle disuguaglianze nel prisma dell'economia degli intangibili provi a ritagliarsi uno spazio più limitato e meno generico, nel quale sviluppare un ragionamento concettuale parziale, ma forse più concreto.

E lo spazio che avrei scelto è quello – eminentemente simbolico – che assume a riferimento le risorse informazionali, i *dati*, personali e non personali, quale esempio di risorsa intangibile generata da processi dinamici – e modelli di *business* – ad alto tasso tecnologico e capaci di innescare a loro volta effetti moltiplicatori enormi nella produzione di ricchezza<sup>4</sup>. Ebbene, agli effetti della focalizzazione di alcuni effetti di disuguaglianza generati dal fenomeno della loro produzione, del trattamento e della redistribuzione, direi che tali effetti possono essere misurati da due punti di vista, con ogni evidenza collegati.

---

<sup>4</sup> Che i dati siano oggetto e causa di un nuovo modello economico, sociale ed esistenziale è circostanza ormai riconosciuta da pressoché tutte le scienze che se ne occupano, ciascuna secondo i propri canoni di riflessione. La peculiarità della scienza giuridica che ne affronta la comprensione è – con ogni evidenza – quella della difficoltà della loro qualificazione nel sistema dei diritti soggettivi, e della definizione dei processi nei quali si articola la produzione e la circolazione dei dati personali. Ciò che – con altrettanta evidenza – deriva dalla irriducibilità del dato personale ad una sola categoria giuridica capace di esaurirne le vicende attraverso un assetto disciplinare certo, coerente e concluso. La letteratura è ormai copiosa, ragione per la quale rinviamo in questa sede ad alcune recenti opere collettanee che racchiudono contributi multidisciplinari utili a comprendere la complessità del fenomeno. Tra queste: STANZIONE (a cura di), *I “poteri privati” delle piattaforme e le nuove frontiere della privacy*, Torino, 2022, ed ivi, in particolare, i saggi di SICA - D'ANTONIO, *La commodification dei dati personali nella data driven society*, 129; PARISI *Dato, profilazione e network: l'emersione di un nuovo modello giuseconomico*, 173; SALANITRO (a cura di), *Smart. La persona e l'infosfera*, Pacini, Pisa, 2022, ed ivi in particolare i saggi di LAS CASAS, *Contrattazione digitale e modelli di scambio*, 387, e BENEDETTI, *Tecnica, diritto civile e smart contract. Minimalismo o massimalismo?*, 415; RICCIUTO - SOLINAS (a cura di), *Forniture di servizi digitali e pagamento con la prestazione dei dati personali*, Milano, 2022; MANNONI - STAZI, *Sovranità.com. Potere pubblico e privato ai tempi del cyberspazio*, Napoli, 2021.

Il primo è quello genetico che attiene al momento della produzione dei dati personali da parte di ciascun individuo, allorché lo stesso accede ad un servizio digitale e rilascia le informazioni necessarie alla conclusione del contratto, ma anche altre informazioni non necessarie, e però al tempo stesso inevitabili (dal sesso, al luogo nel quale si trova, al circuito di carta di credito che utilizza, alla qualità del bene/servizio che acquista, alle caratteristiche del fornitore etc.), tutte quante tali da delineare un contesto complessivo che si offre comunque ad una florida prospettiva di trattamento dagli esiti multidimensionali<sup>5</sup>.

Il secondo è quello dinamico della elaborazione dei dati raccolti e dell'avvio del processo della loro utilizzazione economica in una dimensione sconfinata, resa tale dalla imprevedibile definizione degli scopi alla realizzazione dei quali, e con effetto moltiplicatore, il trattamento può essere finalizzato. Qui i dati cambiano continuamente natura e funzioni, in un processo circolare continuo, paradossale e parossistico, che li estrae dalla singola persona, li trasforma e glieli rovescia addosso subito dopo, in modo impersonale, trasformati in etichette, qualifiche, *rating* per l'accesso, premi o penalità a seconda dei casi. Il riferimento alla profilazione e a tutte le tecniche prognostiche e predittive capaci di dare forma a strategie centralizzate di organizzazione della società e del mercato, è piuttosto evidente. Come è evidente la formazione di "agglomerati" altrettanto centralizzati di potere che esercitano il pieno controllo delle infrastrutture tecnologiche e dei processi di estrazione ed elaborazione, raccolta e distribuzione dei dati e dei loro prodotti derivati<sup>6</sup>.

Ciascuno dei due punti di vista necessita di una diversa strategia giuridico-regolatoria, che includa anche una dimensione correttiva di un possibile, anzi certo e macroscopico effetto di disuguaglianza.

Nel primo caso, il tema richiama una prospettiva schiettamente contrattualistica, con tutte le problematiche relative alla manifestazione del consenso e alla predisposizione delle condizioni contrattuali<sup>7</sup>; l'angolo di osservazione rimane quello della tipica asimmetria tra la dimensione individuale/esistenziale del singolo soggetto che muove le sue esperienze nel

---

<sup>5</sup> È subito diventato un classico il volume di ZUBOFF, *Il capitalismo della sorveglianza. Il futuro dell'umanità nell'era dei nuovi poteri*, Roma, 2019; cui adde QUINTARELLI, *Capitalismo immateriale. Le tecnologie digitali e il nuovo conflitto sociale*, Torino, 2019.

<sup>6</sup> Su tali scenari cfr., da ultimo, il bel saggio di STOLZI, *Diritto e nuove tecnologie: cronache di un eterno presente. A proposito di recenti studi su Intelligenza artificiale e società algoritmica*, in *Quad. fiorentini*, 2022, 715; nonché SCIACCA, *Algocrazia e sistema democratico. Alla ricerca di una mite soluzione antropocentrica*, in *Contr. impr.*, 2022, 1173; ABRIANI - SCHNEIDER, *Diritto delle imprese e intelligenza artificiale*, Bologna, 2021, 39, 42 ss.; COMANDÈ, *Leggibilità algoritmica e consenso al trattamento dei dati personali*, in *Danno e resp.*, 2022, 33; e DI GREGORIO, *Intelligenza artificiale e responsabilità civile: quale paradigma per le nuove tecnologie?*, *ibid.*, 51.

<sup>7</sup> Sul punto rinviamo a C. IRTI, *Consenso negoziato e circolazione dei dati personali*, Torino, 2021; COMANDÈ, *Leggibilità algoritmica*, 141.



mondo digitale, e la dimensione professionale del suo interlocutore, il *service provider*, oggi la piattaforma<sup>8</sup>.

Nel secondo caso il tema richiama invece una prospettiva tipicamente di mercato, di assetto competitivo e regolatoria. L'angolo di osservazione prevalente coglie l'aspetto massivo dei rapporti di rete, la sproporzione enorme tra l'insignificante quantità di informazioni che ciascun utente fornisce alla piattaforma che sta utilizzando e la sterminata quantità di dati che i sistemi di AI riescono ad intercettare e rielaborare. Nel mezzo ci sono i milioni di utenti, consumatori o *followers*, i cui dati per l'appunto vengono introiettati dalla piattaforma, per trasformarsi da "beni" di per sé privi di valore economico a cellule di altri beni (dai *big data* agli stessi sistemi *software* di elaborazione) dotati di valore sempre crescente man mano che il processo di trattamento va avanti guidato da algoritmi sempre più sofisticati<sup>9</sup>.

Le disuguaglianze, dunque, prendono forma tra le pieghe di questa vistosa sproporzione di grandezze, nella misura in cui quest'ultima si atteggia con forme inedite come potere di mercato non contendibile e perciò idoneo a condizionare il meccanismo della concorrenza, e al tempo stesso come potente meccanismo estrattivo, di drenaggio di informazioni dai milioni di persone che le producono, e poi come potere redistributivo dei risultati del trattamento, secondo una logica che non necessariamente tiene conto di esigenze di eguaglianza e solidarietà.

Le disuguaglianze, in altre parole, sono l'altra faccia naturale del gigantismo economico che nasce e cresce nell'economia *data driven* come effetto inesorabile della combinazione tra tecnologie della comunicazione e tecnologie digitali. Da questo punto di vista, esse si presentano non tanto, o non esclusivamente, come disuguaglianze economiche o di reddito, e nemmeno come disuguaglianze sociali, di casta o di gruppo; quanto piuttosto come disuguaglianze di potere, generatrici di uno stato di soggezione diffuso – una sorta di *digital slavery* – a scapito di tutti coloro che, avuto accesso a vario titolo ai mercati della società digitale, non sono più in grado nel tempo di stabilire interlocuzioni sociali autonome, né di mantenere la propria autodeterminazione. A dispetto della sua dimensione orizzontale di rete-non gerarchica, l'infosfera popolata dai cittadini del mondo ha generato i suoi giganti, e questi – alla stregua di Autorità di fatto se non di diritto – non mancano di mettere in atto unilateralmente tutte le tecniche di controllo idonee a definire le condizioni di uso delle risorse che circolano in rete e di cui hanno il potere di "appropriarsi"<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Per tutti gli aspetti legati a questa dimensione del rapporto tra soggetto interessato e interlocutore professionale, cfr. i contributi inclusi nel volume di RICCIUTO - SOLINAS (a cura di), *Forniture di servizi digitali, passim*.

<sup>9</sup> RICCIUTO, *Il contratto e i nuovi fenomeni patrimoniali: il caso della circolazione dei dati personali*, in *Riv. dir. civ.*, 2020, 642; GAMBINO - MANZI, *Intelligenza artificiale e tutela della concorrenza*, in *Giur. it.*, 2019, 1657.

<sup>10</sup> Sulla scia del noto studio di BIANCA, *Le autorità private*, Napoli 1977, la letteratura utilizza di frequente queste denominazioni. Cfr. D'ALBERTI, *Google e le nuove autorità private: la metamorfosi dal*

Di qui anche la dimensione trasversale della soggezione: essa investe i consumatori in quanto attori del mercato, gli utenti dei servizi social in quanto persone, i semplici cibernauti che “visitano” una piattaforma; le imprese (specie le più piccole) che utilizzano le piattaforme per i loro scambi, e ancora trasversalmente categorie specifiche di utenti, dai minori agli anziani, alle persone variamente fragili, dando luogo a nuove vulnerabilità *non* dipendenti dalle condizioni economiche o sociali della propria esistenza.

*Potere e soggezione* sono dunque le categorie giuridiche entro le quali comprendere le origini e le forme delle disuguaglianze digitali. Esse non sono direttamente e immediatamente foriere di disuguaglianze economiche, ma agiscono assai più profondamente sulla riproduzione e distribuzione dei ruoli sociali e sulla capacità decisionale in ordine alle scelte individuali, in altre parole sulla *self-awareness*, riferita sia alle scelte economiche che a quelle personali, sociali o politiche. Effetti successivi di ineguale distribuzione delle risorse conseguono certamente alla stabilizzazione dei ruoli economici, come determinati dai soggetti che esercitano il potere, e con particolare evidenza nei momenti critici o patologici dei rapporti che si istituiscono fra i diversi attori. Ma il carattere performativo dell'economia dei dati risiede prevalentemente proprio nella capacità di generare relazioni di dipendenza, quando non di sudditanza e perciò di discriminazione, tanto più accentuate quanto più i poteri già concentrati nei/dei giganti del web sono altresì estesi su scala globale in un contesto completamente deterritorializzato e come tale sconfinato.

Proprio in ragione della loro estensione pluridimensionale, la comprensione di questi meccanismi richiede dunque che il fascio delle relazioni digitali si scomponga nelle tipologie specifiche di rapporto contrattuale istituite tra singoli utenti e giganti del *web*, e che all'interno di ciascuna si focalizzi la peculiare modalità nella quale il rapporto potere – soggezione prende forma giuridica, tenendo a mente che direttamente o indirettamente, in primo piano o sullo sfondo vi è pur sempre una “questione di dati”, un *problema* che attiene all'estrazione, alla raccolta, alla cessione o al trattamento dei dati personali, lungo la filiera di trasformazione ed elaborazione che li riguarda.

La breve indagine che segue si focalizza sulle prospettive regolatorie del potere e dell'attività delle piattaforme introdotte dall'UE, sullo sfondo della protezione dei dati personali garantita dal GDPR, e nell'ambito della Strategia digitale<sup>11</sup>.

---

fatto al diritto, in *Riv. dir. civ.*, 2021, 745; F. MEZZANOTTE, *I poteri privati nell'odierno diritto dello sviluppo economico*, in *Pol. dir.*, 2018, 507; QUARTA, *Mercati senza scambi. La metamorfosi del contratto nel capitalismo della sorveglianza*, Napoli, 2020; ID., *Il ruolo delle piattaforme digitali nell'economia collaborativa*, in *Contr. impr./Europa*, 2017, 554; STOLZI, *Diritto e nuove tecnologie*, 727, secondo la quale si tratta di fronteggiare forme di “sovranità privata”, munite di un tale potere performativo, che sollecita l'introduzione di adeguati contropoteri. I giganti cui si fa riferimento sono quelli solitamente inclusi nell'acronimo «GAFAM» (*Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft*), cui aggiungere altre *web-platforms* di rilevanza planetaria come *Ali Baba, Baidu, Netflix, etc.*

<sup>11</sup> Il primo Atto è rinvenibile nella Comunicazione del Presidente Juncker del 6 maggio 2015, COM(2015) 192 final, reperibile al link <https://tinyurl.com/5e4mw5hr>; e trova esito attuale nella

Dalla rapida rassegna di alcuni degli Atti normativi, per lo più Regolamenti, che si inseriscono in tale strategia si avrà modo di verificare la misura e la qualità dei “contropoteri” che l’UE ha sviluppato nei confronti del gigantismo delle piattaforme; e di comprendere altresì l’opzione regolatoria che sta a monte della scelta. Ed infatti, come reso evidente di solito dall’esordio dei numerosi Considerando che precedono l’articolato normativo, l’UE certamente non ha sposato l’opzione astrattamente possibile della *deregulation* ovvero dell’*autoregulation*; ha piuttosto sviluppato un modello misto di *co-regulation* pubblico-privata nel quale – a torto o a ragione – ha visto la possibilità di realizzare un bilanciamento equilibrato tra i principi della libertà di circolazione e quelli di una regolazione corretta delle relazioni di mercato, intesa a prevenire e sanzionare gli abusi connaturati alla *vis* espansiva dei soggetti del *web*<sup>12</sup>.

## 2. Le relazioni economiche tra piattaforme e utenti commerciali

Una prima tipologia di relazione di potere – che bene evidenzia il carattere trasversale della soggezione – è quella che corre tra piattaforma e imprese commerciali che in esse ottengono l’opportunità di costituire proprie relazioni di mercato. Il potere della piattaforma può assumere qui le forme dell’abuso di dipendenza economica, ovvero sia le forme tipiche del *lock-in*, dell’intrappolamento generato dalla mancanza di alternative di mercato che altera profondamente il rapporto tra i *partner*, incentivando il più forte ad abusare del potere che le circostanze gli attribuiscono. La dipendenza economica è situazione che si apprezza anche nel contesto di una relazione commerciale per così dire singolare, tra due imprese; ma in questa sede se ne parla in un contesto che la vede connotare una serie indefinita di relazioni commerciali e viepiù crescenti tra una pluralità di utenti e ben poche piattaforme ospitanti: se ne parla per l’appunto nella dimensione sistemica del gigantismo digitale e nel contesto del mercato *data driven*, con effetti che non possono essere controllati soltanto in una

---

Decisione (UE) 2022/2481 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, che istituisce il programma strategico per il decennio digitale 2030 (reperibile al link <https://tinyurl.com/mpc85sv4>; ultimo accesso 19/01/2023).

<sup>12</sup> Illuminanti riferimenti in STOLZI, *Diritto e nuove tecnologie*, 726 e ss. ed ivi altre indicazioni bibliografiche. Sul modello regolatorio europeo, cfr. BUTTARELLI, *La regolazione delle piattaforme digitali: il ruolo delle istituzioni pubbliche*, in *Giorn. dir. amm.*, 2023, 116; TORCHIA, *I poteri di vigilanza, controllo e sanzionatori nella regolazione europea della trasformazione digitale*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2022, 1101; CAROTTI, *La politica europea sul digitale: ancora molto rumore*, *ibid.*, 997; SIMONCINI, *La co-regolazione delle piattaforme digitali*, *ibid.*, 1031; POLLICINO, *I codici di condotta tra self-regulation e hard law. Esiste davvero una terza via per la regolazione digitale? Il caso della strategia europea contro la disinformazione online*, *ibid.*, 1051; sull’*autoregulation* cfr. invece di recente BENATTI, *Un diritto privato neofeudale?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I, 99 ss.

dimensione privatistica, ma in quella propria della regolazione del mercato<sup>13</sup>.

A titolo esemplificativo, prendo a modello il caso emblematico intercorso tra *Facebook* e una serie di società sviluppatrici di *app* da essa ospitate, allorché – in seguito al coinvolgimento nello scandalo di *Cambridge Analytica – Facebook* sospende unilateralmente tutti gli *account* senza preavviso e senza alcun controllo preventivo idoneo a verificare se l'attività di quelle *app* effettivamente coinvolgesse la raccolta dei dati personali degli utenti di *Facebook*, la cui violazione stava alla base dello scandalo e delle decisioni statunitensi sul medesimo. Il caso è oggetto della decisione di condanna al risarcimento del danno da parte del Tribunale di Milano del 18 novembre 2021, della cui motivazione qui interessa il passaggio cruciale nel quale i giudici evidenziano le clausole che attribuivano a *Facebook* un potere di autotutela per così dire illimitato e del tutto discrezionale, tale da far sì che la possibilità di svolgere l'attività da parte degli sviluppatori fosse del tutto “alla mercè” di *Facebook*. Mentre la massima recita che «[p]er la configurazione di una situazione di dipendenza economica è sufficiente la sussistenza di una posizione di dominio “relativa” ai rapporti con la controparte»<sup>14</sup>.

Ecco, questi rapporti sono adesso oggetto di disciplina del Regolamento 2019/1150 (UE), del 20 giugno 2019, significativamente intitolato alla promozione di «Equità e trasparenza per gli utenti commerciali dei servizi di intermediazione *online*»<sup>15</sup>. Il primo dato da registrare concerne la ridefinizione

---

<sup>13</sup> Con riferimento alla disciplina dell'abuso di dipendenza economica nella tradizionale dimensione contrattualistica individuale si rinvia allo studio recente di BACHELET, *Abuso di dipendenza economica e squilibrio nei contratti tra imprese*, Milano, 2020. Con riferimento invece all'abuso generato dall'azione delle piattaforme cfr. per tutti MONTEROSSO, *La tutela dell'utente commerciale nei mercati digitali*, in *Contr. impr.*, 2021, 920. Va segnalato che con legge 5 agosto 2022, n. 118, l'art. 9 della l. 192/1998 è stato modificato attraverso l'esplicito riferimento alle forme di abuso realizzate da una «piattaforma digitale che ha un ruolo determinante per raggiungere utenti finali o fornitori, anche in termini di effetti di rete o di disponibilità dei dati»: ciò che fa presumere la dipendenza economica dell'impresa che utilizza i servizi di tale piattaforma. Ugualmente, al comma 2 si aggiunge che «Le pratiche abusive realizzate dalle piattaforme digitali di cui al comma 1 possono consistere anche nel fornire informazioni o dati insufficienti in merito all'ambito o alla qualità del servizio erogato e nel richiedere indebite prestazioni unilaterali non giustificate dalla natura o dal contenuto dell'attività svolta, ovvero nell'adottare pratiche che inibiscono od ostacolano l'utilizzo di diverso fornitore per il medesimo servizio, anche attraverso l'applicazione di condizioni unilaterali o costi aggiuntivi non previsti dagli accordi contrattuali o dalle licenze in essere». In argomento, MOLITERNI, *La legge annuale per il mercato e la concorrenza al tempo del PNRR*, in *Giorn. dir. amm.*, 2022, 581.

<sup>14</sup> Trib. Milano, 18 novembre 2021, in *Società*, 2022, 705, con nota di CAGNASSO, *Abuso di dipendenza economica e social network*, *ivi*, 714, il quale sottolinea come nella fattispecie il Tribunale abbia accolto una interpretazione estesa dell'art. 9 della legge sulla subfornitura, applicandola a rapporti tipologicamente diversi.

<sup>15</sup> ALPA, *Sul potere contrattuale delle piattaforme digitali*, in *Contr. impr.*, 2022, 721; CAMARDI, *Contratti digitali e mercati delle piattaforme. Un promemoria per il civilista*, in *Jus Civile*, 2021, 870, FOLTRAN, *Professionisti, consumatori e piattaforme online: la tutela delle parti deboli nei nuovi equilibri negoziali*, in *Medialaws*, 2019, 162; A. MARTUSCIELLO, *La nuova riforma europea sul digitale*, *ibid.*, al link <https://tinyurl.com/3ep556kw>; sul modello di *business* messo in opera attraverso le piattaforme,

delle piattaforme come «servizi di intermediazione *on line*», rientranti nella più ampia categoria dei servizi della società dell'informazione, ma connotati dal consentire «agli utenti commerciali di offrire beni o servizi ai consumatori, con l'obiettivo di facilitare l'avvio di transazioni dirette tra tali utenti commerciali e i consumatori», compito da svolgere in base a rapporti contrattuali (art. 2, punto 2, lett. a, b, c). Ad essi sono affiancati espressamente i motori di ricerca *on line*, definiti come «un servizio digitale che consente all'utente di formulare domande al fine di effettuare ricerche, in linea di principio, su tutti i siti web ... sulla base di una interrogazione su qualsiasi tema sotto forma di parola chiave, richiesta vocale, frase o di altro input, e che restituisce i risultati in qualsiasi formato». Il regolamento si applica esclusivamente ai rapporti tra i gestori dei servizi e gli utenti commerciali, i quali «offrono i loro beni o servizi a consumatori» nell'Unione.

Ciò posto, l'approccio regolativo è ben noto al giurista. Nel rispetto del diritto civile nazionale, i fornitori di servizi di intermediazione *on line* sono sottoposti a consistenti obblighi informativi e di *disclosure* intesi a rendere facilmente conoscibili i termini d'uso della piattaforma, ad informare preventivamente delle modalità attraverso le quali il fornitore potrà sospendere o limitare i servizi, come pure dell'eventuale attività di distribuzione commerciale svolta dalla piattaforma in concorrenza con gli utenti che in essa operano. Analogamente, la facoltà di modificare unilateralmente termini e condizioni – con effetto mai retroattivo (art. 8) – non è negata, ma è regolata attraverso l'obbligo di un preavviso ragionevole e proporzionato alle esigenze di eventuale adeguamento dell'utente, al quale comunque è attribuito il diritto di risolvere il contratto, oltre che quello di aprire un contraddittorio nell'ambito del processo interno di gestione dei reclami (artt. 3, 4 e 11). Il rispetto delle regole cui è sottoposta la previsione dei «termini e condizioni» del contratto è assicurato dalla sanzione della nullità<sup>16</sup>.

Presenta elementi di novità, invece, collegati alla percezione di comportamenti peculiari delle piattaforme di intermediazione e dei motori di ricerca, la previsione di cui all'art. 5, relativa al cosiddetto “posizionamento”, già definito nel precedente art. 2 e ancora nei considerando con riguardo al risultato che un motore di ricerca restituisce nella classificazione offerta al pubblico dell'utente e dei suoi prodotti o servizi, con riferimento alla rilevanza «risultante dall'utilizzo di meccanismi algoritmici di ordinamento in sequenza, valutazione o recensione,

---

e sulla strutturale dipendenza che esso crea nei confronti degli utenti commerciali, ancora MONTEROSSO, *La tutela dell'utente commerciale*, 944 ss.

<sup>16</sup> Art. 3, c. 3: «I termini e le condizioni, o le loro disposizioni specifiche, non conformi alle prescrizioni di cui al paragrafo 1, così come le modifiche dei termini e delle condizioni, applicate da un fornitore di servizi di intermediazione online in violazione delle disposizioni di cui al paragrafo 2, sono nulle e prive di validità». Sul punto MONTEROSSO, *La tutela dell'utente commerciale*, 938, il quale acutamente osserva come l'elemento di novità di questa previsione risiede nel fatto che a una tale nullità il legislatore assegna efficacia *erga omnes*, come si evince dal considerando n. 20, nell'intento di piegare la disciplina contrattuale alle esigenze di controllo – sotto un profilo concorrenziale – dell'organizzazione ed esercizio dell'attività imprenditoriale della piattaforma.

dalla messa in evidenza visiva o da altri strumenti di messa in rilievo, o da una combinazione tra questi» (considerando 24). Anche qui, per prevenire situazioni di dipendenza o di opacità nella gestione delle sequenze di presentazione nei motori di ricerca, si impongono obblighi di *disclosure* dei parametri utilizzati, inclusa la possibilità di offrire un corrispettivo per influire sul posizionamento; e obblighi di semplificazione del linguaggio e di comunicazione di eventuali segnalazioni che possono provocare una modifica *in peius* del precedente posizionamento<sup>17</sup>.

Il modello regolatorio europeo assume la trasparenza degli atti e delle condotte di mercato come regola generalissima, suscettibile delle più varie declinazioni, che presidia l'utilizzo del contratto come strumento anch'esso generalissimo e privilegiato di composizione degli interessi privati.

Dal tema generale della *disclosure*, alla procedimentalizzazione dei possibili contrasti interni in materia di modifica dei termini, eventuale sospensione del servizio, diverso posizionamento e accesso ai dati, fino alla previsione di un sistema di gestione dei reclami interni e di mediazione delle controversie<sup>18</sup>, il regolamento coglie – almeno in parte – la complessità dell'attività della piattaforma anche con riferimento a possibili interventi nella gestione degli scambi effettuati dall'operatore (offerta ai consumatori di prodotti e servizi accessori, eventuale trattamento differenziato dei prodotti o servizi offerti ai consumatori, etc.)<sup>19</sup>.

L'art. 17 incoraggia gli operatori delle piattaforme e gli utenti ad adottare codici di condotta condivisi o settoriali, anche in vista del meccanismo di

---

<sup>17</sup> Per la comprensione dei meccanismi di posizionamento si suggerisce la lettura delle indicazioni contenute in queste pagine: <https://tinyurl.com/ywwdksye>, sulla ottimizzazione dei motori di ricerca nell'esperienza di *Google*. Il posizionamento delle stringhe assume rilevanza non solo economica, dell'orientamento delle scelte dei consumatori (cfr. M. RICOLFI, *Motori di ricerca, link sponsorizzati e diritto dei marchi: il caso Google di fronte alla Corte di giustizia*, in *Giur. it.*, 2010, 1603), ma anche politica, come rilevato da R. BORRELLO, *Alcune riflessioni preliminari (e provvisorie) sui rapporti tra motori di ricerca e pluralismo informativo*, in *Medialaws*, 2017, 68. Eppure, Trib. Milano, con decisione del 23 Marzo 2013, aveva affermato che «i termini visualizzati dagli utenti sulla stringa di ricerca attraverso la funzionalità *Autocomplete*, ovvero in fondo alla pagina di ricerca nella sezione *Ricerche Correlate*, non costituiscono un archivio, né sono strutturati, organizzati o influenzati da *Google* che, tramite un software automatico, si limita ad analizzarne la popolarità e a rilasciarli sulla base di un algoritmo [...] trattasi di servizi della c.d. attività di “*caching*” svolta da *Google* al fine di facilitare, a loro richiesta, l'accesso ad altri destinatari di informazioni fornite da destinatari del servizio, senza che il prestatore del servizio, nella specie *Google*, sia responsabile del contenuto di tali informazioni a norma dell'art. 15 cit. D. Lgs» (*Medialaws*, 2013, leggibile al link <https://tinyurl.com/2tkvudmd>).

<sup>18</sup> Cfr. le previsioni di cui agli artt. 11 e 12 del regolamento, mediante i quali gli operatori commerciali possono gratuitamente accedere ad una procedura di reclamo contro presunti inadempimenti del fornitore, oppure contro comportamenti del prestatore che si riverberano sull'efficienza del servizio, o a seguito di problemi tecnologici. Il reclamante ha diritto ad una risposta rapida e – se necessario – di accedere ad un sistema di ODR.

<sup>19</sup> Parla di «*fairness* di stampo meramente procedurale», MONTEROSSO, *La tutela dell'utente commerciale*, 936.

monitoraggio e revisione dell'efficacia del regolamento; ma non è prevista l'istituzione di specifici organismi di vigilanza sull'applicazione del regolamento, e nemmeno una specifica vigilanza *antitrust*, affidata all'operato delle tradizionali Autorità. Su quest'ultimo punto conviene spendere qualche parola ancora.

Ed infatti, la posizione di potere delle piattaforme di intermediazione commerciale, o *marketplace*, non risiede soltanto nel controllo dell'infrastruttura come “luogo” e “vetrina” per le imprese commerciali che non hanno una diversa e più conveniente finestra nel mondo del *web*, e nemmeno nella circostanza per la quale la piattaforma è in grado di accrescere in maniera smisurata il numero degli utenti commerciali da ospitare; e nemmeno ancora nella sola circostanza di potere – in ragione di ciò – governare da soggetto privato la concorrenza che queste imprese si fanno. Il vero potere, per contro, sta piuttosto nel fatto di poter intercettare tutti i dati che in ogni momento si riversano nello sviluppo delle relazioni con gli utenti e delle relazioni tra questi ultimi e i consumatori. Il *marketplace* è, da questo punto di vista, un'autentica miniera capace di estrarre una mole smisurata di informazioni, e di poterne disporre adottando un mezzo di raccolta tutto sommato assai semplice: il consenso degli interessati, o perché fornito in occasione di un contratto, o perché fornito indipendentemente da questo.

Ebbene, rispetto a tale circostanza<sup>20</sup>, il Regolamento in esame prevede una norma regolatoria, e ancora una volta, di *disclosure*, che lascia comunque in capo alla piattaforma la scelta relativa alla gestione dell'immenso patrimonio informazionale con il quale viene in contatto. L'art. 9, rubricato *Accesso ai dati*, prevede quale obbligo delle piattaforme quello di «descrivere» nei termini e condizioni proposti agli utenti commerciali l'eventuale possibilità sia della piattaforma che degli utenti di accedere ai dati (personali e non) forniti dagli utenti medesimi o dai consumatori. Mediante tale descrizione, gli utenti sono informati delle loro *chances* circa le categorie di dati interessate e le relative condizioni; nonché in merito alla fornitura o meno a terzi di tali dati e allo scopo di tale condivisione.

Complessivamente, dunque, una *governance* dell'abuso eventuale del potere, ma con essa una legittimazione del potere medesimo, purché trasparente<sup>21</sup>.

### 3. Le relazioni economiche tra piattaforme e utenti nel *Digital Services Act*

Il *Digital Services Act*, denominato «legge sui servizi digitali»<sup>22</sup>, interviene a modifica della Direttiva 2000/31 sul commercio elettronico, della quale tuttavia intende conservare i principi fondamentali, specie in merito alla (ir)responsabilità delle piattaforme circa la moderazione dei contenuti memorizzati e ospitati (artt.

<sup>20</sup> Si era detto nell'*incipit* di questo lavoro che, sullo sfondo, c'è sempre una “questione di dati”!

<sup>21</sup> Sul tema or ora trattato, cfr. il recente contributo di MIDIRI, *Le piattaforme e il potere dei dati (Facebook non passa il Reno)*, in *Dir. informazione e informatica*, 2021, 111.

<sup>22</sup> Regolamento (Ue) 2022/2065 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 ottobre 2022 relativo a un mercato unico dei servizi digitali, pubblicato il 27 ottobre 2022.

4, 8 ss.), riconoscendone comunque l'inadeguatezza della disciplina<sup>23</sup> sia con riferimento al problema del controllo dei contenuti illegali, sia con riferimento alla trasformazione del ruolo delle piattaforme nel senso fin qui evidenziato<sup>24</sup>.

Il primo dato da registrare, dunque, è la definizione della piattaforma di intermediazione, non più limitata a quelle che agevolano le transazioni commerciali da parte di un professionista verso un consumatore, ma definitivamente allargata a qualunque «servizio di memorizzazione di informazioni che, su richiesta di un destinatario del servizio, memorizza e diffonde informazioni al pubblico» (art. 3, lett. i); mentre il servizio di intermediazione è ridefinito con riguardo alle classiche funzioni di trasporto e memorizzazione di dati già individuate dalla Direttiva sul commercio elettronico (art. 3, lett. g); e il motore di ricerca *on line* torna ad essere definito come «un servizio intermediario che consente all'utente di formulare domande al fine di effettuare ricerche [...] su tutti i siti web [...] sulla base di un'interrogazione su qualsiasi tema sotto forma di parola chiave, richiesta vocale, frase o di altro input, e che restituisce i risultati in qualsiasi formato in cui possono essere trovate le informazioni relative al contenuto richiesto» (art. 3, lett. j).

La lett. u) definisce infine le «condizioni generali» come «tutte le condizioni, le modalità o le specifiche, comunque denominate e indipendentemente dalla loro forma, che disciplinano il rapporto contrattuale tra il prestatore e il destinatario dei servizi intermediari», quest'ultimo individuato come «qualsiasi persona fisica o giuridica che utilizza il servizio intermediario in particolare per ricercare informazioni o renderle accessibili» (art. 3, lett. b).

Si è voluto mettere in risalto il carattere astratto e generale di queste definizioni, rispetto a quelle già menzionate nel Regolamento 2019/1150, per valorizzare un primo aspetto di novità nella strategia regolativa dell'UE, intesa non più a governare soltanto il mercato tradizionale degli scambi di beni e servizi, diretti o intermediati, ma a comprendere – disvelandolo – l'insieme delle relazioni

---

<sup>23</sup> Cfr. ancora sul punto TOSI, *L'evoluzione della responsabilità civile dell'Internet service provider passivo e attivo*, in *Dir. ind.*, 2019, 590, che riorganizza infine la responsabilità del provider intorno all'interferenza tra disciplina del commercio elettronico e disciplina di protezione dei dati personali. Ugualmente si legge in PACINI, *Diritto all'informazione e diritto alla riservatezza nell'era di Internet*, in *Giorn. dir. amm.*, 2020, 59, sull'obbligo dei motori di ricerca di accogliere le richieste di deindicizzazione riguardanti *link* che ci tengono dati personali; BUGIOLACCHI, *Quale responsabilità per i motori di ricerca in caso di mancata deindicizzazione su legittima richiesta dell'interessato?*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, 571; MARTINELLI, *Data protection e contratto nei data driven business model*, in *Medialaws*, 2020, 63. Per un primo confronto tra precedente e attuale regime si cfr. M. ASTONE, *Digital services act e nuovo quadro di esenzione dalla responsabilità dei prestatori di servizi intermediari: quali prospettive?*, in *Contr. impr.*, 2022, 1050. Cfr. anche MAZZARELLA, *La responsabilità degli hosting provider sulle piattaforme digitali*, in *Giorn. dir. amm.*, 2022, 396.

<sup>24</sup> La proposta e le relative illustrazioni si leggono qui: <https://tinyurl.com/27sxuacs>. Un primo approccio al nuovo prossimo Atto europeo si trova in ARIA, *L'attività delle piattaforme tra DSA e Direttiva SMAV. La frontiera di una nuova regolazione?*, in *Medialaws*, 2021, leggibile nella pagina <https://tinyurl.com/2s3y8uex>.



che si sviluppano intorno e in ragione della *predisposizione di informazioni e contenuti di qualunque natura destinati al pubblico*, resa possibile dalle piattaforme a richiesta di qualunque destinatario dei loro servizi di *hosting*. Nessuna esenzione da questa disciplina, dunque, per nessuna piattaforma di intermediazione, quale che sia l'oggetto dell'attività di *hosting* svolta o intermediata, per lo meno quando la stessa sia definibile come attività principale (non accessoria né marginale); anzi, tutto al contrario, un rafforzamento dell'impianto regolatorio per quelle piattaforme che rivelino una posizione di mercato maggiormente significativa.

Ed infatti – ed è questo un secondo elemento di novità – l'aver alzato lo sguardo sul complesso fenomeno dell'intermediazione digitale ha permesso al legislatore UE di vedere e cogliere l'importanza delle dimensioni e dell'impatto che le piattaforme possono raggiungere. Ed è così che nell'art. 33 appaiono le piattaforme e i motori di ricerca «di dimensioni molto grandi», individuate in quelle che raggiungono «un numero medio mensile di destinatari attivi del servizio nell'Unione pari o superiore a 45 milioni», e per le quali si prevede nell'art. 34 che debbano individuare, analizzare e valutare «con diligenza gli eventuali rischi sistemici nell'Unione derivanti dalla progettazione o dal funzionamento del loro servizio e dei suoi relativi sistemi, compresi i sistemi algoritmici, o dall'uso dei loro servizi», secondo il ben noto principio dell'approccio basato sul rischio, adottato in tutti gli Atti dell'UE che disciplinano il fenomeno digitale<sup>25</sup>.

Ciò posto, la disciplina del *Digital Services Act*, che adesso si esporrà in via essenziale e sintetica e pur sempre nell'ottica del controllo del potere delle piattaforme, dovrebbe coprire tutte le relazioni verticali stabilite con i fruitori del servizio che non siano oggetto di altri atti normativi.

Essa si concentra *in primis* sulla questione della gestione dei contenuti e disciplina assai analiticamente i poteri dei prestatori di servizi sia di agire sui contenuti illegali, che di reagire con proprie decisioni alla ritenuta incompatibilità dei contenuti forniti dal destinatario con la propria *policy* (artt. 6-10). Un tema, questo, denso di implicazioni e tale da incidere non solo sugli interessi economici dei fruitori, ma sui diritti di accesso e di espressione, specie se i contenuti rappresentano manifestazioni del pensiero.

Si tratta certamente di una delle manifestazioni più tipiche del potere di controllo delle piattaforme, spesso reso opaco nel suo esercizio dalla supremazia tecnologica di cui esse dispongono, come pure dall'allentamento delle garanzie individuali generato dall'ambiguità di fondo delle relazioni instaurate con il pubblico dei fruitori. Una folla di destinatari del servizio nonché *users* senza tregua

---

<sup>25</sup> Mentre nel Regolamento gemello intitolato *Digital Market Act* – di cui più avanti si dirà – appaiono le piattaforme *gatekeeper*, i guardiani dell'accesso, soggetti «di grandi dimensioni», arroccati in una posizione di mercato tale da determinare un serio difetto di ingresso e dunque di contendibilità di quel mercato: un problema da affrontare in una logica tipicamente *antitrust*. Per un primo commento sulle due proposte di regolamento cfr. RUOTOLO, *Digital services act e Digital market act tra responsabilità dei fornitori e rischi di bis in idem*, che si legge qui <http://www.sidiblog.org/2021/03/29/>.

delle svariate funzionalità offerte, fronteggiata da un soggetto accentrato, detentore dell'accesso e di tutti i poteri di *policy* e di organizzazione dei servizi che la disponibilità tecnica gli consente di svolgere. Una situazione che conferisce alle piattaforme più grandi una sorta di *autorità di fatto* che stride con il loro statuto privatistico, e che chiama in causa una visione regolatoria più coerente con l'idea – meglio sarebbe dire con la constatazione – che l'attività di tali soggetti si rivela potenzialmente capace di condizionare comportamenti e produrre effetti rilevanti anche sul piano pubblicistico e istituzionale<sup>26</sup>.

L'articolato procede poi secondo la metodologia degli obblighi crescenti, aggiungendo blocchi di norme a quelle precedenti, a seconda del servizio prestato e delle dimensioni dell'intermediario.

Confermato il regime di esenzione condizionata dalla responsabilità, un primo gruppo di norme stabilisce per tutti gli intermediari gli obblighi di “diligenza” in funzione della trasparenza e sicurezza dell'ambiente digitale. Tornano in campo le «condizioni generali», oggetto della disciplina regolatoria, per la quale esse devono contenere «informazioni sulle restrizioni che impongono in relazione all'uso dei loro servizi per quanto riguarda le informazioni fornite dai destinatari del servizio. Tali informazioni riguardano tra l'altro le politiche, le procedure, le misure e gli strumenti utilizzati ai fini della moderazione dei contenuti, compresi il processo decisionale algoritmico e la verifica umana, nonché le regole procedurali del loro sistema interno di gestione dei reclami. Sono redatte in un linguaggio chiaro, semplice, comprensibile, facilmente fruibile e privo di ambiguità e sono disponibili al pubblico in un formato facilmente accessibile e leggibile meccanicamente» (art. 14). Altri obblighi riguardano la trasparenza nella comunicazione di eventuali provvedimenti di rimozione dei contenuti illegali o contrari ai termini d'uso della piattaforma, ovvero la decisione di disabilitare l'accesso (art. 15).

Per le piattaforme di *hosting*, in particolare, si aggiunge la regolazione di un meccanismo di notifica dei contenuti illegali da parte di terzi interessati, e del conseguente dialogo motivato che la piattaforma deve aprire in contraddittorio con il destinatario del servizio, se ritiene di dover prendere provvedimenti che incidono sul servizio o addirittura comportano la disabilitazione dell'accesso. Colpisce la rubrica dell'art. 17: *Motivazione*, ad indicare – con termine che ricorda la disciplina degli atti della PA – l'obbligo di piena e specifica *disclosure* – gravante

---

<sup>26</sup> Cfr. sul punto, FROSINI, *Il costituzionalismo nella società tecnologica*, in *Dir. informazione e informatica*, 2020, 465; CUNIBERTI, *Potere e libertà nella rete*, in *Medialaws*, 2018, 39; RESTA, *Governare l'innovazione tecnologica. Decisioni algoritmiche, diritti digitali e principio di uguaglianza*, in *Pol. dir.*, 2019, 199, 211, 233 ss., con alcune proposte poi raccolte negli *Act* elaborati dalla Commissione e nei più recenti provvedimenti europei, dall'*enforcement* della trasparenza e dell'*accountability* per i *players*, alla creazione di una Autorità di vigilanza nel settore digitale, al rafforzamento delle tutele di classe; AINIS, *L'Antitrust alla prova dei mercati digitali*, in *Dir. informazione e informatica*, 2022, 1.

sul prestatore – delle ragioni giustificative del provvedimento mediante il quale esso decida di applicare restrizioni in danno dell'utente<sup>27</sup>.

Altre norme specificamente destinate alle piattaforme on line riguardano l'adozione di un sistema interno di gestione dei reclami, di facile accessibilità, contro le decisioni più significative assunte dalle piattaforme nei confronti dei fruitori, più esattamente: «le decisioni di rimuovere le informazioni o disabilitare l'accesso alle stesse; le decisioni di sospendere o cessare in tutto o in parte la prestazione del servizio ai destinatari; le decisioni di sospendere o cessare l'account dei destinatari» (art. 20). È previsto anche il diritto di rivolgersi ad organismi certificati di risoluzione extragiudiziale delle controversie (art. 21).

Seguono norme contenenti «Disposizioni aggiuntive applicabili ai fornitori di piattaforme online che consentono ai consumatori di concludere contratti a distanza con gli operatori commerciali» (sezione IV).

Fin qui gli aspetti tecnici strettamente relazionali e contrattualistici della disciplina.

Ma il Regolamento travalica questo aspetto, per delineare un sistema minimale di controllo dell'organizzazione delle piattaforme e del loro operato, indipendentemente dalle relazioni contrattuali con i destinatari del servizio. Ed è in quest'ottica che, per un verso, vengono individuate le già menzionate «piattaforme *online* di dimensioni molto grandi» per la gestione di rischi sistemici (art. 33); per altro verso, si istituisce una nuova Autorità di vigilanza e regolazione, a livello nazionale ma inserita in rete sovranazionale, con il compito tipico di garantire l'applicazione coerente del Regolamento (il Coordinatore dei servizi digitali, artt. 49 e ss.).

Se quest'ultima misura replica un strumento assai diffuso e conosciuto nel panorama degli strumenti regolatori dell'Unione, conforme al modello genuinamente liberale di concorrenza ordinata e non opportunistica adottato dai Trattati; quella della individuazione di soggetti del mercato digitale incaricati – sulla base del loro *gigantismo* – della gestione dei rischi efficacemente definiti “sistemici” rappresenta invece l'estensione coerente – e per nulla casuale – dell'approccio già adottato per la conformazione dell'attività di altri soggetti la cui azione è in grado di condizionare ampiamente i comportamenti sociali: i titolari del trattamento dei dati personali, anch'essi chiamati dal GDPR a compiere valutazioni d'impatto dei rischi generati dalla loro attività. Si tratta di un approccio amministrativo – e precauzionale – che cerca una combinazione ragionevole dello statuto privatistico di questi soggetti (tutti sotto l'ombrello protettivo della libertà di stabilimento e di circolazione), con il rilievo

---

<sup>27</sup> La norma ricorda il cosiddetto diritto ad una spiegazione in ordine all'esito di un processo automatizzato di decisione, ex art. 22 del GDPR; sul punto si rinvia a BRAVO, *Trasparenza del codice sorgente e decisioni automatizzate*, in *Dir. informazione e informatica*, 2020, 693, 714 ss.; FALLETTI, *Decisioni automatizzate e diritto alla spiegazione: alcune riflessioni comparatistiche*, *ibid.*, 169; TABARRINI, *Comprendere la “Big Mind”*, *ivi*, 2019, 562; STRINATI, *Algoritmi e decisioni amministrative*, in *Foro amm.*, 2020, 1591.

pubblicistico che la loro azione ha acquisito, irreversibilmente, in conseguenza della connaturata dimensione *a*-territoriale, e della capacità di influenzare i comportamenti sociali su una scala che solo eufemisticamente si può definire “larga”. Di qui i “rischi sistemici” di cui tali soggetti devono farsi carico. Di qui, prima ancora, la ritenuta pericolosità della loro azione, e la probabilità del raggiungimento di un livello di danni (dunque, un livello di rischio) reputato inaccettabile o poco controllabile sul piano sociale<sup>28</sup>.

Sulla base di una evidente connessione tra dimensione, potere e rischio, e con altrettanto evidente intento di incidere sul possibile effetto di soggezione che può conseguirne, significativamente l’art. 34 individua i rischi sistemici nel modo seguente: «a) la diffusione di contenuti illegali tramite i loro servizi; b) eventuali effetti negativi per l’esercizio dei diritti fondamentali al rispetto della vita privata e familiare e alla libertà di espressione e di informazione, del diritto alla non discriminazione e dei diritti del minore, sanciti rispettivamente dagli articoli 7, 11, 21 e 24 della Carta; c) eventuali effetti negativi, attuali o prevedibili, sul dibattito civico e sui processi elettorali; d) qualsiasi effetto negativo, attuale o prevedibile, in relazione alla violenza di genere, alla protezione della salute pubblica e dei minori e alle gravi conseguenze negative per il benessere fisico e mentale della persona».

L’articolo successivo stabilisce obblighi e procedure funzionali al risultato di *attenuazione dei rischi* individuati, da raggiungere con misure proporzionate e ragionevoli e nel contesto di una cooperazione rafforzata orizzontale (ciascuna piattaforma con le altre) e verticale (con le varie Autorità di vigilanza e con la stessa Commissione) (art. 35).

Non occorre in questa sede riferire della complessa disciplina di *accountability* ipotizzata dal Regolamento, tutta costruita, come già nel GDPR, nella prospettiva di una garanzia di legalità dell’azione di questi soggetti, dimensionata sulla protezione dei diritti coinvolti da lesioni diffuse di gravità pari al peso esercitato dai soggetti agenti, e non efficacemente ristorabili attraverso rimedi individuali. Basti evidenziare, per avere l’idea della compiutezza del modello adottato, che le piattaforme di grandi dimensioni devono agire nello svolgimento dei loro obblighi di valutazione dei rischi secondo i principi della trasparenza, della pubblicità delle loro analisi, della condivisione dei dati con le Autorità di vigilanza (artt. 33-43), dotandosi possibilmente di Codici di condotta specifici per ognuna delle funzioni esercitate (artt. 45-47); e che la Commissione dispone di poteri di controllo sull’esecuzione di tali processi da parte delle piattaforme più grandi incaricate di svolgerli, corredati di tutti gli strumenti (indagini, richieste di informazioni etc.) che usualmente le Autorità indipendenti ricevono per l’esercizio della funzione regolativa (art. 65)<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> Sugli obblighi delle piattaforme molto grandi, DE MICHELIS, *Il Digital Services Act: i nuovi obblighi volti a migliorare la lotta alla contraffazione ed i temi aperti*, in *Dir. ind.*, 2022, 171.

<sup>29</sup> La letteratura su questo e sul successivo Regolamento non è ancora molto presente. Oltre che agli Autori già indicati, cfr. ALPA, *La legge sui servizi digitali e la legge sui mercati digitali*, in *Contr. impr.*,

#### 4. Gigantismo e accesso ai mercati digitali. Il *Digital Market Act*

Affianca il DSA il regolamento gemello *Digital Market Act*<sup>30</sup>, che sancisce il gigantismo dell'economia *data driven* con una constatazione assai semplice, quella per cui «poche grandi piattaforme online si accaparrano la quota maggiore del valore complessivo generato». Esse agiscono come punti di accesso nel rapporto tra utenti commerciali e consumatori, creando effetti negativi di dipendenza oltre che di contendibilità dei servizi di base, nonché pratiche sleali. Un effetto di concentrazione, consolidata e duratura<sup>31</sup>, che richiede un più marcato intervento in chiave *antitrust*<sup>32</sup>, nella direzione della equità, lealtà e contendibilità dei mercati digitali<sup>33</sup>.

L'intervento è rigorosamente limitato sul piano soggettivo alle piattaforme definibili come *gatekeeper*, e sul piano oggettivo solo ai servizi di piattaforma di base<sup>34</sup> forniti o offerti dai *gatekeeper* a utenti commerciali stabiliti nell'Unione o a utenti finali stabiliti o situati nell'Unione; senza pregiudizio per l'applicazione della comune disciplina eurounitaria della concorrenza (art. 1 DMA)<sup>35</sup>.

2022, 1; RESTA, *Le piattaforme e la visibilità del potere*, in STANZIONE (a cura di), *I "poteri privati" delle piattaforme*, 381 ss.

<sup>30</sup> Regolamento (Ue) 2022/1925 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 settembre 2022 relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale, pubblicato il 12 ottobre 2022.

<sup>31</sup> Interessanti osservazioni sui processi di concentrazione nel mondo dei giganti del web e sui vantaggi competitivi generati dal controllo dei dati, anche ai fini della valutazione dell'impatto negativo delle concentrazioni, si leggano nel contributo di FERRARI, *Le concentrazioni nei mercati data driven*, in *Riv. comm. int.*, 2021, 1019.

<sup>32</sup> Sul carattere antitrust del DMA, e sul rapporto con gli artt. 101-103 del Trattato, ai fini della base giuridica dell'intervento – fissata invece nell'art. 114 – cfr. BRUZZONE, *Verso il Digital Markets Act: obiettivi, strumenti e architettura istituzionale*, in *Riv. reg. mercati*, 2021, 323; DONARI, *Verso una nuova regolazione delle piattaforme digitali*, *ibid.*, 238; LIBERTINI, *Il regolamento europeo sui mercati digitali e le norme generali in materia di concorrenza*, in *Riv. trim. dir. pubb.*, 2022, 1069; IANNOTTI DELLA VALLE, *Il Digital Markets Act e il ruolo dell'UE verso un costituzionalismo digitale*, in *Giur. cost.*, 2022, 1867.

<sup>33</sup> Così i primi considerando del regolamento, tra i quali con linguaggio inequivoco il secondo afferma che «[t]ra le altre caratteristiche dei servizi di piattaforma di base figurano effetti di rete molto forti, una capacità di connettere molti utenti commerciali con molti utenti finali grazie alla multilateralità di tali servizi, un grado significativo di dipendenza sia degli utenti commerciali sia degli utenti finali, effetti di lock-in, l'indisponibilità per gli utenti finali del *multihoming* per uno stesso scopo, l'integrazione verticale e vantaggi basati sui dati. Tutte le caratteristiche sopraelencate, in combinazione con le *pratiche sleali delle imprese* che forniscono i servizi di piattaforma di base, possono compromettere considerevolmente la contendibilità dei servizi di piattaforma di base, nonché avere un impatto sull'equità del rapporto commerciale tra le imprese che forniscono tali servizi e i relativi utenti commerciali e finali». In argomento, LIONELLO, *La creazione del mercato europeo dei dati: sfide e prospettive*, in *Riv. comm. int.*, 2021, 694.

<sup>34</sup> Tali servizi sono quelli di cui al n. 2 dell'art. 2, ed includono tutti i servizi di intermediazione, *social network*, motori di ricerca, *cloud computing*, assistenti virtuali etc.

<sup>35</sup> Va notato che il comma 5 dell'art. 1 dispone che «Al fine di evitare la frammentazione del mercato interno, gli Stati membri non impongono ulteriori obblighi ai *gatekeeper* per mezzo di leggi, regolamenti o misure amministrative allo scopo di garantire l'equità e la contendibilità dei mercati».

La qualifica di *gatekeeper* è attribuita in presenza del raggiungimento di prefissate soglie di fatturato e di utenti, confermato in un certo periodo di tempo<sup>36</sup>; ovvero a seguito di una valutazione tecnica che la Commissione svolge sull'impatto di mercato della piattaforma (art. 3); il tutto all'esito di un procedimento di designazione della qualifica regolato minuziosamente e condotto in contraddittorio con la piattaforma (artt. 16 ss.). Naturalmente il Regolamento indica i criteri e i parametri ai quali l'apprezzamento tecnico della Commissione deve uniformarsi al fine di pervenire all'attribuzione della qualifica in esame, quando la piattaforma "sospettata" non raggiunge ciascuna delle soglie di fatturato (7,5 miliardi di EUR in ciascuno degli ultimi tre esercizi finanziari) e di utenza (45 milioni di utenti finali attivi su base mensile, stabiliti o situati nell'Unione, e almeno 10.000 utenti commerciali attivi su base annua stabiliti nell'Unione) di cui al paragrafo 2 dell'art. 3, le quali soglie costituiscono di per sé giustificazione per presumere la qualifica di *gatekeeper*. A tal fine, la Commissione svolge una vera e propria indagine economica in chiave concorrenziale, verificando e valutando – anche in prospettiva di sviluppo – la complessiva posizione di mercato dell'intermediario quale risultante dai seguenti elementi: effetti di rete e vantaggi basati sui dati raccolti; effetti di scala, ancora con riferimento alle masse di dati raccolti; effetti di *lock-in*; carattere integrato o conglomerato dell'impresa (art. 3, c. 8).

Individuati così i *gatekeeper*, il Regolamento introduce il catalogo dei relativi obblighi comportamentali, in chiave – di nuovo – decisamente *antitrust* e di corretto esercizio del potere di mercato esercitato (artt. 5 e ss.). Va sottolineato che tali obblighi stigmatizzano – per vietarli – buona parte dei comportamenti che di fatto i *gatekeeper* hanno tenuto in spregio sia delle norme poste a tutela dei dati personali, sia delle norme che garantiscono agli utenti commerciali e agli utenti finali libertà di utilizzare altri fornitori o altri canali di distribuzione. Il linguaggio adottato dal regolamento si articola infatti prescrivendo a tali soggetti obblighi negativi e positivi, consistenti nell'astenersi da, o nel consentire, determinati comportamenti, rispettivamente lesivi degli utenti o espressivi della libertà di sciogliere il contratto e/o cambiare fornitore. Un catalogo deontico ricavato *a contrario* dal novero delle pratiche sleali e di *lock-in* più frequenti nei mercati digitali e più volte denunciate alle varie autorità giurisdizionali nei diversi ordinamenti; e ciò sia con riferimento a comportamenti eventualmente sleali nel

---

Ma possono imporre altri obblighi per questioni non inerenti alla posizione di *gatekeeper*. Su tale tendenza centripeta, e sul rischio di interferenze con il principio del *ne bis in idem*, cfr. le considerazioni di FALCE - FARAONE,  *Mercati digitali e DMA: note minime in tema di enforcement*, in *Dir. ind.*, 2022, 5.

<sup>36</sup> Art. 3, c. 1: «Un'impresa è designata come *gatekeeper* se: a) ha un impatto significativo sul mercato interno; b) fornisce un servizio di piattaforma di base che costituisce un punto di accesso (*gateway*) importante affinché gli utenti commerciali raggiungano gli utenti finali; e c) detiene una posizione consolidata e duratura, nell'ambito delle proprie attività, o è prevedibile che acquisisca siffatta posizione nel prossimo futuro».

trattamento dei dati personali<sup>37</sup>, sia con riferimento alla libertà di scelta degli utenti commerciali o degli utenti finali<sup>38</sup>.

È degno di nota che l'articolato decalogo di obblighi di astensione e di comportamento sia declinato al contempo in maniera analitica ma flessibile, nel senso che è sempre consentito alla Commissione proceduralizzare la specifica fisionomia degli obblighi posti all'intermediario interessato ed il loro monitoraggio; atteso che, per un verso il *gatekeeper* «garantisce e dimostra l'osservanza degli obblighi sanciti dagli articoli 5, 6 e 7 del regolamento» (art. 8, c. 1); per altro verso «La Commissione può adottare un atto di esecuzione che specifica le misure che il *gatekeeper* interessato deve attuare per garantire un'osservanza effettiva degli obblighi» di cui sopra (art. 8, c. 2). Dunque, un procedimento dialogico continuo che assicura vigilanza ed effettività in un contesto di garanzia per tutti i soggetti interessati<sup>39</sup>.

Il Regolamento, infatti, si muove secondo le metodologie tipiche dell'antitrust, disciplinando in maniera specifica e scientifica i poteri della Commissione ai fini della vigilanza e della irrogazione di eventuali sanzioni contro i *gatekeeper* le cui violazioni sono state accertate nel contesto dei procedimenti in contraddittorio che la Commissione deve avviare. Da segnalare, al proposito, l'adozione anche in questo specifico campo dello strumento degli "impegni", ben noto nel diritto *antitrust* ordinario, alla stregua del quale il *gatekeeper* interessato può offrire «*di assumersi impegni relativi ai pertinenti servizi di piattaforma di base tali da garantire l'osservanza degli obblighi sanciti dagli articoli 5, 6 e 7*», e correlativamente «*la Commissione può adottare un atto di esecuzione che rende tali impegni vincolanti per tale gatekeeper e dichiarare che il proprio intervento non è più giustificato*» (art. 25); fermi restando i poteri della commissione di monitorare ed eventualmente riaprire il procedimento e sanzionare l'intermediario inadempiente. Gli "impegni" rappresentano una modalità deflattiva di gestione delle pratiche anticompetitive diffusa anche nella normativa di *public enforcement* della tutela dei consumatori.

---

<sup>37</sup> Si legge nell'art. 5, c. 2, che il *gatekeeper*: «a) non tratta, ai fini della fornitura di servizi pubblicitari online, i dati personali degli utenti finali che utilizzano servizi di terzi che si avvalgono di servizi di piattaforma di base del *gatekeeper*; b) non combina dati personali provenienti dal pertinente servizio di piattaforma di base con dati personali provenienti da altri servizi di piattaforma di base o da eventuali ulteriori servizi forniti dal *gatekeeper* o con dati personali provenienti da servizi di terzi; c) non utilizza in modo incrociato dati personali provenienti dal pertinente servizio di piattaforma di base in altri servizi forniti separatamente dal *gatekeeper*, compresi altri servizi di piattaforma di base, e viceversa; e d) non fa accedere con registrazione gli utenti finali ad altri servizi del *gatekeeper* al fine di combinare dati personali». L'art. 6 invece obbliga il *gatekeeper* a garantire l'esercizio del diritto alla portabilità, insieme con altri vincoli comportamentali tutti intesi a garantire massima libertà di movimento per utenti e fornitori. Su questi aspetti, cfr. le osservazioni di LIONELLO, *La creazione del mercato europeo dei dati*, 697.

<sup>38</sup> Così, nei commi successivi dell'art. 5, si enunciano i vari obblighi nei termini di «Non impone», «non impedisce» o «consente», in relazione alle pratiche scorrette vietate e a quelle corrette adesso imposte.

<sup>39</sup> Il regolamento prevede anche norme di aggiornamento degli obblighi (art. 12), e norme antielusione (art. 13).

La natura giuridica di tale strumento è controversa, per la difficoltà di assumere una logica “contrattualistica” nell’ambito di un procedimento di natura amministrativa e contenuto anche sanzionatorio, e per il rischio di conformazione dell’autonomia privata che esso determina; ma la sua adozione nel contesto del *Digital Market Act* costituisce una scelta coerente con l’impostazione dialogica che il regolamento ha voluto scegliere nella regolazione dell’attività delle grandi piattaforme<sup>40</sup>.

## 5. Il mercato dei dati

Da ultimo, qualche cenno al *Data Governance Act*<sup>41</sup>, il cui scopo dichiarato è quello di creare uno «spazio comune europeo di dati: un mercato interno dei dati nel quale questi ultimi possano essere utilizzati indipendentemente dal loro luogo fisico di conservazione nell’Unione, nel rispetto della normativa applicabile» (considerando 2), altresì creando un quadro armonizzato per lo scambio, l’accesso e il riutilizzo dei dati medesimi. Obiettivi del regolamento, è stato detto, sono la circolazione e valorizzazione dei dati, da attuarsi con due strumenti principali: il riutilizzo di dati da parte degli enti pubblici e il meccanismo di *data altruism*, definito come «la condivisione volontaria di dati sulla base del consenso accordato dagli interessati [...] o sulle autorizzazioni di altri titolari dei dati (...), per obiettivi di interesse generale»<sup>42</sup>.

L’aspetto del potere qui preso in considerazione è quello della concentrazione nel possesso dei dati in capo ai giganti del *web*, favoriti dall’affermazione del commercio elettronico e dei *social network*, e nei confronti dei quali l’Unione ha predisposto le misure correttive contenute nei due regolamenti fin qui descritti<sup>43</sup>. Il regolamento prevede a tal fine meccanismi volontari di “riutilizzo” di dati personali e non personali detenuti da enti pubblici, anche se protetti, per scopi commerciali o non commerciali diversi da quelli che costituivano la finalità della

---

<sup>40</sup> Indicazioni in LAZZARA, *Funzioni antitrust e potestà sanzionatoria, Alla ricerca di un modello nel diritto dell’economia*, in *Dir. amm.*, 2015, 767; LIBERTINI, *Le decisioni “patteggiate” nei procedimenti per illeciti Antitrust*, in *Giorn. dir. amm.*, 2006, 1283; GITTI, *Prospettive evolutive nella gestione pattizia dell’illecito tra impresa e Autorità*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2019, 225.

<sup>41</sup> Regolamento (Ue) 2022/868 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 30 maggio 2022, relativo alla *governance* europea dei dati, pubblicato il 3 giugno 2022.

<sup>42</sup> Questo un primo commento di GRECO, *Altruismo dei dati nel Data Governance Act: una soluzione per la ricerca scientifica?*, in *Digital Media Laws*, 23 giugno 2022, al link <https://tinyurl.com/3yutszjn>. Cfr. poi LIONELLO, *La creazione del mercato europeo dei dati*, 684, 688 ss.; nonché ABRIANI - SCHNEIDER, *Diritto delle imprese e intelligenza artificiale*, 65; RESTA, *La regolazione digitale nell’Unione europea. Pubblico, privato, collettivo nel sistema europeo di governo dei dati*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2022, 971.

<sup>43</sup> BRAVO, *Intermediazione di dati personali e servizi di data sharing dal GDPR al Data Governance Act*, in *Contr. impr./Europa*, 2021, 199, 207 ss.



raccolta; individua, con un lessico più spiccatamente mercantile<sup>44</sup>, i nuovi protagonisti del meccanismo circolatorio nelle figure del Titolare dei dati, quale soggetto che ha il diritto di concedere l'accesso a determinati dati personali o dati non personali o di dividerli; dell'utente dei dati, persona che ha accesso ai dati e diritto di utilizzarli; nonché del titolare del «servizio di intermediazione dei dati», che instaura rapporti commerciali per la «condivisione dei dati» tra gli interessati e titolari di dati da una parte, e gli utenti dei dati dall'altra<sup>45</sup>.

La circolazione dei dati nel *nuovo mercato regolato* è presa in considerazione innanzitutto nel Capo II, con riferimento al Riutilizzo di determinate categorie di dati protetti detenuti da enti pubblici, e concerne i dati protetti per motivi di riservatezza commerciale, o coperti da diritti di proprietà intellettuale o altro (art. 3, c. 1). Per questi dati, l'art. 4 vieta accordi che concedono «diritti esclusivi o che hanno per oggetto o per effetto di concedere tali diritti esclusivi o di limitare la disponibilità di dati per il riutilizzo da parte di entità diverse dalle parti di tali accordi o altre pratiche». Mentre l'art. 5 dispone che le condizioni per il riutilizzo sono «non discriminatorie, trasparenti, proporzionate e oggettivamente giustificate in relazione alle categorie di dati e alle finalità del riutilizzo e alla natura dei dati per i quali è consentito il riutilizzo», e «non sono utilizzate per limitare la concorrenza». Analogamente, tali caratteristiche devono ricorrere anche nelle tariffe che gli enti pubblici possono disporre per il riutilizzo (art. 6).

Nel Capo III è invece regolato il mercato dei dati privati – cosiddetto *data sharing* – realizzati attraverso la fornitura di servizi di intermediazione dei dati, alla stregua dei più diffusi modelli di business tra imprese e tra imprese e consumatori, resi possibili, almeno per quanto riguarda persone fisiche e consumatori, dal diritto alla portabilità dei dati<sup>46</sup>. Gli artt. 10 e ss. delineano un tipico mercato regolato da un'Autorità di vigilanza competente (artt. 26 e ss.) e da regole di scambio rigorosamente fissate a tutela dei soggetti che “cedono” i propri dati nel rispetto della massima *disclosure*.

Il regolamento introduce infine l'innovativa nozione di «*altruismo dei dati*», significativamente definita come «la condivisione volontaria di dati sulla base del consenso accordato dagli interessati al trattamento dei dati personali che li riguardano, o sulle autorizzazioni di altri titolari dei dati volte a consentire l'uso dei loro dati non personali, *senza la richiesta o la ricezione di un compenso che vada oltre la compensazione dei costi sostenuti per mettere a disposizione i propri dati*». La

---

<sup>44</sup> BRAVO, *Intermediazione di dati personali*, 204, osserva come «il ricorso alla nuova nomenclatura per i protagonisti del trattamento dei dati sia in realtà [...] funzionale ad una lettura destinata ad erodere progressivamente la centralità del principio personalistico verso chiavi di lettura più aderenti al “*Property Regime*” o ad altri inquadramenti teorici che prestino attenzione al mercato», escludendo tuttavia che l'indiscutibile valore economico acquisito dai dati possa indurre a negare la loro persistente caratteristica di «attributi della personalità» (*ivi*, 211).

<sup>45</sup> Art. 2 del Regolamento, relativo alle consuete Definizioni.

<sup>46</sup> Anche su questo aspetto, rinviamo ampiamente a BRAVO, *Intermediazione di dati personali*, 213 ss.

condivisione volontaria gratuita deve avere obiettivi di interesse generale, fra i quali la norma indica l'assistenza sanitaria, la lotta ai cambiamenti climatici, il miglioramento della mobilità, l'agevolazione dell'elaborazione, della produzione e della divulgazione di statistiche ufficiali, il miglioramento della fornitura dei servizi pubblici, l'elaborazione delle politiche pubbliche o la ricerca scientifica nell'interesse generale (art. 2, n. 16).

Anche questa attività – seppur non speculativa – viene rigorosamente disciplinata secondo i consueti canoni della regolazione. Essa è riservata a persone giuridiche registrate, soggette ad obblighi specifici di tutela dei diritti e degli interessi degli interessati e dei titolari dei dati e alla vigilanza di una specifica autorità competente<sup>47-48</sup>.

## 6. Brevi note finali sul modello regolatorio europeo

All'esito di questa rapida analisi, è legittimo chiedersi se gli strumenti indicati siano idonei a garantire un controllo accettabile del potere esercitato dalle piattaforme di intermediazione, e una tutela efficace ed effettiva della posizione degli utenti – in senso ampio – rispetto agli abusi e al conseguente stato di soggezione generato dalla siderale distanza che li separa dal potere degli intermediari. Con ogni evidenza, non esiste una risposta secca a questa domanda.

Sembra utile perciò una sintetica riflessione sulla strategia regolatoria europea. Sotto questo profilo, una prima opzione risulta chiara: l'impianto regolatorio adottato, a prescindere dall'indicazione della base giuridica dei regolamenti di

---

<sup>47</sup> Altre osservazioni sul regolamento in COLAPRISCO, *Data Governance Act. Condivisione e "altruismo" dei dati*, in *Annali AISDUE*, 2021, 58; SALERNO, *Il Data Governance Act, il nuovo Regolamento europeo per il mercato unico dei dati rischia di non essere abbastanza e favorire i grandi della tecnologia*, in *Privacy e Cybersecurity*, 2021, 7; TRANQUILLI, *Il nuovo citoyen europeen nell'epoca del Data governance act*, in *Riv. Digital Politics*, 2022, 179.

<sup>48</sup> Inutile menzionare, infine, la proposta di regolamento detta *Data Act*, ancora in discussione, riguardante norme armonizzate sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo (normativa sui dati – Proposta COM(2022) 68 final). Il regolamento stabilisce norme armonizzate relative alla messa a disposizione dei dati generati dall'uso di un prodotto o di un servizio correlato all'utente di tale prodotto o servizio; alla messa a disposizione di dati da parte dei titolari dei dati ai destinatari dei dati e alla messa a disposizione di dati da parte dei titolari dei dati agli enti pubblici o alle istituzioni, agenzie o organismi dell'Unione, a fronte di necessità eccezionali, per l'esecuzione di un compito svolto nell'interesse pubblico. Su questi regolamenti, cfr. le considerazioni di CERRINA FERONI, *Luci e ombre della Data Strategy europea*, al link <https://tinyurl.com/3h9hjfww2> (accesso del 19 gennaio 2023). Ugualmente, ad evitare di trasformare questo contributo in una mera rassegna, si omette di menzionare anche la proposta di Regolamento sull'Intelligenza Artificiale (COM(2021) 206 final), la cui connessione con i temi qui affrontati si palesa evidente, e che introduce una distinzione tra sistemi di intelligenza artificiale associati i) ad un rischio inaccettabile, ii) ad un rischio alto e infine iii) ad un rischio basso o minimo, con applicazione del consueto approccio basato sul rischio. Per ogni altra indicazione sul tema, si rinvia al volume di CAMARDI (a cura di), *La via europea per l'Intelligenza artificiale*, Atti del Convegno del Progetto Dottorale di Alta Formazione in Scienze Giuridiche, Ca' Foscari Venezia, 25-26 novembre 2021, Milano, 2022.

cui si è parlato nell’art. 114 del TFUE<sup>49</sup>, esprime un modello normativo a vocazione liberale, ispirato all’idea per la quale l’espansione di infrastrutture tecnologiche di intermediazione e di servizi, intese altresì alla intercettazione, elaborazione e scambio di masse di dati, non può né deve essere ostacolata in quanto tale, ma tenuta “sotto controllo”. La lettura dei considerando che precedono tutti gli atti normativi dell’Unione è in tal senso illuminante: non è che l’UE non riconosca le possibili anomalie, e prima ancora i costi, di un’espansione senza limiti e senza confini da parte delle piattaforme, e men che meno dell’economia *data driven*. Anzi, la puntualità e il rigore con i quali i considerando delineano il contesto problematico delle proposte e la sequenza logica che lega premesse analitiche e conseguenze regolamentari danno testimonianza inequivocabile della consapevolezza istituzionale della gravità delle tematiche affrontate.

Il punto è tuttavia un altro, e non è strettamente giuridico-normativo, ma eminentemente politico: l’UE come soggetto politico transnazionale persegue dichiaratamente un disegno di sviluppo certamente complesso, e tuttavia riconducibile – tra le altre – a due direttrici fondamentali e di pari rilevanza.

La prima è la direttrice economico-tecnologica, in ragione della quale il disegno di supporto della transizione digitale e dell’implementazione della relativa cultura è strategicamente strutturato in funzione del progresso e del benessere dei popoli europei, nella piena consapevolezza dei costi e dei rischi insiti nei processi tecnologici. La metodologia dell’approccio basato sul rischio, ampiamente praticata in tutti i settori del *digital law*, esprime da questo punto di vista la filosofia dell’Unione di fronte al tema della tecnica, e l’approccio bilanciato tra vantaggi e costi che la caratterizza.

La seconda direttrice è quella giuridico-istituzionale, ed esprime la posizione del limite invalicabile da porre allo sviluppo incontrollabile della tecnica, come all’economia e a tutti i processi sociali che investono la dimensione delle persone: ed è il limite dei principi e dei diritti fondamentali, positivizzati nei Trattati e nelle carte dei diritti, e protetti dalle rispettive Corti.

Le due direttrici indicate costituiscono il terreno sul quale gli organi dell’Unione operano il bilanciamento “costituzionale” necessario a predefinire il contenuto degli atti normativi. Nella materia che ci occupa, dunque, le piattaforme di intermediazione diventano destinatarie di una regolazione complessa, intesa non tanto a bloccare l’espansione, quanto a rendere trasparente e corretto l’esercizio del potere che esse – soggetti privati – esercitano sul mercato e sulla società; e ad arginarne gli eccessi a protezione dei diritti delle persone, specie le più vulnerabili.

La scelta di “regolare” il potere delle piattaforme ha una valenza in sé, in quanto tale, come scelta che pregiudizialmente respinge la possibile opzione dell’*autoregulation* privata, sul presupposto della sua insufficienza ai fini del

---

<sup>49</sup> Cfr. *supra*, nt. 32.

necessario bilanciamento degli interessi, e della irrinunciabilità di una *eteroregulation*, o quantomeno di una *coregulation* implementata attraverso codici di condotta e comunque di esplicitazione trasparente delle *policies* di azione. Il modello si completa attraverso la previsione dell'attività di vigilanza di *authorities* indipendenti<sup>50</sup>.

Il “digitale” è fenomeno irreversibile ed è fenomeno del tutto instabile, in quanto dotato di capacità intrinseche e per così dire “naturali” di modificare le proprie prestazioni e per conseguenza i comportamenti dei soggetti che ne fanno uso e i problemi che ne conseguono.

Queste caratteristiche incidono profondamente sulla impostazione della struttura della regolazione normativa dei servizi digitali, specie se – come fin qui si è cercato di illustrare – il mercato dei servizi digitali assume una conformazione spiccatamente oligopolistica e connotata dal gigantismo globale dei soggetti che rivestono tale posizione.

La stessa terminologia fin qui evocata per descrivere tale assetto (non solo) di mercato, e il ricorso ad espressioni come “sovranità private” o “schiavitù digitale” non ha valore meramente retorico ma profondamente teorico<sup>51</sup>. Essa vuole esprimere una duplice consapevolezza. La prima è la già menzionata irreversibilità del fenomeno. La seconda è la necessità di concepire una regolazione a tutto tondo, che metta in campo tutti gli strumenti di cui l'esperienza ordinamentale moderna dispone. Se le piattaforme tecnologiche esprimono un potere, il diritto deve esprimere un contropotere *adeguato e proporzionato*. E se quel potere emana in una pluralità di direzioni, che trascendono il piano dello scambio di servizi, anche la regolazione deve irrinunciabilmente espandersi nelle medesime direzioni e con una pluralità di strumenti, capaci di intercettare le più insidiose manifestazioni di quel potere.

Ebbene, io credo che la strategia del mercato digitale varata dall'Unione europea debba essere sottoposta a critica alla luce di questi presupposti, nel metodo e nei contenuti.

Sotto il primo profilo, si può esprimere una valutazione tendenzialmente positiva della pluridirezionalità dei provvedimenti assunti e programmati. La circostanza per cui Regolamenti e Direttive, Comunicazioni e Linee guida si indirizzano verso differenti sottosistemi dell'ambiente digitale, dalle piattaforme in quanto tali, alla governance dei dati (a sua volta affrontata da molteplici punti di vista), all'intelligenza artificiale, ai sistemi di comunicazione, etc., testimonia

---

<sup>50</sup> Sul punto rinviamo ancora al bel contributo di STOLZI, *Diritto e nuove tecnologie*, 726 ss., la cui lucida analisi, sia con riferimento al tema del potere delle piattaforme; sia con riferimento a quello della *governance*, sviluppa interessanti riflessioni sul deficit regolativo delle piattaforme e sulla combinazione di eteronomia e autonomia. Un approccio analogo in CANEPA, *I mercanti dell'era digitale*, Torino, 2020, in particolare 131 ss.

<sup>51</sup> Un'analisi altrettanto lucida delle diverse manifestazioni del potere dei “giganti” del web è quella che si legge nel citato volume di MANNONI - STAZI, *Sovranità.com*, 133, in particolare, con riferimento al *business model* praticato da *Google*.

di una interpretazione adeguata della complessità del tema. Rispetto alla quale l'eventuale comprensibile obiezione per la quale l'applicazione di una tale mole di strumenti necessita poi di semplificazione e di efficacia nei singoli ordinamenti, deve fare i conti sia con la irriducibilità dei problemi volta per volta regolati a schemi unitari, in ragione della struttura del sistema ordinamentale europeo e di quel duplice binario più sopra evocato (tra mercato e diritti fondamentali); sia con la instabilità e la continua metamorfosi dei problemi da risolvere.

Ciò che induce poi a valorizzare il ruolo di tutti gli attori dell'esperienza giuridica presenti nel nostro sistema, e la combinazione di tutti gli strumenti di *enforcement*. Dalla giurisprudenza multilivello, alle singole Autorità di vigilanza, disposte quasi sempre in una rete istituzionale di relazioni; dal *public enforcement* al *private enforcement*, alla tutela individuale e collettiva nel contrasto alle pratiche digitali lesive dei diritti, l'effettività della protezione della società e delle categorie più deboli rispetto all'impatto negativo prodotto dalla economia digitale sull'assetto distributivo e sull'autonomia delle scelte private e pubbliche, non può non essere affidata ad una pluralità di rimedi, la cui combinazione soltanto è in grado di dare consistenza a quel contropotere che molti invocano di fronte alle nuove sovranità private.

Sul piano dei contenuti, e limitandoci in questa sede agli atti evidenziati, la strumentazione adottata – come si è detto – non si discosta dai moduli tradizionali della regolazione degli aspetti contrattuali all'insegna della *disclosure* e degli aspetti di mercato all'insegna della repressione delle pratiche opportunistiche e anticompetitive. È mancato un più vigoroso intervento sull'aspetto più aggressivo del potere privato, espresso attraverso la moltiplicazione esponenziale delle utenze e perciò della dimensione delle infrastrutture operative. Un intervento che, con ogni probabilità, potrà essere oggetto di prossimi ripensamenti<sup>52</sup>.

---

<sup>52</sup> Ad esempio, per ciò che concerne il tema – molto presente adesso nel dibattito USA – del pagamento di una tassa da parte delle Big tech per la pubblicazione di contenuti protetti; ovvero il tema della regolamentazione del cosiddetto Metaverso, presente invece in UE. Riferimenti in DI BENEDETTO - MOSCIANESE, *Il diritto antitrust nel metaverso: spunti di riflessione su quel che verrà*, in *Medialaws*, 2022, al link <https://tinyurl.com/3xw4n5tb>; e CASSANO - SCORZA (a cura di), *Metaverso*, Pisa, 2023.



**LA REGOLAZIONE DELLE GRANDI PIATTAFORME DIGITALI**<sup>°\*</sup>**Elena Bindi***Professoressa Ordinaria di Diritto pubblico  
Università degli Studi di Siena***Elia Cremona***Assegnista di Ricerca  
Università degli Studi di Siena*

*Il contributo indaga il tema della regolazione dei mercati digitali, con particolare riferimento alla recente ondata regolatoria europea che ha riguardato le grandi piattaforme. Sono approfonditi i modelli teorici di riferimento: la prospettiva della deregulation, quella della autoregolazione e, infine, quella della co-regolazione. Si conclude per un modello di regolazione pubblico-privata, nel quale il circolo regolatorio sia aperto, tramite la fissazione di principi generali, e chiuso, tramite un efficace sistema di enforcement, dal soggetto pubblico, ma integrato dal contributo tecnico dei nuovi protagonisti del mercato digitale.*

*The essay investigates the issue of digital market regulation, with particular reference to the recent European regulatory wave concerning large online platforms. The theoretical models of reference are explored: the perspective of deregulation, that of self-regulation and, finally, that of co-regulation. It concludes for a model of public-private regulation, in which the regulatory circle is open, through the establishment of general principles, and closed, through an effective enforcement system, by the public subject, but supplemented by the technical contribution of the new digital market players.*

**Sommario:**

1. Lo slancio regolatorio europeo e i suoi rischi
2. A chi spetta e chi è in grado di dettare le regole nel mondo digitale?
3. *Deregulation, self-regulation, co-regulation*
4. Le ragioni di una regolazione sussidiaria pubblico-privata

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

<sup>\*</sup> Questo lavoro è frutto di una visione comune dei due autori. Tuttavia il paragrafo 1 deve essere imputato ad Elena Bindi, mentre i paragrafi 2, 3 e 4 ad Elia Cremona, che riprende e aggiorna alcune pagine del capitolo sesto del volume *I poteri privati nell'era digitale. Libertà costituzionali, regolazione del mercato, tutela dei diritti*, Napoli, 2023.

*For every complex problem  
there is an answer  
that is clear, simple,  
and wrong*

H.L. Mencken

## 1. Lo slancio regolatorio europeo e i suoi rischi

La *platform economy* è un fenomeno certamente multiforme e al suo interno troviamo modelli di *business* molto differenti: sulle piattaforme digitali possiamo acquistare beni, ricevere servizi, allacciare contatti o anche svolgere attività d'impresa<sup>1</sup>. Immaginare una regolazione uniforme per fattispecie economiche così diverse potrebbe apparire una scelta inadeguata e velleitaria. E tuttavia le *grandi* piattaforme digitali (c.dd. *VLOPs*, *very large online platforms*) hanno alcuni tratti salienti che consentono di impostare un discorso su ipotesi di regolazione comune.

In questa esatta direzione sta andando l'Unione Europea, con l'approvazione di una serie di atti – tra direttive e regolamenti – che fissano la strategia europea per il *digital future*<sup>2</sup>, come il *Digital Services Act*<sup>3</sup> e il *Digital Markets Act*<sup>4</sup>, o la proposta di regolamento sull'intelligenza artificiale<sup>5</sup> presentata dalla Commissione europea il 21 aprile 2021 e che prevede obblighi trasversali a soggetti pubblici e privati che

---

<sup>1</sup> Secondo una nota tassonomia, le piattaforme possono essere classificate sulla base del tipo di domanda che intendono soddisfare. Così, abbiamo: a) piattaforme che garantiscono l'accesso a *informazioni*, come i motori di ricerca (e.g. *Google*, *Bing*), anche specializzati su certi *tipi di beni o servizi* (e.g. *TripAdvisor*, *Yelp*, *Google Shopping*, *Kelkoo*, *Twenga*); in questa categoria è altresì inclusa la fornitura di servizi di geolocalizzazione (e.g. *Google Maps*, *Bing Maps*) e di contenuti multimediali (e.g. *YouTube*, *Netflix*, *Spotify*, *Dailymotion*); b) piattaforme che consentono l'accesso a *dati e informazioni personali* degli utenti in qualche modo tra loro collegati, come i *social network* (e.g. *Facebook*, *Instagram*, *LinkedIn*, *Twitch*, *Clubhouse*); c) piattaforme mediante le quali è possibile accedere a beni o servizi offerti da *terze parti*, c.dd. *marketplace* (e.g. *Amazon*, *App Store*, *eBay*, *Alibaba*, *Allegro*, *Booking*) o di *sharing economy* (e.g. *Airbnb*, *Uber*, *BlaBlaCar*); d) piattaforme che procacciano *forza lavoro* o che consentono l'accesso all'*expertise* e alle «*intellectual capabilities*» dei partecipanti (e.g. *TaskRabbit*, *Upwork*); e) piattaforme che consentono l'accesso a fonti di finanziamento, come le piattaforme di *crowdfunding* (e.g. *Kickstarter*, *Gofundme*) o come i *sistemi di pagamento* e le *criptovalute* (e.g. *PayPal*, *Mastercard*, *Bitcoin*). Così STROWEL - VERGOTE, *Digital Platforms: To Regulate or Not to Regulate? Message to Regulators: Fix the Economics First, Then Focus on the Right Regulation*, in ROSELS – *Research Observatory on Sharing Economy, Law and Society*, 15 novembre 2017, e disponibile al seguente link <https://tinyurl.com/mvdpdp234>. Cfr. SRNICEK, *The challenges of platform capitalism: Understanding the logic of a new business model*, in *23 Juncture*, 2017, 254-257.

<sup>2</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione: Shaping Europe's digital future*, 19 febbraio 2020, disponibile all'indirizzo <https://tinyurl.com/5ejschsy>.

<sup>3</sup> Regolamento (UE) 2022/2065 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 ottobre 2022 relativo a un mercato unico dei servizi digitali e che modifica la direttiva 2000/31/CE.

<sup>4</sup> Regolamento (UE) 2022/1925 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 settembre 2022 relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale e che modifica le direttive (UE) 2019/1937 e (UE) 2020/1828.

<sup>5</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Proposal for a Regulation laying down harmonised rules on artificial intelligence*, del 21 aprile 2021, disponibile al seguente link: <https://tinyurl.com/5n724v7x>.



impieghino sistemi di intelligenza artificiale qualificati come “*high-risk*”<sup>6</sup>.

Ad esempio, il 25 Aprile 2023 la Commissione Europea ha adottato il primo atto di implementazione<sup>7</sup> del *Digital Services Act* con il quale sono state soggettivamente individuate le piattaforme e i motori di ricerca che saranno chiamati ad applicare il nuovo regolamento. La Commissione ha indicato 17 soggetti, tra cui si possono leggere i nomi di Facebook, Amazon e Google, e 2 motori di ricerca, Bing e Google Search: tutte piattaforme con oltre 45 milioni di utenti sul territorio europeo.

Nel termine di quattro mesi queste società dovranno implementare, tra l’altro, adeguati sistemi di moderazione dei contenuti e di lotta ai contenuti illegali (in molti casi, in realtà, già adottati), oltre a dover rispettare requisiti ulteriori per limitare i rischi derivanti dall’uso di sistemi di intelligenza artificiale e di sofisticati algoritmi, come quelli impiegati per la raccomandazione dei contenuti. Il *DSA* introduce altresì importanti novità per garantire maggiore trasparenza e tutela dei diritti degli utenti delle piattaforme digitali. In particolare, sarà richiesto alle piattaforme di informare gli utenti sulla pubblicità proposta, su chi la finanzia e sul perché è stata loro offerta. Le pubblicità non potranno essere basate sui dati sensibili degli utenti e questi potranno decidere se rinunciare o meno a sistemi di pubblicità basati sulla profilazione. Si tratta di novità di sicura importanza, i cui effetti – in termini di concreto innalzamento dei livelli di tutela dei diritti degli utenti – dovranno essere attentamente monitorati.

Lo stile “*ad personas*” di questa regolazione, infatti, se da un lato consente di identificare con chiarezza i soggetti vigilati, rischia però di attribuire agli stessi ancora maggiori responsabilità e poteri. Non possiamo dimenticare, infatti, che già l’avvento del Regolamento sulla protezione dei dati personali n. 679/2016 (GDPR) era stato salutato come la definitiva risposta pubblica – in chiave di tutela dei diritti – ai grandi poteri privati che hanno prosperato grazie alla massiva raccolta dei dati personali degli utenti di tutto il mondo. Ebbene, non v’è chi non veda che ben poco è cambiato nel *business model* di queste piattaforme, che continuano ad estrarre e a combinare i dati degli utenti per il – legittimo – perseguimento del proprio profitto. Anzi, proprio di recente assistiamo alla modifica – da parte di *Meta* – della base giuridica del trattamento dei dati degli utenti, dopo la sanzione da 390 milioni di euro irrogata dal Garante irlandese<sup>8</sup>: a séguito della contestazione da parte dell’autorità dell’inidoneità di una base

---

<sup>6</sup> Ai sensi dell’art. 6 della suddetta proposta sono considerati come *high-risk* i sistemi di intelligenza artificiale che abbiano in qualche modo implicazioni con i temi della salute, della sicurezza e dei diritti fondamentali. L’allegato III della proposta individua otto ambiti di applicazione di sistemi di intelligenza artificiale che debbono essere considerati ad alto rischio e quindi soggiacere allo speciale regime normativo. Tra questi, figurano al punto 5 non soltanto i tradizionali servizi pubblici essenziali, ma anche servizi “privati”.

<sup>7</sup> Qui il *link* al comunicato stampa: <https://tinyurl.com/2ntbubt2>.

<sup>8</sup> Decisioni della *Data Protection Commission* irlandese del 31 dicembre 2022, *Inquiry Reference*: IN-18-5-5 (*Facebook Service*) e *Inquiry Reference*: IN-18-5-7 (*Instagram Service*), disponibili al seguente *link*: <https://tinyurl.com/3k66xvfb>.

giuridica esclusivamente imperniata sulla “necessità” del trattamento per l’esecuzione del “contratto” con l’utente [ex art. 6, par. 1, lett. b)], *Meta* ha semplicemente riconvertito la base giuridica del trattamento per la quasi totalità dei suoi servizi applicando la lettera *f*) della medesima norma (i.e. trattamento necessario per il perseguimento di un legittimo interesse del titolare del trattamento). Ben poco è cambiato nella sostanza economica e, per di più, ciò rischia altresì di determinare una contrazione degli strumenti di *empowerment* dell’utente nei confronti della piattaforma.

Insomma, come avverte Katharina PISTOR<sup>9</sup>, la regolazione può talora non solo mancare lo scopo, ma addirittura trasformarsi in una infrastruttura per i soggetti regolati utile a *consolidare* le proprie posizioni di forza. Nelle pagine che seguono, perciò, si tenterà di avanzare alcune riflessioni di ordine teorico sulla regolazione del paesaggio digitale, analizzando *pro* e *contra* delle principali soluzioni sino ad oggi sperimentate.

## 2. A chi spetta e chi è in grado di dettare le regole nel mondo digitale?

Secondo l’impostazione classica, la regolazione economica nasce come il tentativo di correggere i “fallimenti del mercato” (*market failures*) con strumenti di intervento e misure correttive di tipo autoritativo (*command and control*)<sup>10</sup>. Così, il soggetto pubblico smette di osservare l’azione autoregolativa della mano invisibile del mercato e interviene a correggere le distorsioni della concorrenza o le inefficienze del sistema (asimmetrie informative, esternalità, incorretta allocazione degli incentivi).

Nell’era digitale, la fioritura – in brevissimo tempo – di interi nuovi circuiti economici e il generale innalzamento del livello di benessere apportato dalle nuove tecnologie potrebbe sulle prime far legittimamente dubitare del fatto che occorra intervenire tramite strumenti di regolazione pubblica. Anzi, da più parti si sostiene che proprio la sostanziale deregolazione del *web* ne ha consentito la prosperità, sicché, come sosteneva John Stuart MILL nel celebre saggio *On Liberty*, la mancanza di sostanziali ricadute negative delle azioni di un soggetto economico sul benessere degli altri soggetti negherebbe qualsiasi giustificazione etica all’interferenza della società<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> PISTOR, *The Code of Capital. How the Law Creates Wealth and Inequality*, Princeton University Press, 2019, recensito da A. SANDULLI, *Il diritto quale infrastruttura per i poteri privati? A proposito di un libro di Katharina Pistor*, in *Dir. pubbl.*, 2021, 999 ss.

<sup>10</sup> Cfr. OGUS, *Regulation, Legal Form and Economic Theory*, Oxford, 1994; BALDWIN - CAVE, *Understanding regulation*, Oxford, 1999; KAHN, *The Economics of Regulation – Principles and Institutions*, Boston, 1998; STIGLITZ, *Economics of the Public Sector*, New York, 1988; NAPOLITANO - ABRESCIA, *Analisi economica del diritto pubblico*, Bologna, 2009, 63 ss.; D’ALBERTI - PAJNO, *Arbitri dei mercati. Le autorità indipendenti e l’economia*, Bologna, 2010.

<sup>11</sup> MILL, *Saggio sulla libertà* (1858), Milano, 2009, 94 s.

Oggi, tuttavia, le dinamiche dei mercati digitali generano numerosi problemi sia sul fronte dell'esercizio di alcune libertà fondamentali (si pensi alla libertà di manifestazione del pensiero e al ruolo giocato dalle piattaforme nella moderazione dei contenuti) che di quelle economiche (si pensi alla dipendenza economica delle imprese da *Google* e *Facebook* per poter raggiungere gli utenti finali), e un forte intervento regolatorio non è più differibile<sup>12</sup>.

Fino ad oggi, infatti, molte delle regole osservate nell'ambiente digitale sono state di origine privata. Anzi, si può osservare che tali regole, come quelle contenute negli *Standard* della *Community* o nelle Normative pubblicitarie di *Facebook* ad esempio, da prodotto dell'autonomia negoziale si sono tramutate in norme, in fonti (private) del diritto<sup>13</sup>, rispondenti a criteri di validità materiale di un ordinamento digitale ormai giuridicizzato. Tale lettura interpretativa, che è forse solo suggestiva, ha se non altro il pregio di descrivere in maniera più "semplice" il rapporto che intercorre tra grandi piattaforme e utenti, e cioè in termini di potestà-soggezione, in senso privatistico, o di autorità-libertà, in senso pubblicistico<sup>14</sup>. Del resto, chi ha davvero la possibilità di "discutere", negoziare tali clausole? Chi può ascrivere al "consenso", anziché al "comando"<sup>15</sup>, la scaturigine di queste regole?

Da ciò, deriva un interrogativo: a chi spetta e chi è davvero in grado di regolare il mondo digitale?

Da una parte, infatti, le istituzioni politiche pubbliche, che pure sarebbero costituzionalmente inclini ad una regolazione del mercato in funzione di tutela dei diritti e delle libertà, non sono state sino ad oggi in grado di produrre un diritto effettivo, applicabile su scala globale. D'altra parte, i poteri privati, sono viceversa stati in grado di produrre regole effettive, osservate su scala globale, ma – per quanto possano aver avvertito come importante la propria responsabilità sociale<sup>16</sup> – hanno continuato ad anteporre il legittimo profitto alle aspettative di tutela dei diritti dei propri utenti.

Ora, quello dei poteri privati (o autorità private) è tema antico, frequentato tanto dalla dottrina giuridica privatistica<sup>17</sup> quanto da quella pubblicistica<sup>18</sup>. E pure

---

<sup>12</sup> Cfr. AMMANATI *et al.* (a cura di), *Algoritmi, Big Data, piattaforme digitali. La regolazione dei mercati in trasformazione*, Torino, 2021, *passim*.

<sup>13</sup> Sul tema, fondamentale è l'analisi e la proposta di DE MINICO, *Regole. Comando e consenso*, Torino, 2005.

<sup>14</sup> SIMONCINI, *Sovranità e potere nell'era digitale*, in Frosini *et al.* (a cura di), *Diritti e libertà in internet*, Firenze, 2017, 19 ss.; A. SIMONCINI, *L'algoritmo incostituzionale: intelligenza artificiale e il futuro delle libertà*, in *BioLaw J.*, 1, 2019, 67.

<sup>15</sup> Per riprendere la coppia concettuale utilizzata da DE MINICO, *Regole. Comando e consenso*; ID., *Towards an Internet Bill of Rights*, in *37 Loy. L.A. Int'l & Comp. L. Rev.*, 2015, 27 ss.

<sup>16</sup> Cfr. la lettera annuale di Larry Fink, CEO del più grande fondo di investimenti al mondo, *Black Rock*, del 18 gennaio 2022, che insiste sulla necessaria transizione verso un capitalismo degli *stakeholder* e non più (solo) degli *shareholder*. La lettera è disponibile al seguente link: <https://tinyurl.com/42x886c9>.

<sup>17</sup> BIANCA, *Le Autorità private*, Napoli, 1977.

<sup>18</sup> LOMBARDI, *Potere privato e diritti fondamentali*, Torino, 1970.

nella letteratura straniera il tema ritorna dapprima nei cosiddetti “*private interest governments*” di Wolfgang STREECK e Philippe SCHMITTER<sup>19</sup> e poi, su tutti, nelle pagine di Gunther TEUBNER<sup>20</sup>.

Nell’era digitale, i problemi sul fronte della tutela dei diritti fondamentali e della regolazione del mercato si sono però inverati anche oltre le lungimiranti previsioni degli autori ora richiamati, al punto che questi poteri privati sono in grado di tenere sul mercato comportamenti “alquanto indipendenti”, per usare un concetto del diritto *antitrust*. Sono, cioè, sostanziali monopolisti e il loro potere di dettare le regole all’intero mercato deriva dal fatto che essi sono, molto spesso, essi stessi *il* mercato, cioè l’infrastruttura su cui “poggia” il mercato.

Si potrebbe obiettare, e c’è chi obietta, che tutti i servizi offerti da questi grandi *player* del mondo digitale sono comunque rinunciabili. Senonché, si tratta di una obiezione che resiste solo in astratto. Non occorre dare dimostrazione del fatto che i termini e condizioni d’uso delle grandi piattaforme digitali private vengono accettati (*rectius* si applicano) a miliardi di persone, cui non è pensabile proporre di “rinunciare” a *GMail*, *Gmaps*, *Whatsapp*, *Facebook*, ecc. O meglio, non può considerarsi effettivamente “libera” la scelta tra l’uso questi servizi, ormai essenziali, alle condizioni del predisponente, e la rinuncia ad essi.

In molti casi, e la pandemia da Covid-19 ne è stato solo l’ultimo e più lampante esempio, queste piattaforme si atteggiano a vere e proprie infrastrutture strategiche<sup>21</sup> per l’esercizio di diritti fondamentali, come – e a tacer d’altri – la salute, il lavoro e l’istruzione. Secondo alcuni, la pandemia ha solo mostrato le *BigTech* per quello che sono veramente: le *public utilities* del ventunesimo secolo<sup>22</sup>.

Il protagonismo di questi grandi attori sta però iniziando ad attrarre, come si diceva in apertura, più profonde attenzioni da parte dei regolatori pubblici. Oltre ai neonati regolamenti (il *Digital Markets Act* e il *Digital Services Act*), merita di essere sottolineato il punto n. 5 dell’*Annex III* della proposta di Regolamento europeo sull’Intelligenza Artificiale, che annovera i “servizi privati essenziali” erogati tramite sistemi AI come “*high-risk*”, facendoli perciò soggiacere ad un regime normativo molto più stringente<sup>23</sup>. Si tratta di una novità importante perché

---

<sup>19</sup> STREECK - SCHMITTER, *Community, market, state – and associations? The prospective contribution of interest governance to social order*, in ID. (ed), *Private interest government: beyond market and State*, London, 1985, 26 ss.

<sup>20</sup> TEUBNER, *Autopoietic law: A new approach to law and society*, Berlin, 1988; ID., *Diritti ibridi: costituzionalizzare le reti di governance private*, in ID., *La cultura del diritto nell’epoca della globalizzazione. L’emergere delle costituzioni civili* (trad. it. a cura di Prandini), Roma, 2005, 128 ss.

<sup>21</sup> Sia consentito rinviare a CREMONA *et al.*, *Infrastrutture digitali strategiche per il paese, tra pubblico e privato*, in PAJNO e VIOLANTE (a cura di), *Biopolitica, pandemia e democrazia. Rule of law nella società digitale*, Vol. III – *Pandemia e tecnologie. L’impatto su processi, scuola e medicina*, Bologna, 2021, 76-82.

<sup>22</sup> SCOTT, *Coronavirus crisis shows Big Tech for what it is – a 21<sup>st</sup> century public utility*, reperibile in *www.politico.eu*, March 25, 2020; LIU, *Coronavirus has made Amazon a public utility – so we should treat it like one*, in *The Guardian*, April 17, 2020.

<sup>23</sup> Cfr. anche il considerando n. 37 della *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council laying down armonized rules on artificial intelligence (Artificial Intelligence Act) and amending certain union*

queste norme rappresentano forse il primo sintomo di una considerazione quasi-pubblicistica (sorta di *regulatory taking*) di queste grandi piattaforme, che potrebbe aprire il varco all'applicazione di ulteriori garanzie, come la trasparenza, la motivazione, la sindacabilità degli atti (privati) sotto il profilo della ragionevolezza e in funzione della tutela dei diritti<sup>24</sup>.

Ad ogni modo, siamo ancora agli albori della nuova regolamentazione, che necessiterà di qualche anno per l'implementazione. Quel che però sin d'ora può considerarsi un risultato è una diffusa presa d'atto, quantomeno a livello europeo, della necessità di regolare la sin qui incontrastata *leadership* economica e regolatoria dei giganti del *web*.

### 3. *Deregulation, self-regulation, co-regulation*

Da qui, il dibattito sulla regolazione è più vivo che mai: è stato osservato che la prospettiva teubneriana delle “costituzioni civili”<sup>25</sup>, cioè di sistemi costituzionali generati dal basso, per l'era digitale «segnerebbe la definitiva vittoria dei soggetti economici attualmente dominanti, sottomettendo ad essi la tutela dei diritti fondamentali e delle libertà degli utenti. Almeno in tutti i casi in cui tali diritti e libertà non siano incorporati entro una logica di mercato. È una prospettiva auspicabile? È un esito inevitabile? Si può affidare a Google il futuro dei diritti politici, civili e sociali nel modo virtuale del cyberspazio?»<sup>26</sup>.

Effettivamente, come si è detto, queste regole private definiscono i confini del *Cyber-spazio*, atteggiandosi alla stregua di norme fondamentali, costituzionali in senso appunto teubneriano<sup>27</sup>, che gli utenti della rete non possono che accettare,

---

*legislative acts* del 21 aprile 2021, disponibile al seguente link: <https://tinyurl.com/mt74jufv>.

<sup>24</sup> Si affermano teorie che vedono nel *Global Administrative Law* lo strumento principe della regolazione su scala globale delle grandi piattaforme digitali. Pare interessante, in una logica di superamento della dicotomia pubblico-privato, la proposta di applicare alcuni principi tipici del diritto pubblico (trasparenza, motivazione, imparzialità *et alia*) agli *Online Giants*, avanzata da FISCHMAN-AFORI, *Taking Global Administrative Law One Step Ahead: Online Giants and the Digital Democratic Sphere*, in corso di pubblicazione in *Int. J. Const. L.*, 2021 e attualmente disponibile all'indirizzo <https://ssrn.com/abstract=3874915>. Cfr. anche CREMONA, *La responsabilità sociale delle grandi piattaforme digitali*, in PAJNO - VIOLANTE (a cura di), *Biopolitica, pandemia e democrazia. Rule of law nella società digitale*, III, *Pandemia e tecnologie. L'impatto su processi, scuola e medicina*, Bologna, 2021, 77-82.

<sup>25</sup> Nel pensiero di TEUBNER, infatti, questi processi di auto-regolazione accoppiano strutturalmente il diritto globale con la strutturazione dei sotto-sistemi sociali determinando l'insorgenza di costituzioni civili (o societarie). Non è però in termini di indifferenza giuridica, sorta di costituzionalismo c.d. “irenico”, che si declina il pensiero dell'Autore. Cfr. PRANDINI - TEUBNER, *Costituzioni societarie: politica e diritto oltre lo Stato*, Milano, 2011, *passim*; GOLIA JR., *Costituzionalismo sociale (teoria del)*, in *Dig., Disc. pubbl.*, aggiornamento 2017, 217 ss.

<sup>26</sup> AZZARITI, *Internet e Costituzione*, in *Costituzionalismo.it*, 2011, fasc. 2, 3.

<sup>27</sup> Cfr. PRANDINI, *La “costituzione” del diritto nell'epoca della globalizzazione. Struttura della società-mondo e cultura del diritto nell'opera di Gunther Teubner*, disponibile all'indirizzo <https://tinyurl.com/3mjfff76>.

incondizionatamente.

Le origini della *self-regulation* dei protagonisti della rete risalgono sostanzialmente alle origini stesse di Internet, ma le dimensioni erano diverse: si trattava davvero di piccole comunità digitali di soggetti, principalmente istituzioni pubbliche, che disponevano della possibilità di accedere ad internet. Era la cosiddetta *netiquette*: regole di comportamento formatesi in via di prassi che furono pian piano avvertite come standard obbligatori e la cui mancata osservanza poteva essere sanzionata tramite l'esclusione dal gruppo<sup>28</sup>. Si è poi attraversata una fase nella quale si è ritenuto di poter “*embeddare*”<sup>29</sup> le regole della navigazione nell'architettura stessa di Internet (si ricordi per tutti il *Code as law* di Lawrence LESSIG)<sup>30</sup>.

Oggi le dimensioni del fenomeno non sono neppure lontanamente paragonabili e perciò neppure altrettanto facilmente governabili. I problemi sono poi anche di altra natura: non più soltanto la, tutt'oggi complessa, tutela del diritto d'autore, ma altresì la protezione dei dati, la libera manifestazione del pensiero, l'accesso a beni e servizi essenziali, l'esercizio dei diritti civili, politici e sociali<sup>31</sup>.

E alla crescente complessità dei problemi non risponde un ordinamento, ma *più* ordinamenti<sup>32</sup>, spontanei<sup>33</sup>, spesso autoreferenziali e poco inclini ad una effettiva subordinazione alla legalità<sup>34</sup>. Lo scenario di sostanziale particolarismo giuridico descrive oggi un'altra “legalità”, quella delle piattaforme stesse (*Law of the Platform*<sup>35</sup>): ogni piattaforma si dà regole proprie, che gli utenti debbono

<sup>28</sup> QUARTA, *Mercati senza scambi. La metamorfosi del contratto nel capitalismo della sorveglianza*, Napoli, 2020, 47.

<sup>29</sup> Nel linguaggio informatico, il termine descrive l'incorporazione di un codice all'interno di una pagina web.

<sup>30</sup> JOHNSON - POST, *Law and Borders. The Rise of Law of Cyberspace*, in 48 *Stanf. Law Rev.*, 1996, 1367 ss.; SASSEN, *On the Internet and Sovereignty*, in 5 *Indiana J. Glob. Leg. Stud.*, 1998, 545 ss.; WU - GOLDSMITH, *Who Controls Internet*, Oxford University Press, 2006; LESSIG, *The Law of the Horse: What Cyberlaw Might Teach*, in 113 *Harv. Law Rev.*, 1999, 113, 501 ss.; ID., *Code and other laws of Cyberspace*, New York, 1999, riproposto nel successivo *Code. Version 2.0*, New York, 2006.

<sup>31</sup> Cfr. PISANESCHI, *Reti sociali ed elezioni: il fallimento del mercato e il quadro regolatorio europeo*, in *Liber amicorum Pasquale Costanzo*, in *Consulta online*, 3 febbraio 2020.

<sup>32</sup> FROSINI, *Internet come ordinamento giuridico*, in *Percorsi costituzionali*, 2014, fasc. 1, 13 ss. Per alcuni addirittura dotato di un proprio territorio: «Cyberspace is a distinct “place” for purposes of legal analysis by recognizing a legally significant border between Cyberspace and the “real world”», JOHNSON - POST, *Law and Borders: The Rise of Law in Cyberspace*, in 48 *Stanf. Law Rev.*, 1996, 1378.

<sup>33</sup> BIFULCO, *Intelligenza artificiale, internet e ordine spontaneo*, in PIZZETTI (a cura di), *Intelligenza artificiale, protezione dei dati personali e regolazione*, Torino, 2018, 393 ss.

<sup>34</sup> Sul tema, TEUBNER, *Il trilemma regolativo. A proposito della polemica sui modelli giuridici post-strumentali*, in *Pol. dir.*, 1987, 100 ss., il quale avverte che «i confini della regolazione sono quindi definiti dai tre limiti dell'auto-produzione. La regolazione è efficace solo nella misura in cui conserva, nei sistemi regolati del diritto e della politica, le interazioni auto-riproduttive interne al sistema sociale regolato. Questa triplice relazione di compatibilità può essere chiamata “collegamento strutturale”. Analogamente, a questo punto, possiamo formulare il *trilemma* regolativo: se la regolazione non rispetta le condizioni del collegamento strutturale fra diritto, politica e società, il risultato sarà necessariamente il *gap* regolativo».

<sup>35</sup> LOBEL, *The Law of the Platform*, in 101 *Minn. Law Rev.*, 2016, 88 ss., spec. par. IV, *From Code*

osservare, pena la rinuncia al servizio.

E allora come combinare la tutela dei diritti fondamentali con la produzione privata del diritto nell'era digitale diventa una delle domande più urgenti – e complesse – cui i giuristi pubblicisti sono oggi chiamati a rispondere<sup>36</sup>.

In linea teorica generale, le opzioni sul piatto sarebbero tre: quella della *de- o self-regulation*<sup>37</sup>, sostenuta in ambienti ultra-liberisti da chi afferma che Internet sarebbe il più grande successo della deregolazione di tutti i tempi<sup>38</sup>, quella della regolazione classica (o etero-regolazione), nostalgica di un tempo in cui gli Stati nazionali riuscivano a tenere in mano le redini dell'economia, e quella infine della *co-regulation*, nella quale strumenti e interessi pubblici e privati trovano composizione<sup>39</sup>.

Quanto alla prima opzione, la varietà e il tenore dei diritti coinvolti dall'economia digitale impedisce di tenere ulteriormente in considerazione una soluzione in termini di indifferenza giuridica. Su questo c'è ormai ampio consenso a livello globale<sup>40</sup>.

Quanto alla seconda, quella di una regolazione interamente pubblicistica, è da tempo conclamata la crisi della legge come strumento (esclusivo ed escludente) di normazione<sup>41</sup>. Si è dato conto sopra di come nell'ambiente digitale siano, di fatto, osservate più regole private che pubbliche e di come la “validità” di queste norme sia derivata proprio dall'osservanza e dalla media applicazione, mentre interi settori normativi (come la protezione dei dati o la tutela del diritto d'autore) rimangono spesso solo *law on the books*. In più, dimensione globale, tecnicità e velocità del fenomeno digitale paiono difficilmente conciliabili con le forme classiche della produzione normativa pubblica, di promanazione parlamentare, governativa o anche amministrativa<sup>42</sup>.

---

as *Law to Platform as Regulation*, 142 ss.

<sup>36</sup> Sul fronte della produzione “pubblica” del diritto, cfr. CARDONE, “Decisione algoritmica” vs decisione politica. *A.I., Legge, Democrazia*, Napoli, 2021.

<sup>37</sup> Ampiamente sul tema DE MINICO, *Regole. Comando e consenso*, cap. IV; ID., *Internet e le sue fonti*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2013, fasc. 2, 5 s.; ID., *Antiche libertà e nuova frontiera digitale*, Torino, 2016, 196.

<sup>38</sup> Ne dà conto SORO, *Regolazione e Governance del mondo digitale. Profili del diritto della rete in USA, UE e Italia*, Torino, 2019, 44.

<sup>39</sup> Sul tema dei rapporti tra regolazione pubblica e privata si rinvia per tutti agli scritti di CAFAGGI, tra cui in particolare *Un diritto privato europeo della regolazione? Coordinamento tra pubblico e privato nei nuovi modelli regolativi*, in *Pol. dir.*, 2004, 205 ss.; cfr. anche, con amplissimi riferimenti bibliografici, GOLIA JR, *Imprese transnazionali e vincoli costituzionali. Tra pluralismo e responsabilità*, Milano, 2019, 173 ss. Cfr. infine SIMONCINI (a cura di), *Sistema delle fonti e nuove tecnologie. Il ruolo delle autorità indipendenti*, Torino, 2023.

<sup>40</sup> Cfr. *ex multis* POIARES MADURO - DE ABREU DUARTE, *Regulating Big Tech will take pluralism and institutions*, in *euronews.eu*, 7 ottobre 2021.

<sup>41</sup> LONGO, *La legge precaria. Le trasformazioni della funzione legislativa nell'età dell'accelerazione*, Torino, 2017; RUGGERI, *Ha ancora un futuro la legge quale strumento primario di normazione e di direzione politica?*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, fasc. 2; AINIS, *La legge oscura. Come e perché non funziona*, Roma-Bari, 1997.

<sup>42</sup> Cfr. specie sul tema della regolamentazione della tecnica MOBILIO, *L'intelligenza artificiale e i rischi di una “disruption” della regolamentazione giuridica*, in *BioLaw J.*, 2020, 411-415.

#### 4. Le ragioni di una regolazione sussidiaria pubblico-privata

La nuova *lex informatica*<sup>43</sup> non potrà che declinarsi nelle forme di una *co-regulation*, in cui le fonti pubbliche si vengano a integrare con quelle private dei protagonisti della rete, secondo una logica di sussidiarietà<sup>44</sup>.

Ma non è solo la pratica esclusione delle estremità a far propendere per l'opzione co-regolativa. Le ragioni che inducono a sostenere questa terza via sono anche di ordine teorico. E infatti, acquisito il dato per cui le grandi piattaforme sono *di fatto* i *rule-makers* dell'era digitale, sarebbe sbagliato affermare in maniera *tranchant* che esse siano soggetti non legittimati a farlo. Va dato atto, e lo si è detto sopra, che queste regole in larga parte *funzionano*, sono cioè mediamente osservate. Dal punto di vista dell'effettività giuridica, poco importa, in effetti, se gli utenti non sono del tutto (o per nulla) consapevoli di osservarle. Si può dire perciò che una qualche forma di legittimazione questi "legislatori" l'abbiano tratta *ex post*, dalla media osservanza appunto, dal fatto che alla fine il mercato abbia dato loro ragione premiandoli con posizioni di dominanza nei mercati di riferimento.

Il problema, quindi, non è da ricercare nella sussistenza o meno di un fondamento legittimante questa produzione privata del diritto, quanto piuttosto nella sua subordinazione *nel tempo* al principio democratico.

A ben vedere, infatti, comparando le caratteristiche della fonte "pubblica" con quelle della fonte "privata", la differenza residua è "solo" il coefficiente di democraticità dell'istituzione che ha posto la norma<sup>45</sup>. Più nel dettaglio, atteso che entrambi i tipi di fonti attingono la propria legittimazione dal consenso (*ex ante* l'una, *ex post* l'altra), quel che l'istituzione privata – la grande piattaforma – non può (non vuole, *rectius*) garantire è la subordinazione ad esso *nel futuro*: mentre il rinnovamento degli organi legislativi pubblici è doveroso, altrettanto non accade per i grandi regolatori privati, giacché sono gli azionisti (*shareholders*) e non gli utenti (*stakeholders*) a decidere chi assume il governo societario<sup>46</sup>. Con la

---

<sup>43</sup> FROSINI, *Il costituzionalismo nella società tecnologica*, in *Consulta online*, Liber amicorum Pasquale Costanzo, 12; MAESTRI, *Lex informatica. Diritto, persona e potere nell'età del cyberspazio*, Napoli, 2015, 144 ss.; CONTI, *La lex informatica*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, 318 ss.

<sup>44</sup> Cfr. DE MINICO, *Internet e le sue fonti*, 21 ss.

<sup>45</sup> Cfr. TARCHI, *Diritto transnazionale o diritti transnazionali? Il carattere enigmatico di una categoria giuridica debole ancora alla ricerca di un proprio statuto*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, editoriale fasc. 1, 15, laddove afferma: «se ricorriamo alle categorie che distinguono le fonti sulla base della loro legittimazione (diritto politico, giurisprudenziale, consuetudinario, convenzionale e rivelativo) dobbiamo ribadire che la natura eterogenea degli ordinamenti transnazionali si riverbera sul tipo di regole prodotte; che possono quindi appartenere a tutte le categorie indicate, con la sola eccezione delle fonti politiche e di quelle rivelative, difettando, negli ordinamenti transnazionali qui considerati, autorità che possiedono una legittimazione elettorale-rappresentativa o trascendente».

<sup>46</sup> Il tema è un classico del diritto societario. Nella vastissima letteratura, cfr. ARROW, *The Limits of Organization*, New York, 1974; BAINBRIDGE, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, in 97 *Northwest. Univ. Law Rev.*, 2002, 548; BEBCHUK, *Letting Shareholders Set the Rules*, in *Harv. Law Rev.*, 2006, 1784-1813; U. TOMBARI, *"Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria*, Milano, 2018.



conseguenza che una volta che l'impresa abbia ottenuto il consenso (del mercato) e raggiunto la posizione di dominanza è molto difficile che gli utenti possano *nuovamente* esprimersi con libere scelte di consumo<sup>47</sup>. In maniera più semplice: mentre i diritti politici nei sistemi democratici sono esercitati *periodicamente*, le libertà economiche in mercati scarsamente concorrenziali rischiano di essere esercitate *una volta per tutte*.

La più autorevole dottrina rileva che l'effetto di tutto ciò è l'appropriazione da parte di questi poteri privati di porzioni di sovranità, che finisce per distribuirsi in maniera non uniforme tra soggetti pubblici e privati, sulla base di un criterio non più territoriale ma funzionale<sup>48</sup>.

Negli anni Settanta, di fronte all'emergere di altri "poteri privati" vi fu chi suggerì la tesi della "politicizzazione" degli stessi, ovvero della riproposizione dei meccanismi democratici di rinnovo degli organi delle organizzazioni private come correttivo alla cristallizzazione delle posizioni di potere<sup>49</sup>. Nello scenario attuale, non pare neppure pensabile, ad esempio, l'elezione del CEO di *Facebook* o *Google* da parte degli utenti. Eppure, soluzioni al problema del *deficit* democratico nella regolazione privata della tecnologia dovranno essere sperimentate: probabilmente, ai paradigmi di *corporate governance* delle grandi imprese sarà chiesto un cambiamento nel senso della sempre maggiore considerazione del ruolo degli *stakeholders*; viceversa, è prevedibile che la regolazione pubblica dovrà sperimentare inedite forme di interazione e coordinamento con la produzione privata del diritto, specie se tecnica. Gli strumenti sono vari<sup>50</sup>: dal potenziamento delle capacità – anche tecniche – di *oversight* da parte dei soggetti pubblici (come le *regulatory sandboxes*), alla previsione di meccanismi partecipativi ai processi decisionali privati, dalla "sussunzione legislativa" di regole private<sup>51</sup> ai meccanismi di delega tramite codici di condotta

---

<sup>47</sup> Abbiamo rilevato altrove come il diritto antitrust non sia riuscito, per molteplici variegati fattori, ad impedire la formazione di veri e propri monopolisti del mercato digitale. Cfr. CREMONA, *L'erompere dei poteri privati nei mercati digitali e le incertezze della regolazione antitrust*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, fasc. 2 (numero speciale su *Autorità amministrative indipendenti e regolazione delle decisioni algoritmiche*), 879-907. Cfr. anche DUCCI, *Natural Monopolies in Digital Platform Markets*, Cambridge, 2020, 24 ss.; e il saggio della attuale, giovanissima, presidente della *Federal Trade Commission* KHAN, *Amazon's Antitrust Paradox*, in 126 *Yale Law J.*, 2017, 710 ss.

<sup>48</sup> «My answer focused on the identity and aspirations of major digital firms. They are no longer market participants. Rather, in their fields, they are market makers, able to exert regulatory control over the terms on which others can sell goods and services. Moreover, they aspire to displace more government roles over time, replacing the logic of territorial sovereignty with functional sovereignty. In functional arenas from room-letting to transportation to commerce, persons will be increasingly subject to corporate, rather than democratic, control». Così PASQUALE, *From territorial to functional sovereignty: the case of Amazon*, in *OpenDemocracy*, 5 gennaio 2018, disponibile all'indirizzo <https://tinyurl.com/mu53s232>.

<sup>49</sup> M. NIGRO, *Formazioni sociali, poteri privati e libertà del terzo*, in *Pol. dir.*, 1975, 579 ss.

<sup>50</sup> In una letteratura vastissima, cfr. CASSESE, *Dalle regole del gioco al gioco con le regole*, in *Mercato, concorrenza e regole*, fasc. 2, 2002, 226 ss.; BALDWIN - C. MCCRUDDEN, *Regulation and Public Law*, Londra, 1987.

<sup>51</sup> SICLARI, *Contributo allo studio della sussunzione legislativa di regole formate dai privati*, disponibile

e di autodisciplina<sup>52</sup>.

Del resto, è un dato di fatto che la distinzione tra pubblico e privato si è ormai “oggettivata”, resa dipendente “dalla oggettiva natura delle attività, resa indipendente dalla natura dei soggetti e dalla natura degli interessi in gioco”<sup>53</sup>. Ora «il diritto privato fa irruzione nel diritto pubblico», mentre «il diritto pubblico si de-differenzia, perde di identità, diventa sempre più misto»<sup>54</sup>. Con l’ulteriore conseguenza che «l’alternativa fra autoregolazione ed eteronormazione non riflette nettamente la distinzione tra diritto privato e diritto pubblico»<sup>55</sup>.

Si compie così la profezia di PORTALIS secondo cui «*tout devient droit public*»<sup>56</sup>, ma per una strada diversa da quella che egli aveva prospettato: non il potere pubblico è riuscito ad intrufolarsi in ogni piega della vita civile e sociale dei cittadini, ma i poteri privati lo hanno fatto, tramite il cosiddetto “capitalismo della sorveglianza”, e facendolo sono giunti a produrre un diritto onnipervasivo, effettivo, osservato.

E se da tempo gli studiosi hanno rilevato lo scostamento dai tradizionali modelli di *government*, basati su strutture “verticali” esclusivamente pubbliche e politiche di governo, e l’approdo a modelli di *governance*<sup>57</sup>, caratterizzati da un sempre maggior ruolo degli attori privati, oggi il problema centrale consiste nel recuperare al circuito della democrazia quelle regole e discipline che sono *già date* in determinati settori “privati”, come quello della tecnologia, di centrale interesse pubblico. È la sfida che la tecnica lancia al diritto, e il diritto alla democrazia.

---

all’indirizzo <https://tinyurl.com/2p9cde4m>.

<sup>52</sup> Cfr. AMMANNATI, I “signori” nell’era dell’algoritmo, in *Dir. pubbl.*, 2021, 401. Sono dibattute – specie nella corrente di pensiero riconducibile sotto la formula del *Global Administrative Law* – alcune soluzioni, come la previsione di meccanismi partecipativi nel processo di formazione delle decisioni delle grandi imprese digitali multinazionali. Di nuovo in questo senso cfr. FISCHMAN-AFORI, *Taking Global Administrative Law One Step Ahead: Online Giants and the Digital Democratic Sphere*; cfr. per la diversa scuola del c.d. *digital constitutionalism*, POLLICINO - DE GREGORIO, *Constitutional Democracy in the Age of Algorithms: The Implications of Digital Private Powers on the Rule of Law in Times of Pandemics*, in *MediaLaws*, 11 novembre 2020.

<sup>53</sup> GALGANO, *Lex mercatoria*, Bologna, 2010, 205.

<sup>54</sup> CASSESE, *Il mondo nuovo del diritto pubblico*, Bologna, 2008, 5 ss.; PINELLI, *Oligarchie finanziarie mondiali, democrazie nazionali e la dicotomia pubblico/privato. Qualche riflessione per i giuristi*, in *Costituzionalismo.it*, 2016, 179, che evidenzia la «inadeguatezza delle impostazioni correnti» nella lettura della attuale e blanda dicotomia fra pubblico e privato.

<sup>55</sup> SICLARI, *Contributo allo studio della sussunzione legislativa*, 19 ss.

<sup>56</sup> «On ne s’occupe plus des relations privées des hommes entre eux: on ne voit que l’objet politique et général; on cherche des confédérés plutôt que des citoyens. Tout devient droit public» (PORTALIS, *Discours préliminaire présenté le 1er pluviôse an IX par la Commission nommée par le gouvernement consulaire* del 28 gennaio 1801).

<sup>57</sup> Così MAYNTZ, *La teoria della governance: sfide e prospettive*, in *Riv. it. scienza pol.*, 1999, 3, cit. in MOBILIO, *Cipe e costituzione. Governare attraverso i comitati ministeriali*, Napoli, 2018, 296-297. Cfr. FERRARESE, *La governance tra politica e diritto*, Bologna, 2010.

# LA (DIFFICILE) QUOTAZIONE IN BORSA DELLE “IMPRESE INTANGIBILI”. CRITICITÀ E IMPATTI SUI MERCATI DEI CAPITALI<sup>°</sup>

**Federico Picco**

*Senior Officer CONSOB*

*Il finanziamento degli investimenti in asset immateriali presenta complessità e criticità tali da portare diversi osservatori a parlare di uno strutturale “intangible financing gap”. Assodata la preferenza rispetto al debito per finanziamenti tramite capitale di rischio (stante l'impossibilità di utilizzare gli asset intangibili come collaterale), la letteratura individua comunque molteplici limiti al ricorso all'equity capital e alla quotazione in borsa. Si tratta di considerazioni che danno luogo ad altrettanti convincenti argomenti a supporto della tesi che vede nell'equity financing di tipo “privato” (venture capital e private equity) la fonte di finanziamento d'elezione per gli investimenti in asset immateriali. Alla luce di ciò, sviluppare mercati per le PMI, disegnare normative che favoriscano l'orientamento al lungo termine degli investitori, ampliare gli obblighi di disclosure sugli asset intangibili e raffinare i relativi standard contabili, sono le azioni di policy che potrebbero favorire la quotazione in borsa di imprese innovative o, semplicemente, “moderne” nel senso di maggiormente imperniate su risorse immateriali.*

*The financing of investments in intangible assets presents complexities and criticalities that lead several commentators to speak of a structural “intangible financing gap”. Having established a preference over debt for equity financing (given the impossibility of using intangible assets as collateral), the literature nonetheless identifies several limits to the use of equity capital and stock exchange listing. Such arguments support the thesis that sees “private” financing (venture capital and private equity) as the financing source of choice for investments in intangible assets. In the light of this, developing markets for SMEs, designing regulations that favour the long-term orientation of investors, extending disclosure obligations on intangible assets and refining the relevant accounting standards, are the policy actions that could favour the listing of innovative companies whose business is more focused on intangible assets.*

## **Sommario:**

1. “Imprese intangibili” e borsa
2. Tendenze evolutive nei mercati dei capitali
  - 2.1. Il declino della borsa
  - 2.2. La crescita dei *private markets*
3. Conclusioni

---

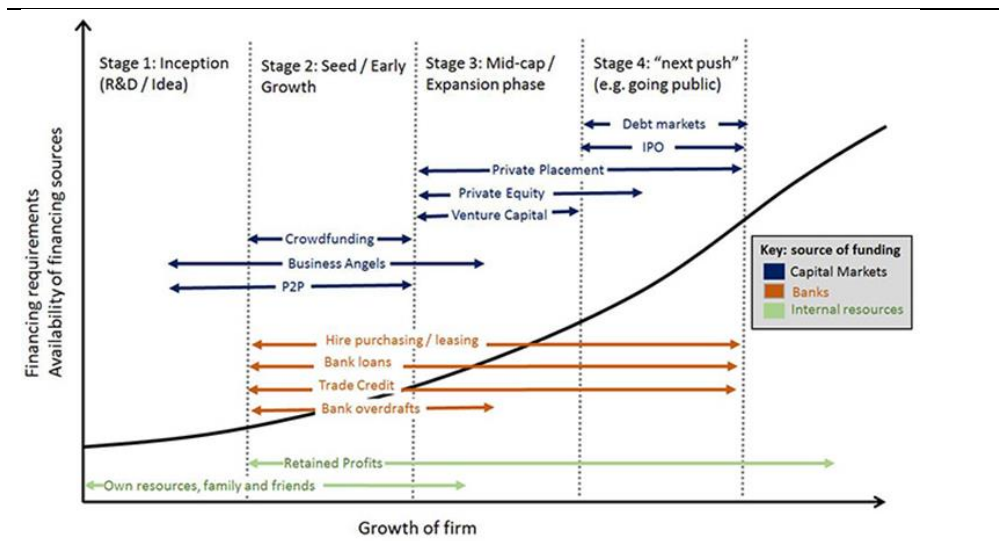
<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

## 1. “Imprese intangibili” e borsa

Secondo la visione tradizionale, la quotazione in borsa è la corretta, se non addirittura necessaria, scelta strategica per finanziare lo sviluppo aziendale nell’ultima fase espansiva del suo ciclo di vita. La quotazione in borsa, infatti, dovrebbe permettere quella raccolta massiva di capitale di rischio “paziente” necessario al finanziamento in particolare dei processi di internazionalizzazione tipici di quello stadio.

Richiamando il concetto di *funding escalator*, a cui più volte si riferisce la Commissione Europea nella illustrazione delle diverse misure del *Capital Markets Union Action Plan*, il finanziamento tramite *equity capital* dovrebbe seguire una sequenza temporale che dal ricorso ai *business angel* e al *crowdfunding* per lo sviluppo dell’idea imprenditoriale (*stage 1-2*) dovrebbe passare attraverso il *venture capital* e il *private equity* (*stage 3*, espansione) per approdare all’apertura del capitale con l’ammissione a negoziazione delle proprie azioni su mercati “pubblici” (*stage 4*, “*next push*”), siano essi MTF (spesso definiti “mercati per la crescita” o *junior markets*) che Mercati Regolamentati (la borsa in senso stretto).

Fig.1 - Funding escalator



Fonte: European Commission

Oggetto, almeno iniziale, del presente intervento sarà la verifica dell’applicabilità di questo modello teorico, tendenzialmente accettato con riferimento ad una impresa generica, anche a quella specifica *species* rappresentata dalle c.d. “imprese intangibili”, ossia imprese caratterizzate da una significativa rilevanza, dal lato dell’attivo patrimoniale, di beni immateriali.

La letteratura economica pare chiaramente esprimersi in senso negativo.

Assodata la difficoltà a ricorrere al debito (bancario o di mercato) a causa dell’impossibilità di utilizzare gli *asset* intangibili come collaterale, molti studi

evidenziano come questa tipologia di imprese incontri molteplici limiti anche nel ricorso all'*equity capital*. Tra i tanti, HASKEL e WESTLAKE richiamano alcune caratteristiche delle “imprese intangibili”:

- l'esistenza di elevati *spillover effects* che, se da un lato possono portare benefici al sistema economico, dall'altro spingono i *manager*/azionisti alla riservatezza sugli investimenti maggiormente innovativi per tutelare i vantaggi competitivi raggiunti;

- l'inadeguatezza dei principi contabili alla valorizzazione degli *intangibles* (in particolare per l'approccio prudenziale della rendicontazione contabile)<sup>1</sup>.

Questi due aspetti si combinano determinando flussi informativi di dette imprese insufficienti e qualitativamente carenti, ostacolandone la raccolta di capitale di rischio. Ciò, in particolare, riguarderebbe i processi di quotazione su *public markets*. Da un lato, infatti, gli stringenti obblighi di *disclosure* richiesti sui mercati regolamentati confliggerebbero con la richiamata tendenza alla riservatezza. Dall'altro, la ancora presente “miopia” valutativa della borsa, ossia la preferenza per risultati di breve termine, penalizzerebbe le realtà con maggiori investimenti intangibili per definizione non redditizi nell'immediato<sup>2</sup>.

Diverse analisi empiriche dimostrano che una maggiore concentrazione degli assetti proprietari dell'azienda (esistenza di azionisti “di riferimento” con una visione di lungo termine) e la presenza nel capitale di investitori istituzionali dotati di maggiori competenze specifiche, favorirebbero gli investimenti in ricerca e sviluppo e, in generale, la piena valorizzazione degli *intangibles*<sup>3</sup>.

Queste considerazioni sembrano convincenti argomenti a supporto della tesi che vede nell'*equity financing* di tipo “privato” (*venture capital* e *private equity*) la fonte di finanziamento d'elezione per gli investimenti in *asset immateriali*.

## 2. Tendenze evolutive nei mercati dei capitali

### 2.1. Il declino della borsa

Una volta argomentata la presenza di una tensione tra finanziamento degli *asset* intangibili e quotazione in borsa, ci si può quindi domandare quali siano i suoi effetti sullo sviluppo del sistema economico, ed in particolare sui cambiamenti a cui stiamo assistendo, da almeno due decenni, nei mercati dei capitali.

L'OCSE testimonia come la Borsa sia divenuta un canale di finanziamento sempre meno attivo ed attraente: dal 2005 al 2019 circa 30.000 società<sup>4</sup> quotate hanno proceduto ad un *delisting*, principalmente in Europa (8.000 casi) e, aspetto

---

<sup>1</sup> HASKEL - WESTLAKE, *Capitalismo senza capitale. L'ascesa dell'economia intangibile*, trad. it., Milano, 2018.

<sup>2</sup> *Ivi*, 219 ss.

<sup>3</sup> Cfr. A. EDMANS, *Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices*, in 101 *J. Financ. Econ.*, 2011, 621 ss.; ID., *Blockholders and Corporate Governance*, in 6 *Annual Rev. Financ. Econ.*, 2014, 23 ss.

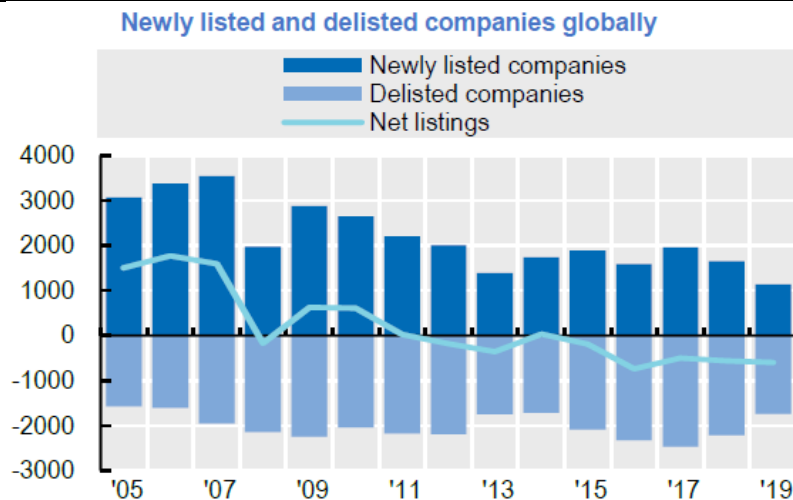
<sup>4</sup> Per capire la portata del fenomeno, si consideri che il numero complessivo delle società quotate oggi, a livello globale, è circa 40 mila (dati OCSE, riferiti solo a società quotate su mercati regolamentati).

più preoccupante, nel sistema economico con mercati finanziari maggiormente sviluppati, gli USA (5.000 casi).

A destare particolare preoccupazione è la circostanza che tali uscite dal circuito dei *public markets* non siano state compensate da sufficienti flussi in entrata, in quanto ad un crescente *trend* di *delistings* si è associato un decrescente *trend* di quotazioni (IPOs). Sommando i due fattori, la Fig.2 mostra come i “*net listings*”, a livello globale, siano infatti in progressiva diminuzione dal 2005, per diventare quindi stabilmente negativi (prevalenza delle revoche sulle nuove quotazioni, ossia “*net delistings*”) sostanzialmente dal 2012.

Questo fenomeno, tra l’altro, è mitigato dall’andamento in contro-tendenza della Cina e di altri Paesi asiatici emergenti, per i quali il saldo entrate-uscite si è mantenuto costantemente positivo. Restringendo l’analisi ai soli blocchi economici occidentali, infatti, notiamo che negli USA si registrano “*net delistings*” in ogni anno del periodo 2005-2019; in Europa a partire dal 2008.

Fig.2 - Listing e delisting sui mercati globali



Fonte: OECD, 2021, *The Future of Corporate Governance in Capital Markets Following the COVID-19 Crisis*

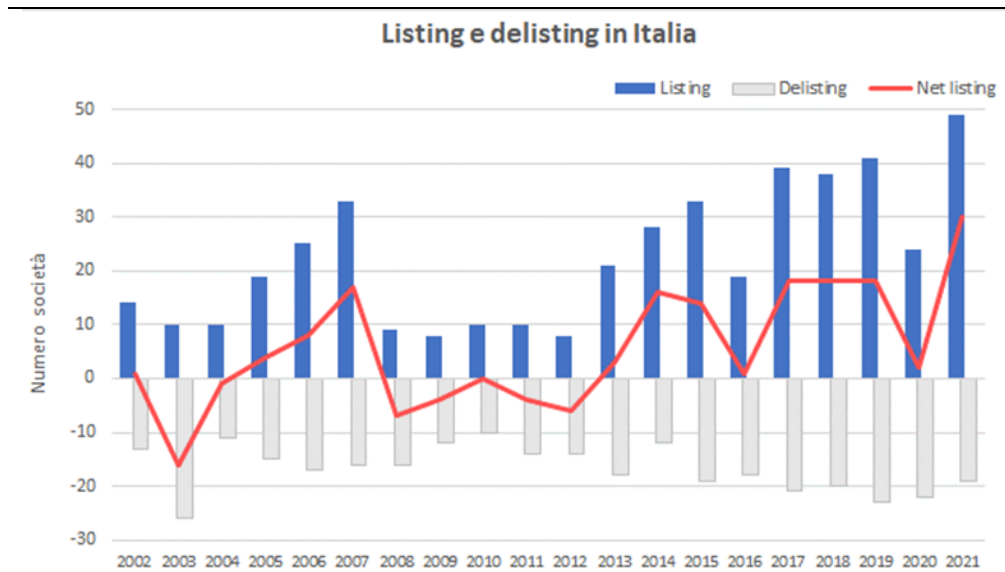
Per il duplice effetto di quotazioni in riduzione e *delisting* in aumento, il numero totale delle società quotate decresce velocemente. Guardando solamente alla borsa storicamente più sviluppata, quella statunitense, si consideri che nel 1989 erano presenti 5.895 imprese domestiche, numero cresciuto a 7.509 nel 1997, e infine più che dimezzatosi nel 2017 a 3.618 unità<sup>5</sup>.

Spostando l’attenzione all’Italia, la Fig.3 mostra un’analisi complessiva delle società “quotate” (mercati regolamentati + MTF) in un intervallo temporale lievemente più ampio (2002-2021). La tendenza di fondo dei “*net listing*” sembra

<sup>5</sup> Cfr. DOIDGE *et al.*, *Eclipse of the Public Corporation or Eclipse of the Public Markets?*, ECGI, Finance Working Paper N° 547/2018.

essere positiva, con valori sempre positivi dal 2013 e ai massimi storici nel 2021.

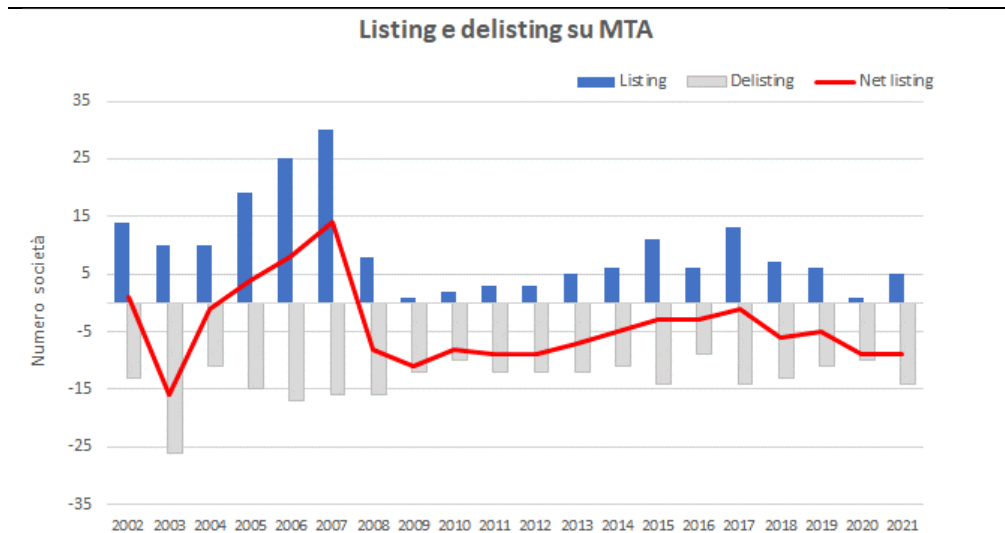
**Fig. 3 - Listing e delisting in Italia**



Fonte: elaborazioni su dati Consob e Politecnico/Intermonite

Il dato complessivo, tuttavia, appare chiaramente influenzato dal numero di nuove ammissioni sui mercati non regolamentati (AIM, oggi *Euronext Growth Milan*). Considerando solo l'evoluzione del mercato principale, regolamentato (MTA), si registrano infatti *net delisting* costantemente dal 2008, con un'accelerazione dal 2017 (Fig.4).

**Fig. 4 - Listing e delisting in Italia - solo mercato regolamentato**



Fonte: elaborazioni su dati Consob e Politecnico/Intermonite

La contrazione dimensionale della borsa in Italia è ascrivibile a un novero di nuove quotazioni molto ridotto (5 IPO in media dal 2009) a fronte di *delisting* in numero decisamente superiore benché stabile nel tempo. A destare ulteriore preoccupazione, è un *trend* di apparente sostituzione tra i *driver* che spingono le imprese ad abbandonare la borsa. Come illustrato in un recente studio della Consob<sup>6</sup>, negli ultimi anni, tra le cause di *delisting*, si è assistito ad un sensibile incremento delle Opa, sempre più frequentemente finalizzate alla revoca dalle quotazioni di imprese non più solo di piccola dimensione. In sintesi, laddove storicamente i *delisting* derivavano dalla perdita dei requisiti di quotazione da parte di società in crisi, o comunque di ridotta capitalizzazione e con azioni illiquide, negli ultimi anni ad uscire dalla borsa sono stati gruppi perfettamente *in bonis*, di medie-grandi dimensioni, pervenuti al *delisting* ad esito di un'operazione di mercato quale l'Opa.

Conseguentemente, la contrazione del listino domestico non è stata solo a livello di ampiezza (il numero complessivo di società quotate si è ridotto dalle 285 del 2009 – picco massimo – alle 233 del 2021), ma anche di spessore. In termini di capitalizzazione di borsa, infatti, nel ventennio considerato il saldo *listing-delisting* è negativo per tre quinquenni su quattro, con una perdita complessiva, nell'intero intervallo 2002-2021, di 31 miliardi di euro di capitalizzazione<sup>7</sup>.

Le cause di una così netta contrazione dei *public markets* globali sono state oggetto di numerose ricerche. Diversi studi, tra cui quelli dell'OCSE, hanno più volte sottolineato come la decisione di quotarsi in borsa sia divenuta nel tempo eccessivamente onerosa. Tale onerosità è da intendersi in senso lato, con riferimento sia alla natura dei costi (monetari/di *compliance*) che alla loro dimensione temporale (in IPO/nel continuo durante la quotazione). Benché di norma si associno i costi di quotazione a voci quali le commissioni di sottoscrizione e l'*underpricing* in sede di valorizzazione delle azioni, un recente studio sulla crisi dei mercati europei sottolinea come “*the indirect ongoing costs of being listed are often cited as having the most significant impact on the decision to seek a listing, or, indeed, deciding to delist*”<sup>8</sup>. In ultima analisi, la regolamentazione e la connessa vigilanza sui soggetti quotati in borsa può rivelarsi, in particolare per le imprese di minori dimensioni, un onere tale da favorire i processi di uscita dalla borsa e disincentivare il processo di quotazione.

---

<sup>6</sup> Cfr. PICCO *et al.*, *Le OPA in Italia dal 2007 al 2019. Evidenze empiriche e spunti di discussione*, 2021, Consob Discussion Papers, 9 gennaio 2021 (con Introduzione a cura di LENER).

<sup>7</sup> Unica eccezione, il quinquennio 2012-2016. I dati si riferiscono al solo impatto degli apporti di “nuova capitalizzazione” da parte delle IPO e delle perdite di capitalizzazione per il *delisting*, e non tengono in considerazione, quindi, la variazione dei prezzi di borsa nel periodo considerato.

<sup>8</sup> EUROPEAN COMMISSION, *Primary and secondary equity markets in the EU*, Written by Oxera Consulting LLP, November, 2020, 69.

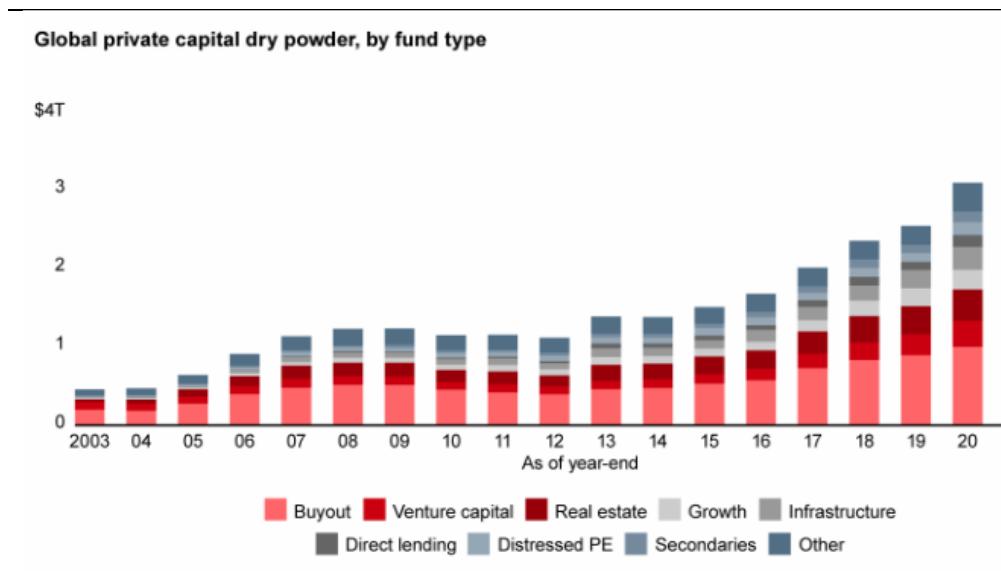


## 2.2. La crescita dei *private markets*

Parallelamente alla contrazione dei *public markets* a livello globale e domestico, si è assistito ad una rapida crescita dei cd. *private markets*<sup>9</sup>, ossia dei canali di finanziamento alle imprese, diversi dal credito bancario, che non prevedono il ricorso al pubblico tramite l'emissione e la successiva negoziazione di strumenti finanziari.

Come mostrato dalla Fig. 5, la crescita del *private equity* – in tutte le sue categorie – è stata velocissima, in particolare negli ultimi anni, con le risorse disponibili per l'investimento (*dry powder*) quasi triplicate dal 2014.

Fig. 5 - Sviluppo dei “*private markets*”



Fonte: Bain. 2022, *Private Equity Report Midyear*

Un decennio di politica monetaria ultra-espansiva ha sicuramente favorito la crescita dei *private markets*, da un lato favorendo un'operatività storicamente incentrata sul ricorso alla leva finanziaria, dall'altro incoraggiando la raccolta di capitali presso investitori (non solo istituzionali) alla ricerca di rendimenti “accettabili” in un contesto prolungato di tassi negativi.

La brusca inversione di orientamento della politica monetaria globale, a partire da metà 2022, dovrebbe quindi tradursi nei prossimi mesi in un'acuta contrazione delle attività dei *private markets*.

<sup>9</sup> Il termine *private markets*, o *private finance*, si riferisce generalmente sia al *private equity/venture capital* che al *private debt*. Nel prosieguo della trattazione, tuttavia, al fine di permettere una più coerente comparazione con la borsa, si userà l'espressione nella accezione più ristretta di *equity private markets*.

Diversi commentatori, sia accademici che istituzionali, tuttavia, si domandano se lo sviluppo dei *private markets* non abbia un carattere più strutturale, ed in particolare se non possa essere messo in relazione con il descritto “declino” dei *public markets*. Secondo questa lettura, i *private markets* sarebbero prosperati nell’ultimo decennio proprio come risposta all’eccessiva onerosità, finanziaria ma soprattutto di *compliance*, delle borse, offrendo alle imprese una fonte di finanziamento più accessibile e facilmente gestibile. Il nesso tra *private equity* e borsa, da sempre studiato attraverso le lenti della complementarità e sequenzialità (si veda, ad esempio, il modello del *funding escaltator* riportato in precedenza), si starebbe quindi evolvendo secondo una dimensione tipicamente concorrenziale, sia in ingresso che in uscita dai mercati pubblici.

Da un lato, infatti, i fondi di *private equity* non si limiterebbero a sostenere la maturazione aziendale fino all’approdo in borsa, ma sempre più spesso si offrirebbero come alternativa alla quotazione stessa, promettendo più rapidi tempi di raccolta/cessione del capitale e valutazioni, se non più generose, almeno meno volatili. Dall’altro, gli stessi fondi finanzierebbero sempre più spesso le operazioni di *delisting*, investendo in società “pubbliche” per riportarle “private”. Pur in assenza di attendibili evidenze empiriche a supporto, anche una mera osservazione delle frequenti IPO cancellate per via di una operazione di *buyout*, e soprattutto le sempre più frequenti Opa da *delisting* promosse da fondi di private equity sembrano supportare la tesi.

### 3. Conclusioni

Nel primo paragrafo si è sottolineato come la quotazione in borsa non sembri rappresentare la scelta ottimale per il finanziamento dello sviluppo di lungo termine di imprese caratterizzate da una prevalenza di asset intangibili. Per esse, la pur necessaria raccolta di capitale di rischio dovrebbe preferibilmente passare per un *equity financing* di tipo privato (*venture capital* e *private equity*), ossia per investitori istituzionali dotati delle competenze necessarie a valorizzare i beni immateriali della società e capaci di tutelarne i diritti di proprietà intellettuale.

Sviluppare mercati per le PMI, disegnare normative che favoriscano l’orientamento al lungo termine degli investitori, sostenere il processo di “istituzionalizzazione” degli investimenti in corso, ampliare gli obblighi di *disclosure* sugli asset intangibili e raffinare i relativi *standard* contabili sono le azioni di *policy* che potrebbero favorire la quotazione in borsa di imprese innovative o, semplicemente, “moderne” nel senso di maggiormente imperniate su risorse immateriali.

In particolare, un recente studio di due ricercatrici italiane sull’informativa in sede di IPO dimostra gli effetti benefici (in termini di maggior domanda di titoli) di una *disclosure* in materia di *intangibles* dettagliata e personalizzata a seconda degli investitori *target* (investitori istituzionali, maggiormente interessati agli

investimenti tecnologici e alla gestione delle risorse umane; investitori individuali, più focalizzati su spese di R&D, strategie, alleanze)<sup>10</sup>.

Queste e simili evidenze empiriche supporterebbero la proposta (anche dell'OECD<sup>11</sup>) di rafforzati obblighi di trasparenza in materia di *asset* immateriali sia in sede di IPO che successivamente alla quotazione. Un intervento di *policy* di tale tenore favorirebbe una più corretta valorizzazione della azienda e potrebbe attirare maggiori investitori. Tuttavia, laddove nell'analisi costi/benefici dei fondatori dell'azienda prevalessero i timori di *spillover* amplificati dalla maggiore *disclosure*, tali misure otterrebbero l'effetto opposto di frenare ulteriormente la propensione alla quotazione di tale tipologia di imprese.

Misure a sostegno della quotazione dell'"impresa intangibile" non paiono quindi di facile individuazione. Pare opportuno chiedersi, tuttavia, se dette misure siano strettamente necessarie.

La funzione di un efficiente mercato dei capitali è quella di fornire alle aziende un canale diretto di finanziamento, in particolare permettendo la raccolta di capitale di rischio necessario a supportare lo sviluppo imprenditoriale di lungo periodo. La quotazione in borsa, il ricorso al risparmio di un pubblico indistinto di investitori tutelati da un rigido sistema di regole e dalla connessa architettura di vigilanza, è da sempre la principale forma di organizzazione del mercato dei capitali. Ma non è l'unica. Il secondo paragrafo ha illustrato il cambiamento in atto sui mercati dei capitali, con una diffusa e profonda contrazione delle borse mondiali accompagnata, se non direttamente causata, da una evoluzione impetuosa di *private markets*.

Questa trasformazione del sistema finanziario, che potrebbe avere natura strutturale e non temporanea, è stata prevalentemente spiegata ricorrendo a due fattori: le eccezionali condizioni della politica monetaria dell'ultimo decennio, e l'accresciuta onerosità dell'acquisizione e del mantenimento dello status di società quotata. Seguendo il filo logico di questo intervento, tuttavia, una terza spiegazione, meno indagata, può essere individuata nella circostanza che lo sviluppo dei moderni sistemi produttivi verso il paradigma di "economia dell'intangibile" necessariamente comporta una contrazione dei *public markets*. Semplificando e sintetizzando: se "l'impresa intangibile" non va in borsa, un'economia sempre più fondata su imprese intangibili non può che vedere la borsa perdere rilevanza.

GOVINDARAJAN *et al.* (2018) esprimono bene il concetto delle mutate esigenze strategiche delle moderne "imprese intangibili": «More than funds, today's evolving companies need expert manpower, contacts, strategic relationships, and investors who understand their business model and can convince other investors to provide multistage funding. Their need is better met by partnerships with sophisticated, private

---

<sup>10</sup> Cfr. CARDI - MAZZOLI, *The role of intangibles disclosure in Italian IPOs - An explorative study on primary and secondary market investors' reactions*, in 31 *Eur. Bus. Rev.*, 2019, 688 ss.

<sup>11</sup> Cfr. OECD, *Bridging the gap in the financing of intangibles to support productivity: Background paper*, 2021.

*equity investors than with passive public investors»<sup>12</sup>. Dello stesso tenore sono anche i commenti di DOIDGE *et al.* (2018), che arrivano a profetizzare l'“*eclipse of public markets*”: «we argue that U.S. public markets have shown themselves not well-suited to satisfy the financing needs of young firms with mostly intangible capital. In that sense, what we are really witnessing is *an eclipse not of public corporations, but of the public markets as the place where young successful American companies seek their funding*»<sup>13</sup>.*

Difficile asserire con certezza il prossimo tramonto della borsa come oggi la conosciamo. Certamente, tuttavia, il nuovo ordine capitalistico descritto da HASKEL e WESTLAKE sembra poggiarsi non solo su una rivoluzionaria articolazione dei fattori produttivi dell'impresa, con l'emersione del capitale intangibile sul capitale fisico, ma anche su una correlata riorganizzazione dei canali di finanziamento non bancario, con la prevalenza dei *private* rispetto ai *public markets*.

I mutamenti in atto, profondi e multidisciplinari, meritano certamente l'attenzione della migliore ricerca accademica. A una attenta riflessione, e ad un necessario ripensamento della propria missione e del proprio *modus operandi* sarà tuttavia chiamato anche chi, per mandato istituzionale, è preposto alla regolamentazione e vigilanza dei mercati finanziari.

---

<sup>12</sup> Cfr. GOVINDARAJAN *et al.*, *Why We Shouldn't Worry About the Declining Number of Public Companies*, in *Harvard Bus. Rev.*, August 27, 2018, in <https://hbr.org>. Gli Aa. così concludono: «Unlike public equity investors, private equity investors create value in their investee firms by bringing sophisticated knowledge base, obtaining direct access to managers' private information, providing timely feedback on firm's strategic plans, actively managing firms via board representation, creating contacts with external scientific teams, and identifying and facilitating strategic partnerships. Private investors help the evolving firms to find right suppliers of human resources, marketing, production, distribution, and accounting functions, that were previously done inhouse. Today's firms therefore prefer to stay in private equity investors' nurturing hands longer than did capital-hungry manufacturing corporations».

<sup>13</sup> DOIDGE *et al.*, *Eclipse of the Public Corporation or Eclipse of the Public Markets?*, 1, dove il riferimento è al seminale lavoro di JENSEN, *Eclipse of the Public Corporation*, in 67 *Harvard Bus. Rev.*, 1989, 61 ss.

## SOSTENIBILITÀ E INNOVAZIONE: COME LA REGOLAMENTAZIONE SULLA FINANZA SOSTENIBILE PUÒ SUPPORTARE LA CRESCITA DELL'ECONOMIA CONTEMPORANEA<sup>°</sup>

**Maria Elena Salerno**

*Professoressa Associata di Diritto dell'economia  
Università degli Studi di Siena*

*Per uscire dalla recessione e favorire una crescita “smart” (trainata dall’innovazione, di lungo periodo), inclusiva (con meno disuguaglianza) e sostenibile (da un punto di vista ambientale e sociale), occorre incrementare lo sforzo dei sistemi finanziari nell’investimento in progetti industriali innovativi a contenuto tecnologico. La natura di “beni intangibili” di tali progetti, tuttavia, ostacola l’apporto di risorse finanziarie per la loro realizzazione, con conseguente impatto negativo sulla crescita della produttività. Si pone, pertanto, la necessità di indurre e/o incentivare il mondo della finanza a sostenere il mondo delle idee, ergo dell’innovazione; cosa che implica uno sforzo e un’azione congiunta, collaborativa e convergente dello Stato, degli operatori del mercato e delle Autorità di regolazione e vigilanza. In tale prospettiva, nel presente contributo dapprima si evidenziano i fattori che ostacolano gli investimenti in settori ad elevata intensità di intangibili e le misure di policy che potrebbero essere adottate per rimuovere tali ostacoli ed incentivare l’apporto di risorse finanziarie all’innovazione. Successivamente, l’indagine si concentra sulla governance dei finanziamenti, pubblici o privati, destinati agli intangibili. Ed è qui che entra in gioco il principio di sostenibilità, come declinato nella regolamentazione in materia di finanza sostenibile, nel ruolo di possibile parametro di riferimento per lo sviluppo di modelli di governance diretti ad indirizzare, gestire e controllare tali finanziamenti in modo efficace ed efficiente; là dove l’efficacia e l’efficienza si misura in termini sia di idoneità a prevenire ed evitare le distorsioni nell’uso delle risorse erogate e a superare i problemi di azzardo morale derivanti dalla presenza di garanzie statali, sia di adeguatezza ad orientare i processi decisionali degli investitori/operatori pubblici e privati e a monitorare la concreta realizzazione dei progetti innovativi finanziati.*

*In order to emerge from the recession and foster a smart (innovation-driven, long-term), inclusive (with less inequality) and sustainable (both environmentally and socially) growth, the effort of financial systems in investing in innovative industrial projects with technological content must be boosted. The “intangible” nature of such projects, however, hampers the provision of financial resources for their realisation, which has a negative impact on productivity growth. The need therefore arises to induce and/or incentivise the world of finance to support the world of ideas and innovation, which implies a joint, collaborative, and convergent effort and action by the state, market operators and regulatory and supervisory authorities. With this in mind, this paper first highlights the factors hindering investment in intangible-intensive sectors and the policy measures that could be adopted to remove these obstacles and to stimulate the provision of financial resources to innovation. Next, the investigation focuses on the governance of funding, public or private, for intangibles. And this is where the principle of sustainability, as declined in the regulation on sustainable finance, comes into play in the role of a possible benchmark for the development of governance models aimed at directing, managing and controlling such funding effectively and efficiently, where efficiency and effectiveness are measured in terms of both suitability to prevent and avoid distortions in the use of the resources provided and to overcome moral hazard problems arising from the presence of state guarantees, and suitability to guide the decision-making processes of public and private investors/operators and to monitor the actual implementation of the innovative projects financed.*

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

**Sommario:**

1. Premessa
2. Le fonti di finanziamento degli intangibili
  - 2.1. Il canale pubblico
  - 2.2. Il canale creditizio
  - 2.3. Il canale mobiliare
3. Potenziali strumenti di *governance* dei finanziamenti (pubblici e privati) agli *intangibles*

## 1. Premessa

Per uscire dalla recessione e favorire, per dirla “a la Mazzucato”<sup>1</sup>, «una crescita smart (trainata dall’innovazione, di lungo periodo), inclusiva (con meno disuguaglianza) e sostenibile (da un punto di vista ambientale e sociale)», occorre incrementare lo sforzo dei sistemi finanziari dei vari paesi nell’investimento in progetti industriali innovativi. La natura di “beni intangibili” di tali progetti ostacola, per una serie di ragioni che tra breve evidenzieremo, l’apporto di risorse finanziarie per la relativa realizzazione, con conseguente impatto negativo sulla crescita della produttività. Si pone, pertanto, la necessità di indurre e incentivare il mondo della finanza a sostenere il mondo delle idee, *ergo* dell’innovazione; cosa che implica un impegno e un’azione congiunta, collaborativa e convergente dello Stato, degli operatori del mercato e delle Autorità di regolazione e vigilanza.

Quanto appena detto trova conferma nel *framework* analitico, sviluppato dall’OECD tra il 2019 e il 2021, che collega finanza, *assets* intangibili e produttività per testare che i benefici aggregati di produttività derivanti dall’allentamento dei vincoli al finanziamento sono potenzialmente maggiori nei settori ad elevata intensità di intangibili rispetto agli altri settori dell’economia.

Nello specifico, dalle due indagini empiriche, condotte l’una a livello di settore e l’altra a livello di impresa e riportate in due *papers* del 2019 e del 2020<sup>2</sup>, emerge che lo scarso finanziamento delle imprese ad alta intensità di intangibili incide negativamente sulla crescita della produttività di un paese. La terza analisi<sup>3</sup> di nostro interesse risale al 2021 ed è diretta al G20, al tempo sotto la presidenza italiana. In tale sede, lo studio dell’OECD sottolinea il ruolo complementare e pilota che gli *assets* intangibili possono avere nella transizione digitale necessaria al perseguimento degli obiettivi inclusi nell’agenda dei *leader* mondiali (*i.e.* fronteggiare il cambiamento climatico, promuovere l’innovazione e superare la povertà e le disuguaglianze) e, conseguentemente, individua alcune misure di *policy*, successivamente integrate da un ulteriore lavoro<sup>4</sup>, dirette a rimuovere gli attriti finanziari alla realizzazione delle idee innovative, in particolare a contenuto tecnologico e digitale.

In proposito, nell’ambito dei paesi del G20, l’analisi dell’OECD del 2021 evidenzia due dati di fatto che caratterizzano le modalità di finanziamento delle imprese ad elevata intensità di intangibili. Il primo è rappresentato dal limitato

---

<sup>1</sup> MAZZUCATO, *Il valore di tutto. Chi lo produce e chi lo sottrae nell’economia globale*, Editori Laterza, Bari-Roma, 2018, 11; ID., *Lo Stato innovatore*, Bari-Roma, 2020, XXVI.

<sup>2</sup> DEMMOU *et al.*, *Productivity growth and finance: The role of intangible assets - A sector level analysis*, OECD Economics Department Working Papers, n. 1547, 2019; DEMMOU *et al.*, *Productivity and finance: the intangible assets channel - a firm level analysis*, OECD Economics Department Working Papers, n. 1596, 2020.

<sup>3</sup> OECD, *Bridging the Gap in the Financing of Intangibles to Support Productivity: Background paper*, 2021, OECD Publishing, Paris. Sul punto cfr. anche l’analisi di SEGOL *et al.*, *The impact of bank loan terms on intangible investment in Europe*, in *EIB Working Papers*, n. 2021/05.

<sup>4</sup> DEMMOU - FRANCO, *Mind the financing gap: Enhancing the contribution of intangible assets to productivity*, OECD Economics Department Working Papers, n. 1681, 2021.

finanziamento dei beni intangibili dovuto alle loro caratteristiche intrinseche – incertezza dei rendimenti, assenza di competizione, ampie sinergie, riutilizzo limitato –, che tendono ad aumentare le asimmetrie informative e a rendere difficile il loro uso come collaterali<sup>5</sup>. Il secondo si sostanzia nella dipendenza delle imprese per il finanziamento di queste attività dagli strumenti di *venture capital* e *private equity* nonché dall'autofinanziamento piuttosto che dalle tradizionali fonti di capitale di debito e di rischio (provenienti da banche e azionisti)<sup>6</sup>. La situazione di *financing gap* derivante dai suddetti elementi si è ulteriormente aggravata per le frizioni finanziarie causate, prima, dalla crisi finanziaria del 2007-2008<sup>7</sup> e, successivamente, dalla crisi pandemica del 2020, in particolare in ragione dell'esaurimento delle riserve di liquidità e di capitale proprio a cui le imprese hanno dovuto attingere per far fronte alla riduzione delle vendite<sup>8</sup>. Dato il più basso valore di vendita degli intangibili, la situazione descritta potrebbe portare all'uscita prematura dal mercato di imprese innovative potenzialmente redditizie; e ciò non ostante si possa presumere che i settori caratterizzati da alta intensità di intangibili, grazie alla diversa e maggiore abilità di fare affidamento su tecnologie innovative e modalità di lavoro online nonché sull'utilizzo di fondi interni, siano posizionati meglio per superare la crisi rispetto a quelli tradizionali, a riprova che il capitale intangibile aumenta la resilienza delle imprese<sup>9</sup>.

Dalle analisi sinteticamente riportate emerge la necessità di predisporre possibili misure volte ad incentivare il finanziamento delle industrie ad elevata intensità di *asset* intangibili. A tal fine, individuiamo nella nozione di “beni intangibili”<sup>10</sup> due macro-categorie: *i*) i beni intangibili che hanno rilevanza solamente all'interno dell'impresa che li produce (portati all'esterno essi non hanno alcun valore), per esempio database, *skills* manageriali, reti organizzative e

---

<sup>5</sup> In proposito la dottrina parla di «*tiranny of collateral*». Cfr., tra gli altri, CECCHETTI - SCHOENHOLTZ, *Financing Intangible Capital*, in *Money, Banking and Financial Market*, February 5, 2018, all'indirizzo <https://tinyurl.com/25fneyd3>. Sulle difficoltà che le imprese in crescita incontrano nel reperire finanziamenti per gli intangibili, cfr. anche MANIGART *et al.*, *Financing intangibles: is there a market failure?*, European Commission, Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs, Publications Office, 2020.

<sup>6</sup> Cfr. OECD, *Bridging the Gap in the Financing of Intangibles to Support Productivity: Background paper*, 5 e 11. Sul punto cfr. anche MANIGART *et al.*, *Financing intangibles: is there a market failure?*, Ghent University - European Commission, Bruxelles, 2020, 12 ss. In dottrina, cfr. AIELLO *et al.*, *How firms finance innovation. Further empirics from European SMEs*, in *Metroeconomica*, n. 71, 2020, 689 ss.

<sup>7</sup> Cfr. HASKEL - WESTLAKE, *Restarting the Future: How to Fix the Intangible Economy*, Princeton, 2022, 154 s. Sul punto cfr. anche PAGANO - ROSSI, *The crash of the knowledge economy*, in *Camb. J. Econ.*, n. 33, 2009, 665 ss.

<sup>8</sup> Sul punto cfr. anche MANIGART *et al.*, *Financing intangibles*, 4.

<sup>9</sup> Cfr. DEMMOU - FRANCO, *Mind the financing gap*, 19 ss.

<sup>10</sup> La nozione di “bene intangibile” è estremamente ampia, ricomprendendo tutti gli *assets* privi di sostanza fisica ai quali è difficile attribuire un valore per l'assenza di un mercato, ossia di un numero sufficiente di operazioni negoziali atte a determinarne un prezzo indicativo appunto del suo valore. Cfr. GRANIERI, *Valutazione “qualitativa” della proprietà industriale, rating dei titoli brevettuali e stima del rischio nelle operazioni di finanziamento*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 510 ss.



di distribuzione, fiducia tra compratori e fornitori, relazioni tra finanziati e finanziatori, efficacia organizzativa, relazione dipendente-impresa; *ii*) i beni intangibili che possono avere rilevanza esterna all'impresa che li produce, ossia beni a rilevanza sociale, in particolare *R&D*, brevetti, *copyright e software*<sup>11</sup>. Le modalità di finanziamento e i problemi a queste connessi sono diversi nei due casi: nel primo, l'impresa normalmente ricorre all'autofinanziamento e, quindi, si pone il problema di creare un contesto finanziario che incoraggi la stessa ad utilizzare gli utili a tal fine anziché distribuirli; nel secondo, l'impresa dovrebbe poter fare affidamento sul finanziamento esterno e il problema che si pone è quello di indurre e/o incentivare la finanza a sostenere progetti innovativi, cosa che richiede un congiunto e complementare intervento pubblico (dello Stato e delle Autorità di regolazione e vigilanza) e privato (degli operatori del mercato).

Per far fronte alle difficoltà evidenziate, occorre tener presente che il finanziamento/investimento in idee innovative richiede l'apporto di "capitale paziente", non ancorato cioè ai profitti di breve termine. Tale tipologia di finanziamento può derivare da tre principali fonti esterne all'impresa: il finanziamento statale, il finanziamento bancario e il finanziamento azionario. Di là dalla prevalenza dell'una o dell'altra a seconda delle caratteristiche istituzionali, imprenditoriali e finanziarie di ciascun paese<sup>12</sup>, siamo persuasi che, per supportare l'innovazione necessaria alla crescita dell'economia, sia necessario il contributo di tutte nell'ottica della complementarità, attraverso lo sviluppo di un modello di finanziamento capace di superare la dicotomia tra Stato e mercato.

In tale prospettiva, il lavoro si articola come segue. Dapprima si dà conto dei principali risultati che la letteratura esistente e, segnatamente, le analisi condotte in seno all'OECD evidenziano per ciascuna di queste tre fonti di finanziamento, sia in termini di fattori che ostacolano gli investimenti in settori ad elevata intensità di intangibili sia in termini di misure di *policy* che potrebbero essere adottate per rimuovere tali frizioni e incentivare il finanziamento dell'innovazione. Successivamente e sulla base di tali indagini e indicazioni, l'analisi si incentra sugli strumenti regolatori che, *de iure condito*, potrebbero essere presi a riferimento per la predisposizione di modelli di *governance* diretti ad indirizzare, gestire e controllare tali finanziamenti in modo efficace ed efficiente; là dove l'efficacia e l'efficienza si misura in termini sia di idoneità a prevenire ed evitare le distorsioni nell'uso delle risorse erogate e a superare i problemi di azzardo morale derivanti dalla presenza di garanzie statali, sia di adeguatezza ad orientare i

---

<sup>11</sup> Per la classificazione del capitale intangibile in tre categorie (*computerized information, innovative property, economic competencies*) usata dall'OECD, cfr. CORRADO *et al.*, *Intangible Investment in the EU and US before and since the Great Recession and its Contribution to Productivity Growth*, EIB Working Papers, n. 2016/08. Sul punto, cfr. anche MORO VISCONTI, *Nuovi intangibili e bancabilità dell'innovazione digitale*, in *Bancaria*, 2018, 62 ss., in part. 63. Per l'inquadramento giuridico dei beni immateriali cfr., tra gli ultimi, BATTELLI, *Epistemologia dei beni immateriali: inquadramento sistematico e spunti critici*, in *Giust. civ.*, 2022, 49 ss.; GUALDANI, *I beni culturali immateriali: una categoria in cerca di autonomia*, in *Aedon*, 2019, 83 ss.

<sup>12</sup> DEMMOU *et al.*, *Productivity growth and finance*, 6.

processi decisionali degli investitori/operatori pubblici e privati e a monitorare la concreta realizzazione dei progetti innovativi finanziati.

## 2. Le fonti di finanziamento degli intangibili

### 2.1. Il canale pubblico

Con riguardo al sostegno finanziario all'innovazione da parte dei Governi, ben nota è la posizione dell'economista Mariana MAZZUCATO che ritiene questa modalità di finanziamento la soluzione preferibile al problema della carenza di provvista di capitale paziente, sia perché lo Stato non è ancorato all'idea di un profitto di breve termine sia perché nel caso di molte innovazioni lo Stato è l'unico soggetto che può assumersi il rischio di investire<sup>13</sup>. Prova ne è il fatto che le più grandi rivoluzioni tecnologiche, che hanno cambiato l'economia ed hanno creato crescita per anni, hanno avuto uno Stato "interventista" dietro che ha fatto molto più che "aggiustare i fallimenti" o investire nelle condizioni di base (educazione, ricerca, infrastrutture). La MAZZUCATO propone di recuperare le risorse per effettuare investimenti di questa entità con la tassazione. Secondo l'economista, le tasse non andrebbero abbassate ma rimodulate e rese più eque per favorire il lavoro e gli investimenti in capitale umano (in formazione), necessari per ridurre le diseguaglianze e fornire alle imprese quelle competenze che sono fondamentali per la loro competitività<sup>14</sup>.

L'idea della MAZZUCATO di affidare allo Stato, in senso lato, o, più in generale, alle Amministrazioni Pubbliche e alla collaborazione pubblico-privato, il ruolo proattivo di investitori nella promozione di una crescita trainata dall'innovazione, inclusiva e sostenibile, pone non poche perplessità in merito all'idoneità ad affrontare le sfide del nostro tempo e, soprattutto, alla praticabilità in paesi, come il nostro, sovraindebitati, non particolarmente dotati di una visione politica di lungo periodo e con un sistema fiscale particolarmente oneroso; per non parlare delle critiche che il modello di sostegno statale interventista all'innovazione suscita in ragione dei problemi di efficienza dovuti sia alla lentezza e alla insufficiente reattività delle organizzazioni pubbliche nel rispondere alle sfide di un contesto economico fortemente dinamico, come quello di oggi, sia alla scarsa flessibilità della burocrazia statale.

Certo è che i Governi normalmente finanziano una parte degli intangibili (ricerca e sviluppo, *education* e *training*) per sostenere l'innovazione sia direttamente, garantendo l'impresa o i prestiti bancari oppure erogando prestiti e sovvenzioni a *start-up*, sia indirettamente, attraverso incentivi fiscali. In proposito si riscontrano due problemi rilevanti. Si evidenzia, da un lato, che le sovvenzioni pubbliche vanno in prevalenza a beneficio delle imprese di grandi dimensioni e, dall'altro, che le

---

<sup>13</sup> V. *supra*, nt. 1.

<sup>14</sup> MAZZUCATO, *Lo Stato innovatore*, 92 ss.

stesse non coprono tutte le attività intangibili, in particolare quelle che non producono esternalità positive. Il sistema di sovvenzioni statali agli intangibili dovrebbe, quindi, essere rimodulato in modo da supportare le giovani PMI innovative e ad alta intensità di intangibili (che avendo bassi profitti non godono appunto degli incentivi fiscali e/o non hanno fonti alternative di finanziamento) e da ampliare la gamma dei beni intangibili da finanziare. Questo cambiamento di prospettiva aiuterebbe soprattutto le imprese nella fase iniziale della loro vita, supportandole nell'analisi di fattibilità dei loro progetti innovativi, nella commercializzazione e nell'accesso ai servizi di consulenza, nella formazione di imprenditori che potrebbero non avere mercato, nella promozione di momenti di collaborazione tra imprese che, attesa la complementarità tra i vari tipi di *assets* intangibili, consentirebbe di mutualizzare gli elevati costi fissi iniziali e di beneficiare di *spillover* di conoscenza<sup>15</sup>.

La necessità di modificare le modalità di finanziamento dello Stato a favore delle imprese ad elevata intensità di intangibili si avverte particolarmente in paesi, come l'Italia, laddove l'intervento pubblico a tal fine è necessario a causa dell'ancora limitato finanziamento diretto a medio e lungo termine delle imprese sul mercato dei capitali, attraverso l'emissione di obbligazioni o il ricorso ad operazioni di cartolarizzazione. E anche con riferimento all'accesso alle fonti di finanziamento private, i Governi e/o le Autorità pubbliche sono chiamati ad intervenire indirettamente per creare le condizioni volte ad incentivare il finanziamento da parte delle banche e degli investitori in *equity* delle attività intangibili, soprattutto di quelle che non producono esternalità positive.

## 2.2. Il canale creditizio

Con riferimento al finanziamento bancario, i vincoli patrimoniali a cui sono assoggettate le banche con riguardo agli intangibili e la richiesta da parte di queste di attività tangibili, fisiche o finanziarie, a garanzia dei prestiti erogati, complicano l'erogazione di risorse finanziarie ad industrie innovative attraverso capitale di debito e determinano la crescente dipendenza di queste ultime dall'uso di *shadow credit*<sup>16</sup>. Come anticipato, normalmente la partecipazione degli intermediari creditizi al finanziamento delle idee innovative avviene grazie a misure di intervento statale, sia in termini di sostegno finanziario diretto, sia in termini di agevolazioni per l'accesso al credito, sia in termini di concessioni di garanzie direttamente sui prestiti bancari alle imprese oppure per le cartolarizzazioni di

---

<sup>15</sup> Cfr. OECD, *Bridging the Gap*, 15.

<sup>16</sup> Cfr. LEE - PALUSZYNSKY, *Intangible Capital and Shadow Financing*, University of Houston, November 6, 2022, disponibile all'indirizzo <https://uh.edu/~rpaluszy/intangible.pdf>. Gli Aa. elaborano un modello basato su imprese eterogenee e due fonti di finanziamento: quello bancario ombra e quello bancario tradizionale assistito da vincoli di garanzia. La richiesta di più elevati collaterali induce le imprese al crescente ricorso al credito ombra. Il risultato della loro analisi è che la soppressione della crescita del finanziamento ombra comporta notevoli costi di efficienza.

prestiti concessi dalle banche alle imprese. Perché gli istituti di credito supportino in maniera significativa l'innovazione attraverso un maggiore coinvolgimento nel comparto degli intangibili si dovrebbe agire su più fronti.

Il primo concerne l'adozione di misure dirette ad incentivare gli intermediari bancari ad accettare come collaterali anche le attività intangibili. Come emerge dallo studio dell'OECD di riferimento per la nostra analisi<sup>17</sup>, al momento le banche prendono a pegno le attività protette da diritti di proprietà intellettuale (brevetti marchi, diritti d'autore e diritti di *design*) oppure i flussi di cassa derivanti dalla vendita di licenze o *royalties* (diritti d'autore) da parte delle imprese innovative e, anche in questo caso, le piccole e medie imprese per una serie di ragioni (*e.g.* minore capitale reputazionale, difficoltà e costi nell'ottenimento dei brevetti a protezione del progetto) hanno minori opportunità di finanziamento rispetto a quelle grandi. Pertanto, per promuovere l'erogazione di prestiti garantiti da diritti di proprietà intellettuale soprattutto alle aziende di piccole e medie dimensioni, l'OECD propone una serie azioni di *policy*. Innanzitutto, accanto alla presenza di specifiche garanzie statali, si suggerisce il coinvolgimento, nel sistema di sussidi erogati, di istituzioni europee come la Banca europea per gli investimenti o il Fondo europeo degli investimenti. La presenza di queste garanzie esterne di natura pubblica supplirebbe in particolare alla mancanza di garanzie tangibili che caratterizza la fase iniziale del ciclo di vita di un'impresa innovativa. In secondo luogo, ai fini del superamento dei vincoli creati alle banche da Basilea III per il finanziamento degli intangibili, si propone l'adozione di un *framework* regolativo che disciplini il potenziale trasferimento del rischio dei prestiti garantiti dai diritti di proprietà intellettuale alle compagnie di assicurazione, la cui disciplina (Solvency II) è meno stringente rispetto a quella bancaria in quanto l'assicurazione e la gestione dei rischi connessi ad eventi di natura aleatoria rientra *naturaliter* nell'attività peculiare di tale tipologia di intermediari. O ancora si potrebbe pensare al rafforzamento, in termini di liquidità e trasparenza, del mercato secondario dei brevetti che, stando alle prove disponibili<sup>18</sup>, determinerebbe un aumento dell'indebitamento (finanziamento) delle imprese<sup>19</sup>. Per incrementare l'affidabilità di tali mercati e ridurre l'incertezza della liquidabilità del bene intangibile finanziato ad un valore appropriato nel caso di fallimento dell'impresa, l'OECD suggerisce l'adozione di misure volte ad accrescere la qualità dei brevetti e la *disclosure* della conoscenza, a creare infrastrutture IP (*Intellectual Property*) e fondi sovrani per i brevetti, a rimuovere le differenze tra legislazioni e strumenti di *enforcement* nazionali in materia di diritti di proprietà intellettuale. Infine, altri momenti di potenziale intervento per promuovere il finanziamento bancario degli intangibili riguardano, da un lato, la

---

<sup>17</sup> OECD, *Bridging the Gap*, 25.

<sup>18</sup> *Ivi*, 27.

<sup>19</sup> Sullo sviluppo del mercato secondario dei beni immateriali come strumento idoneo a superare gli attriti finanziari che caratterizzano tali beni attraverso un ampliamento della loro commercializzazione, cfr. l'analisi di WANG, *Intangible Asset Reallocation and Financial Frictions*, September 1, 2018, disponibile all'indirizzo <https://ssrn.com/abstract=3284125>.

fase dell'insolvenza, con riferimento alla quale si prospetta una rimodulazione delle relative procedure che tenga conto delle caratteristiche degli intangibili attraverso la previsione di strumenti idonei a consentire una rapida e non penalizzata liquidazione del credito (per esempio accordi con l'impresa per la riallocazione in altre imprese dei progetti e del capitale umano finanziati), e, dall'altro, le ipotesi di contenzioso, in relazione alle quali, atteso che il ricorso ai meccanismi giudiziali di risoluzione delle controversie legate agli intangibili potrebbe rivelarsi estremamente costoso per le piccole e medie imprese, lo sviluppo di procedure extra giudiziali informali, meno complesse sotto l'aspetto procedurale e più veloci nell'assunzione delle decisioni, potrebbe produrre effetti positivi.

Il secondo fronte su cui agire per aumentare i prestiti bancari a favore di imprese innovative è quello delle asimmetrie informative tra banche ed aziende ad elevata intensità di intangibili. L'evidenza empirica<sup>20</sup> mostra che quanto più è elevata e approfondita la conoscenza da parte degli intermediari bancari della storia creditizia di un'impresa tanto più ampie sono le posizioni creditorie dei primi verso la seconda, con un impatto positivo sulla produttività, che si riflette soprattutto sui settori ad alta intensità di intangibili. In assenza di una storia creditizia tra la banca e l'impresa, le fonti di informazioni per la valutazione del merito creditizio di una società sono i bilanci e le relazioni finanziarie. Come è noto, gli intangibili che hanno rilevanza solo interna non compaiono in bilancio, mentre per le altre tipologie di intangibili non c'è convergenza sui metodi di valutazione. Pertanto, gli attuali strumenti informativi non sono consoni a fornire dati sugli *assets* intangibili. Per superare il *gap* informativo che deriva da tale situazione e, dunque, indurre le banche ad erogare prestiti ad imprese caratterizzate da elevata intensità di intangibili, bisognerebbe, da una parte, sviluppare e garantire la convergenza su *standards* contabili di valutazione e misurazione del valore degli intangibili e, dall'altra, rafforzare l'informativa in modo che questa fornisca descrizioni di *assets* intangibili qualitative ma standardizzate<sup>21</sup>. Al momento, infatti, il *System of National Accounts* (SNA) prevede solo *standards* di misurazione dei "Prodotti di Proprietà Intellettuale" (IPP), che includono *computer, software e database, R&D, prospezioni minerarie e originali artistici e null'altro*<sup>22</sup>. Di conseguenza, oltre alla necessità di metodi di misurazione standardizzati di questi beni, sarebbero opportune riforme a livello europeo che rendano le relative informazioni disponibili a tutti e a costi accessibili in modo da stimolare la creazione di un vero mercato delle analisi finanziarie facilmente fruibile. Si potrebbe pensare, per esempio, alla creazione di un *database* UE che raccolga informazioni sul merito creditizio e sulla *performance* delle imprese, o ancora alla richiesta rivolta alle agenzie di *rating*, anche per

---

<sup>20</sup> Cfr. OECD, *Bridging the Gap*, 29.

<sup>21</sup> Sull'argomento cfr., tra gli altri, PROTO - VEDOVATO, *PMI, asset intangibili e rapporti con le banche*, in *Bancaria*, 2016, 74 ss.

<sup>22</sup> Per approfondimenti sul tema cfr. MORO VISCONTI, *I beni immateriali: valutazione e merito creditizio*, Roma, 2018.

incoraggiare lo sviluppo dei mercati dei capitali e l'interesse degli investitori istituzionali, di dare maggiore trasparenza alle proprie valutazioni delle imprese e dei progetti, atteso che attualmente per conoscere il *rating* di controparti private è necessario sottoscrivere un abbonamento con tali agenzie<sup>23</sup>.

Infine, l'incremento del capitale di debito per le società caratterizzate da elevata intensità di intangibili potrebbe derivare da una diversificazione delle fonti di finanziamento alle stesse che renda "bancabili" i progetti innovativi attraverso l'uso di schemi di *securitisation* o di strumenti come *covered bonds* o anche l'ingresso delle banche nelle reti di "*peer-to peer lending*"; strumenti questi che contribuirebbero essi stessi allo sviluppo del mercato dei capitali con effetti positivi sulla capacità delle imprese di reperimento diretto di risorse finanziarie per intangibili.

### 2.3. Il canale mobiliare

Ed è proprio il mercato dei capitali che, a parere di molti (economisti<sup>24</sup> e istituzioni<sup>25</sup>), potrebbe fornire alle imprese le soluzioni più consone al finanziamento di beni intangibili attraverso la raccolta non tanto di capitale di debito quanto di capitale rischio<sup>26</sup>. Pur nella consapevolezza che al momento la sostituibilità tra credito e altre forme di finanziamento nell'area euro è nettamente inferiore a quella che caratterizza economie quali gli Stati Uniti e il Regno Unito, si ritiene che soprattutto le imprese *start-up* e ad alta intensità di intangibili, nelle prime fasi del loro ciclo di vita, possano reperire le risorse finanziarie per investimenti intangibili (con o senza esternalità positive) più facilmente sul mercato dei capitali (rispetto al canale bancario), grazie al coinvolgimento di intermediari e investitori potenzialmente provvisti di "capitale paziente". Trattasi innanzitutto degli investitori istituzionali, in particolare OICR chiusi,

---

<sup>23</sup> Cfr. GROS-PIETRO, *L'economia italiana e il ruolo della finanza: punti di forza e punti di debolezza*, in G. MORBIDELLI (a cura di), *Il modello italiano di intermediazione finanziaria: specificità, eredità e futuro*, Cesifin online, Firenze, 2016, 19 ss., in part. 33.

<sup>24</sup> Cfr., anche per riferimenti bibliografici, HASKEL - WESTLAKE, *Restarting the Future*, 148. Sull'importanza del reperimento di risorse finanziarie direttamente sul mercato per il finanziamento degli intangibili cfr. anche l'analisi empirica di BECCARI *et al.*, *Alternative financing and investment in intangibles: evidence from Italian firms*, in *Mo.Fi.R. Working Papers*, 174/2022. Gli Aa. utilizzano la riforma italiana del 2012, che ha introdotto i *minibonds* come strumento finanziario specifico progettato per le PMI, per dimostrare che una finanza basata sul mercato promuova gli investimenti in intangibili soprattutto da parte delle PMI per cui è più difficile l'accesso al finanziamento bancario.

<sup>25</sup> Cfr. OECD, *Bridging the Gap*, 19.

<sup>26</sup> In proposito, cfr. l'analisi di PAGANO, *Finance, Intangibles and The Privatization of Knowledge*, in *Quaderni DEPS*, n. 779, Aprile 2018, disponibile all'indirizzo <https://tinyurl.com/yhjm49xn>, che sottolinea l'esistenza di una correlazione reciproca diretta tra la finanziarizzazione dell'economia trainata dalla *securitization* e dall'*equity finance* (rispetto al tradizionale *banking*) e la crescita (abnorme) degli intangibili, in particolare degli *asset* legati alla privatizzazione della conoscenza (diritti di proprietà intellettuale).

assicurazioni e fondi pensione (che hanno a disposizione il TFR dei lavoratori, come ci insegna l'esperienza USA), oltre alle imprese di *venture capital* e di *private equity*, ma anche di grandi azionisti privati<sup>27</sup>. In sostanza, tutti quelli indicati sono operatori che, grazie alla diponibilità di risorse pazienti e ad una visione di lungo periodo, indotta anche da un più attivo intervento nella gestione e soprattutto nel monitoraggio dell'impresa finanziata, alla distribuzione degli utili da parte dei *managers* preferiscono l'impiego di tali utili nell'azienda per supportare la realizzazione di "idee" nella prospettiva di un aumento del valore nel lungo periodo dell'impresa e, quindi, della propria partecipazione. Senza contare che i fondi, avendo interessenze in tutta l'industria, non avrebbero problemi a finanziare progetti di cui potrebbero avvantaggiarsi altre imprese. Per alcuni settori, come l'energia, si potrebbe pensare anche all'intervento dei governi nell'ambito del mercato dei capitali attraverso lo strumento dei fondi sovrani.

Perché ciò accada servono riforme destinate ad allineare i mercati finanziari ai bisogni dell'economia dell'innovazione, mettendo a punto le condizioni che, da un lato, favoriscano lo sviluppo del mercato azionario nei paesi in cui questo è ancora sottodimensionato e, dall'altro, assicurino che tale sviluppo proceda nella direzione del supporto alla raccolta di capitale paziente e coinvolto, al fine di superare i problemi derivanti dall'eccessivo orientamento a breve termine (*short termism*) di cui i mercati finanziari sono spesso accusati<sup>28</sup>. Evidenze empiriche<sup>29</sup> mostrano che l'aumento della produttività delle imprese derivante dallo sviluppo del mercato azionario è maggiore nei settori ad elevata intensità di intangibili. Atteso che un ostacolo allo sviluppo del mercato azionario in molti paesi del G20 è rappresentato dalla presenza di un sistema fiscale favorevole (in ragione della deducibilità degli interessi) al finanziamento tramite capitale di debito rispetto al finanziamento azionario<sup>30</sup>, la distorsione fiscale che ne deriva andrebbe rimossa incidendo la stessa sulle scelte di finanziamento delle imprese. Nella medesima prospettiva dovrebbero essere fronteggiate altre cause dell'esistenza di mercati azionari sottosviluppati, quali: i bassi livelli di volume di negoziazione e di liquidità, la scarsa alfabetizzazione finanziaria e, con riferimento ai paesi europei, la persistente segmentazione nazionale dei mercati che i progressi nell'attuazione dell'agenda alla base della costruzione della *Capital Market Union* dovrebbero contribuire a superare.

Al di là della rimozione degli elementi alla base dello scarso sviluppo del mercato dei capitali, per il finanziamento dei beni intangibili bisognerebbe adottare misure che agiscano sul potenziale degli investitori a lungo termine e che facilitino l'accesso al mercato azionario delle piccole e medie imprese. Le caratteristiche degli

---

<sup>27</sup> Cfr. AGHION *et al.*, *Innovation and Institutional Ownership*, in *Am. Econ. Rev.*, n. 103, 2013, 277 ss.

<sup>28</sup> Per es. i *manager* tagliano i costi in ricerca e sviluppo per aumentare i profitti a vantaggio degli azionisti o proprio nel momento di maturazione dei diritti di opzione oppure i costi di formazione di personale specializzato di cui potrebbero avvantaggiarsi altre imprese. Cfr. HASKEL - WESTLAKE, *Restarting the Future*, 161 s.

<sup>29</sup> Cfr. DEMMOU *et al.*, *Productivity growth and finance*.

<sup>30</sup> Cfr. HASKEL - S. WESTLAKE, *Restarting the Future*, 150.

*assets* intangibili richiedono l'interesse di investitori che abbiano le capacità di utilizzare risorse per raccogliere informazioni sulle imprese, distribuire il rischio su un portafoglio diversificato e investire pazientemente nelle imprese più promettenti. Questi elementi caratterizzano gli investitori istituzionali, in particolare i fondi pensione e assicurativi, a differenza degli *hedge fund* che sono più orientati al breve e a guadagni immediati sulla propria partecipazione<sup>31</sup>. Le misure di *policy* suggerite dall'OECD per incrementare l'interesse di questi operatori al finanziamento dei beni intangibili vanno dall'intervento su normative che limitano la capacità di investimento azionario da parte dei fondi e delle assicurazioni alla revisione delle regole contabili e informative concernenti l'indicazione delle attività intangibili in bilancio per l'assunzione di decisioni di investimento informate, all'adozione di un trattamento fiscale favorevole per le plusvalenze derivanti da investimenti a lungo termine, al riconoscimento di più diritti di voto agli azionisti che detengono azioni per un periodo relativamente più lungo o attivamente coinvolti nella *governance* della società finanziata. Dal lato degli emittenti, bisognerebbe ridurre gli oneri e i costi amministrativi di accesso al mercato (il regolamento europeo semplificato sul prospetto di quotazione delle piccole e medie imprese si pone proprio in questa direzione).

Sempre sul mercato dei capitali un ruolo fondamentale per il finanziamento delle giovani imprese innovative potrebbe svolgere il *venture capital* per le sue caratteristiche, ossia l'erogazione di risorse per fasi, che consente all'investitore di seguire da vicino e aggiornare le proprie informazioni sulle potenzialità del progetto, e l'intensa attività di controllo, che consente di selezionare le imprese connotate da un maggiore potenziale di crescita; senza contare i segnali positivi che tale finanziamento lancerebbe agli altri investitori<sup>32</sup>. Non ostante ciò tale tipologia di investitore come potenziale finanziatore delle imprese ad alta intensità di intangibili stenta a decollare nella maggior parte dei paesi<sup>33</sup>. Questo problema è stato affrontato in alcune nazioni (Cina, Corea, Singapore, Malesia, Giappone e Francia) con l'intervento indiretto del governo nel settore del *venture capital*; intervento che ha dato vita ad esempi di collaborazione virtuosa tra pubblico e privato nelle forme di finanziamenti pubblici gestiti da società di *venture capital* altamente specializzate per settori specifici e con un'elevata conoscenza del mercato; apporto di garanzie e sovvenzioni pubbliche; misure fiscali incentivanti<sup>34</sup>.

Effetti positivi analoghi sul sostegno finanziario alle industrie innovative soprattutto nella loro fase iniziale potrebbe, infine, avere lo strumento del *crowdfunding*, in termini non solo di copertura delle esigenze di finanziamento immediate ma di segnali al mercato della bontà dell'investimento e di aumento delle informazioni.

---

<sup>31</sup> *Ivi*, 159.

<sup>32</sup> Cfr. HASKEL - S. WESTLAKE, *Restarting the Future*, 171-173. Sul punto cfr. anche DEMMOU - FRANCO, *Mind the financing gap*, 31 s.

<sup>33</sup> Cfr. OECD, *Bridging the Gap in the Financing of Intangibles to Support Productivity: Background paper*, 23; DEMMOU - FRANCO, *Mind the financing gap*, 27.

<sup>34</sup> Cfr. MANIGART *et al.*, *Financing intangibles*, 13 ss.



### 3. Potenziali strumenti di *governance* dei finanziamenti (pubblici e privati) agli *intangibles*

A fronte delle *policy* di riforma proposte dirette ad orientare e promuovere i finanziamenti statali, di capitale di debito e di capitale di rischio verso imprese ad alta intensità di beni intangibili emerge l'ulteriore problema di assicurare il monitoraggio *ex ante* ed *ex post* dell'effettiva e corretta destinazione dei finanziamenti alle idee e alla realizzazione dei progetti finanziati.

Tale esigenza va fronteggiata mediante lo sviluppo di modelli di *governance* efficaci dei finanziamenti pubblici o privati a progetti innovativi.

Con riguardo al controllo *ex ante* sull'effettiva destinazione dei finanziamenti ad attività economiche intangibili a contenuto innovativo, nella regolamentazione europea in materia di finanza sostenibile<sup>35</sup> potrebbe rinvenirsi uno strumento utilizzabile sia per evitare distorsioni nell'uso delle risorse erogate e i problemi di azzardo morale derivanti in particolare dalla presenza di garanzie statali, sia per indirizzare i processi decisionali degli operatori di mercato dotati di capitale paziente e degli enti di governo nel rilascio delle certificazioni per l'ottenimento del sostegno statale<sup>36</sup>. Ciò si giustifica in virtù del fatto che gli investimenti in beni intangibili sono, almeno quando producono esternalità positive in termini sociali o ambientali (ricerca e sviluppo di nuove tecnologia, brevetti per vaccini, *software* per la transizione ecologica e digitale ecc.), riconducibili agli investimenti sostenibili verso i quali l'Unione Europea si prefigge di orientare i flussi finanziari attraverso l'attuazione di una serie di misure regolative e non, volte a garantire appunto una crescita economica inclusiva e sostenibile<sup>37</sup>. Partendo da tale presunzione, la nozione di «investimento finanziario sostenibile», alla cui definizione contribuiscono il Regolamento SFD

---

<sup>35</sup> Per una panoramica del tema cfr., tra gli altri, BUSCH *et al.* (eds), *Sustainable Finance in Europe. Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets*, New York, 2021, 329 ss.

<sup>36</sup> Per accedere al sostegno del governo le imprese devono ottenere una certificazione che passa per una valutazione ufficiale che tiene conto della loro età e del loro potenziale di crescita. Cfr. DEMMOU - FRANCO, *Mind the financing gap*, 23.

<sup>37</sup> Cfr. il *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile (Action Plan)* pubblicato dalla Commissione Europea nel 2018, disponibile al link <https://tinyurl.com/5cknmwnr>. Sul contenuto del piano di azione, cfr. in dottrina LOVISOLO, *L'Action Plan della Commissione Europea sulla finanza sostenibile: quale teoria del cambiamento?*, in *Bancaria*, 2020, n. 1, 2 ss.; SIRI - ZHU, *L'integrazione della sostenibilità nel sistema europeo di protezione degli investitori*, in *Banca impr. soc.*, 2020, 6 s. Per una ricognizione critica delle misure legislative e non legislative adottate in attuazione dell' *Action plan* del 2018, cfr. BROZZETTI, *La transizione verde e lo sviluppo sostenibile: rinnovate coordinate di fondo per sistema finanziario e imprese*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2022, I, 411 ss. Con riferimento all'integrazione della sostenibilità nella disciplina delle società *tout court* ad opera della recente proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (COM/2022/71 final), cfr., per tutti, CORVESE, *La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence)*, in *Banca impr. soc.*, 2022, 391 ss.

(del parlamento e del Consiglio 2019/2088)<sup>38</sup> e la *Taxonomy Regulation* (2020/852)<sup>39</sup> per le attività rilevanti sotto il profilo ambientale, potrebbe, quindi, essere utilizzata per delimitare il perimetro delle attività economiche intangibili, almeno di quelle a rilevanza esterna, alle quali quei finanziamenti potrebbero considerarsi come legittimamente e correttamente destinati<sup>40</sup>.

Ai sensi della definizione contenuta nel SFDR (art. 2, punto 17), un investimento si considera «sostenibile» quando concerne un'attività economica che rispetti tre condizioni, ossia quando tale attività:

- 1) contribuisca ad un obiettivo ambientale o sociale;
- 2) non arrechi danno significativo a nessuno di tali obiettivi;
- 3) sia svolta da imprese che rispettano prassi di buona *governance*<sup>41</sup>.

In realtà, il SFDR non limita l'ambito di applicazione della normativa in materia di trasparenza (informativa) sulla sostenibilità<sup>42</sup> alla rigorosa nozione di investimento sostenibile, assoggettando ad essa prodotti caratterizzati da diversi livelli e ambizioni legate alla sostenibilità: da quelli che, ai sensi dell'art. 9, perseguono l'obiettivo di investimenti sostenibili e non arrecano un danno significativo, a quelli che, rientrando nell'ambito di applicazione dell'art. 8, promuovono, tra le altre, caratteristiche ambientali o sociali o una combinazione

<sup>38</sup> Trattasi del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019, c.d. *SFDR (Sustainability- Related Disclosures in the financial sector Regulation)*, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

<sup>39</sup> Trattasi del Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088.

<sup>40</sup> Per approfondimenti sull'argomento, mi si consenta di rinviare, anche per riferimenti dottrinali, a SALERNO, *L'integrazione dei fattori di sostenibilità nelle regole di comportamento dell'intermediario finanziario: un ritorno al modello di distribuzione "orientato al prodotto"*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2022, I, 45 ss., in part. 63 ss.

<sup>41</sup> Come si evince da tale definizione, il SFDR pone la buona *governance* su un piano diverso dagli obiettivi ambientali e sociali configurandosi la stessa come prerequisito per l'accesso delle imprese a finanziamenti collegati ad «investimenti sostenibili». Tale deduzione trova conferma nella definizione di «fattori di sostenibilità» adottata dal medesimo regolamento (art. 2) che, comprendendo «*le problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva*», non include le problematiche connesse alla *governance* delle imprese.

<sup>42</sup> In estrema sintesi, Il SFDR pone a carico dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari obblighi informativi riguardanti: i) l'integrazione dei rischi di sostenibilità (ossia «*un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento*») e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei loro processi decisionali e di consulenza; ii) il livello di sostenibilità relativo ai prodotti finanziari (nozione ampia e *cross-sectoral*, includendo i portafogli gestiti in modo individuale e collettivo, gli IBIPs, i prodotti pensionistici e i PEPP), che dal più basso, concernente semplicemente la «*presa in considerazione degli effetti negativi sulla sostenibilità*», passando per «*la promozione di caratteristiche ambientali e sociali*», o una combinazione di tali caratteristiche, a condizione che le imprese in cui gli investimenti sono effettuati rispettino prassi di buona *governance* (cc.dd. *light green products*), arriva al più elevato rappresentato dalla «*promozione di investimenti sostenibili*» (cc.dd. *dark green products*).

delle stesse, nel rispetto di prassi di buona *governance*, senza elevarsi allo *standard* di investimento sostenibile. In aggiunta, stante la previsione di cui all'art. 6, il SFDR considera una terza categoria di prodotti di investimento che si pone come residuale rispetto alle prime due. Si tratta di quei prodotti di investimento che tengono conto dei probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul relativo rendimento, laddove rilevanti.

Ad una, seppur parziale (si considerano solo le attività conformi all'obiettivo ambientale), puntualizzazione della nozione di investimento sostenibile contribuisce la *Green Taxonomy Regulation* che, soprattutto per arginare il fenomeno del *green washing*, prevede l'istituzione di un sistema di classificazione unificato per le attività ecosostenibili, onde assicurare una chiara ed inequivocabile informativa in merito agli investimenti che le finanziano<sup>43</sup>. Nello specifico, il Regolamento Tassonomia, entrato in vigore il 12 luglio 2020, detta le linee guida per la delimitazione del *genus* delle «attività ecosostenibili» (cioè quelle che perseguono obiettivi ambientali), affidando agli atti delegati della Commissione Europea il compito di qualificare le particolari *species* di attività in funzione dei diversi obiettivi ambientali fissati dalla normativa primaria e quantificarne i diversi livelli di sostenibilità<sup>44</sup>. A tal fine, la *Green Taxonomy Regulation* individua in via preliminare sei obiettivi ambientali (la mitigazione dei cambiamenti climatici, l'adattamento ai cambiamenti climatici, l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine, la transizione verso un'economia circolare, la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento, la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi) e, successivamente, i criteri in base ai quali un'attività economica possa qualificarsi come «ecosostenibile» in relazione agli obiettivi indicati. Tale qualificazione si basa sul concetto di «contributo sostanziale» non marginale (al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali) e sul principio del «non arrecare un danno significativo» (a nessun obiettivo ambientale). La specificazione di tali criteri ha un contenuto di massima indicato nel Regolamento (artt. 10 ss.), ma la definizione del dettaglio è rimessa agli atti delegati della Commissione Europea a cui spetta, dunque, l'individuazione di parametri univoci ai fini dell'inquadramento di un'attività nella categoria di quelle sostenibili sotto il profilo ambientale<sup>45</sup>.

---

<sup>43</sup> Anche la tassonomia delle attività «ecosostenibili» è uno strumento di trasparenza, che introduce obblighi di informativa per (oltre ad emittenti e imprese) i partecipanti ai mercati finanziari (tra cui rientrano gli enti creditizi e le imprese di investimento che prestano il servizio di gestione di portafogli) in relazione a prodotti finanziari o obbligazioni societarie resi disponibili come ecosostenibili oppure che mettono a disposizione prodotti finanziari. In sostanza, si impone a tali soggetti di integrare le informazioni fornite ai sensi del SFDR con l'indicazione della quota delle loro attività in linea con la tassonomia.

<sup>44</sup> Nello svolgimento di tale compito normativo la Commissione è supportata dall'*International Platform on Sustainable Finance*, un ente permanente, istituito nell'ottobre 2019, che sostituisce il *Technical Expert Group on Sustainable Finance* nelle procedure di aggiornamento della tassonomia.

<sup>45</sup> La Commissione Europea, al momento, è intervenuta con il Regolamento delegato 2021/2139 del 4 giugno 2021 compreso nel pacchetto per la finanza sostenibile del 21 aprile 2021<sup>45</sup>,

In modo analogo, la normativa europea dovrà delineare la tassonomia delle attività conformi ad obiettivi sociali, tra cui potrebbero rientrare molte di quelle intangibili, come i brevetti sui vaccini.

Le due liste di attività, quella già emanata delle attività conformi ad obiettivi ambientali e quella di prossima emanazione delle attività conformi ad obiettivi sociali, potranno, da una parte, orientare le decisioni di investimento dei soggetti, pubblici e privati, chiamati a finanziare con risorse pazienti i settori ad elevata intensità di intangibili e, dall'altra, costituire un parametro oggettivo di valutazione della corretta destinazione dei finanziamenti ad attività a contenuto innovativo, soprattutto in presenza di sovvenzioni statali. Anzi si può dire di più: con riferimento al finanziamento degli *assets* intangibili (*i.e.* dei progetti innovativi), il comportamento dei soggetti, pubblici e privati, dotati di risorse finanziarie pazienti alla base della corretta destinazione ad attività/investimenti qualificabili come sostenibili non potrà limitarsi, come accade per i beni tangibili, al rispetto dei requisiti di sostenibilità in negativo, ossia nel senso *sic et simpliciter* di presa in considerazione nelle decisioni di investimento degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità, ma dovrà in positivo andare a promuovere obiettivi ambientali e sociali, eliminando così una delle disfunzioni evidenziate nella condotta dei *managers* degli operatori finanziari, specialmente dei fondi destinati ad investimenti ESG<sup>46</sup>.

Stanti le considerazioni appena svolte, riteniamo che le recenti riforme regolatorie volte all'integrazione della sostenibilità nella disciplina del mercato finanziario potrebbero contribuire a promuovere comportamenti virtuosi degli operatori del mercato con riferimento agli intangibili. Come è noto, le nozioni di "investimento sostenibile", di "rischio di sostenibilità" e di "fattori di sostenibilità" sono state integrate nelle normative del mercato finanziario concernenti sia gli intermediari in senso stretto, ossia imprese di investimento e banche che prestano servizi di consulenza e di gestione di patrimoni (normativa di derivazione MiFID II), sia le imprese di assicurazione che distribuiscono IBIPs (normativa di derivazione IDD), sia gli investitori istituzionali OICVM e GEFIA.

---

dettando i criteri di vaglio tecnico per determinare quando un'attività economica contribuisce in modo sostanziale (Allegato 1) e non arreca un danno significativo (Allegato 2) a due degli obiettivi ambientali indicati nel Regolamento Tassonomia, ossia l'obiettivo della mitigazione dei cambiamenti climatici e l'obiettivo dell'adattamento ai cambiamenti climatici. Il Regolamento 2021/2139 è stato formalmente adottato il 4 giugno 2021 per il controllo da parte dei legislatori europei e pubblicato in GU L 442 del 9 dicembre 2021, 1 ss. Esso è entrato in vigore il ventesimo giorno successivo alla sua pubblicazione ed è direttamente applicabile negli Stati membri dal 1° gennaio 2022. Il 2 febbraio 2022, il Regolamento 2021/2139 è stato modificato dalla Commissione Europea con l'approvazione del *Complementary Climate Delegated Act* (C(2022) 631/3) che, sarà formalmente adottato non appena sarà tradotto in tutte le lingue. Tale revisione, fonte di acceso dibattito e contrasto tra gli stati membri, si sostanzia nell'inserimento nella lista della attività economiche coperte dalla Tassonomia UE delle attività gassiere e nucleari nel rispetto di rigorose condizioni nonché nell'imposizione di obblighi di informativa specifici per le imprese che esercitano attività nei settori del gas e del nucleare.

<sup>46</sup> Cfr. HASKEL - S. WESTLAKE, *Restarting the Future*, 177 s.

La riforma stabilisce un obbligo per tutti gli intermediari menzionati di integrare i rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità nelle politiche di dovuta diligenza (alla base della selezione e monitoraggio degli investimenti, della comprensione e conoscenza delle attività, della conformità delle decisioni di investimento agli obiettivi ed alla strategia di investimento), di gestione dei conflitti di interesse e di gestione del rischio.

Tuttavia, è solo con riferimento alla prestazione dei servizi di gestione di portafogli e di consulenza in materia di investimenti (riservata alle imprese di investimento e alle banche) che il legislatore europeo va oltre: grazie all'inserimento delle "preferenze di sostenibilità del cliente" nella richiesta di informazioni a quest'ultimo (profilatura) e nella valutazione di adeguatezza (del prodotto al profilo di rischio del cliente), si indirizzano in modo diretto le decisioni di investimento dell'intermediario verso:

- a) o attività conformi alla tassonomia a norma dell'art. 3 del Regolamento Tassonomia;
- b) o investimenti sostenibili ai sensi dell'art. 2, punto 17, del SFDR, tra cui rientrano anche le attività conformi alla tassonomia;
- c) o anche investimenti che, pur non rientrando nelle precedenti categorie perché non conformi a prefissati criteri di sostenibilità, tengono conto delle esternalità negative degli stessi sull'ambiente o sulla società in termini di principali effetti negativi sulla sostenibilità (c.d. PAI - *Principal Adverse Impacts*)<sup>47</sup>.

Invece, per gli investitori istituzionali che avrebbero a disposizione il "capitale paziente" per il finanziamento di progetti innovativi, la normativa non incide sulla strategia di investimento incentivandone la direzione verso obiettivi di sostenibilità, *ergo* verso il finanziamento di imprese ad elevata intensità di intangibili caratterizzati da esternalità positive di rilevanza sociale e ambientale. Certamente la politica di investimento predeterminata che connota la gestione collettiva del risparmio potrà prevedere come tipologia di investimenti quelli conformi qualitativamente alle due liste di attività economiche sostenibili sotto i profili ambientale e sociale, tra cui rientreranno sicuramente brevetti e *copyright*, e quantitativamente ai criteri di misurazione della relativa sostenibilità stabiliti

---

<sup>47</sup> Invero, l'incentivo del legislatore per investimenti in strumenti che finanziano attività economiche «ecosostenibili» o che perseguono «investimenti sostenibili» o che prendono in considerazione e riducono le esternalità negative rilevanti causate da investimenti in strumenti finanziari non si traduce nell'imposizione di un obbligo a carico dei clienti o potenziali clienti di fornire informazioni sui propri interessi per i temi della sostenibilità, a differenza di quanto previsto per la fornitura delle altre informazioni di tipo personale e finanziario. La decisione al riguardo è, quindi, lasciata al cliente, che, in caso di manifestazione di "preferenze di sostenibilità", sarà chiamato alla determinazione qualitativa, inerente cioè al tipo, e quantitativa, concernente cioè il grado, di sostenibilità degli strumenti finanziari ammissibili ai fini della raccomandazione o dell'offerta da parte dell'intermediario nei suoi confronti. Per approfondimenti, cfr. SALERNO, *L'integrazione dei fattori di sostenibilità*, 86 s.

dalla Commissione Europea. Ma ciò rientrerà comunque nell'autonomia del gestore. Ed è per tale ragione che siamo dell'avviso che, per promuovere l'investimento in attività intangibili a rilevanza ambientale e sociale, sia necessaria una riforma normativa in grado di incidere anche sulle strategie di investimento degli investitori istituzionali richiedendo che, ai fini della qualificazione di un OICR come ESG, o meglio come sostenibile dal punto di vista ambientale e sociale, si rispettino strategie di investimento che rispondano a criteri di sostenibilità in positivo e non solo e non tanto, come accade ora, che considerino i rischi di sostenibilità per l'investimento ovvero gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Infine, in riferimento al monitoraggio *ex post* sull'effettivo utilizzo delle risorse finanziarie erogate per la realizzazione dei progetti innovativi, il problema si pone non tanto per i finanziamenti sul mercato dei capitali che implicano di norma la partecipazione attiva o proattiva dei fondi (istituzionali, *venture capital*, *private equity*) alla gestione dell'impresa quanto per quei finanziamenti che prevedono l'intervento pubblico, nelle forme del prestito, delle agevolazioni e della prestazione di garanzie. Per aumentare l'efficacia del controllo, oggi effettuato sulla carta sulla base dei dati e delle informazioni contenute nelle rendicontazioni fornite dalle imprese in merito alle diverse fasi di realizzazione del progetto finanziato, si potrebbe pensare all'affidamento a soggetti esterni alle imprese di funzioni di coordinamento e di controllo del capitale finanziario e umano destinato alla concretizzazione dell'idea. D'altro canto, ciò sarebbe compatibile con le caratteristiche delle filiere produttive dei nostri tempi, sempre più frammentate e decentralizzate anche a livello globale. La crescente esternalizzazione dei servizi da parte delle grandi imprese concerne in gran parte attività intangibili: ricerca e sviluppo, comunicazione, logistica, *marketing* ecc. Ed è in tale contesto che lo Stato potrebbe rivestire un ruolo fondamentale nel creare le condizioni affinché questi nuovi modelli di innovazione decentrata e aperta funzionino senza distorsioni e in modo efficiente. Lo Stato dovrebbe intervenire formando il capitale umano di eccellenza nei settori chiave dell'innovazione, aiutando le piccole e medie imprese ad inserirsi nelle filiere, assorbendone il *know-how* (tramite contratti di rete), promuovendo *partnership* tra imprese a monte e a valle delle filiere, ammodernando le infrastrutture materiali e immateriali (scientifiche e tecnologiche) in cui le filiere produttive operano. Un programma politico contenente queste proposte per l'innovazione sarebbe forse, rispetto al modello di Stato imprenditore (interventista) sostenuto dalla MAZZUCATO, non solo più fattibile ma anche più consono a fronteggiare le sfide tecnologiche e produttive dell'economia contemporanea.

## LA RAREFAZIONE DELLA SOVRANITÀ TRIBUTARIA DELLO STATO NELL'ERA DELL'ECONOMIA DIGITALE E IL PROGETTO DELLA "GLOBAL MINIMUM TAX"<sup>°</sup>

**Antonio Marinello**

*Professore Associato di Diritto tributario - Università degli Studi di Siena*

*La previsione di un'aliquota minima di imposizione a livello globale costituisce un traguardo impensabile fino a pochi anni fa nella prospettiva della prevenzione e del contrasto alla concorrenza fiscale tra Stati. Attraverso questo intervento si intende infatti sancire la fine della corsa al ribasso delle aliquote, e determinare una perdita di appeal delle giurisdizioni che si sono prodigate nella harmful tax competition, con importanti ricadute sul recupero della sovranità fiscale degli Stati e significativi riflessi sulle politiche redistributive interne.*

*The introduction of a minimum tax rate at a global level is an unthinkable goal until a few years ago in the perspective of preventing and addressing tax competition between States. The aim of this intervention is to put an end to the race-to-the-bottom of the tax rates, and to bring about a loss of appeal of the jurisdictions that have striven in the harmful tax competition, with important repercussions on the recovery of the fiscal sovereignty of the States and significant effects on internal redistributive policies.*

### **Sommario:**

1. Introduzione: l'ordine internazionale della competizione fiscale e i riflessi sulla sovranità tributaria dello Stato
2. L'estensione globale e gli effetti pregiudizievoli della *harmful tax competition*
3. Il doppio volto della *harmful tax competition* e il tributo "merce". Sovranità tributaria dello Stato e competizione fiscale globale
4. Economia tradizionale e *digital economy*. Luoghi e "non luoghi" di produzione della ricchezza e il ritardo del diritto tributario
5. La rarefazione della sovranità tributaria come effetto della globalizzazione e della digitalizzazione dell'economia
6. L'emersione, a livello internazionale, di una tendenza oppositiva rispetto alle pratiche di concorrenza fiscale tra Stati. Il ruolo dell'OCSE e la *soft law* come strumento di politica fiscale internazionale
7. La *Two-Pillars Solution* e la rivoluzione prefigurata dall'OCSE nella tassazione dell'economia digitale: la "*global minimum tax*"
8. Considerazioni conclusive

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a *double-blind peer review*.

## 1. Introduzione: l'ordine internazionale della competizione fiscale e i riflessi sulla sovranità tributaria dello Stato

La competizione fiscale tra Stati costituisce un fenomeno relativamente recente, che si è andato sviluppando a partire dalla seconda metà del XX secolo, per poi consolidarsi in via definitiva ed assumere i contorni di un vero e proprio allarme planetario nel secolo che stiamo vivendo.

In termini essenziali, la concorrenza fiscale tra ordinamenti si manifesta in un reticolo di rapporti internazionali connotato dall'utilizzo preordinato e consapevole della leva tributaria allo scopo di attrarre capitali, imprese, investimenti produttivi, competenze professionali. In tale ottica, fondamentale, uno Stato si determina a realizzare una politica fiscale caratterizzata da una consistente riduzione del carico tributario, di cui beneficiano in via principale i soggetti a maggiore vocazione internazionale, prime fra tutte le *multinational enterprises* (MNEs)<sup>1</sup>.

Quanto alla riduzione del carico fiscale, si tratta in tutta evidenza, di un concetto di relazione. Ciò nel senso che, anche a prescindere dalla necessità di stabilire precisi *standards* internazionali di riferimento, si tratta di operare quantomeno una valutazione comparativa rispetto al livello ordinariamente applicato dai Paesi che esprimono economie di mercato più mature e possono quindi rappresentare una sorta di *benchmark* per la tassazione internazionale<sup>2</sup>. La presenza di giurisdizioni che applicano un livello di imposizione attrattivo costituisce così un importante fattore alla base delle decisioni strategiche delle imprese multinazionali, in ordine alla localizzazione delle proprie attività e alla dislocazione delle varie entità produttive nei diversi Stati.

Di qui l'insorgere di una vera e propria competizione tra ordinamenti per offrire un *habitat* fiscale confortevole e conveniente ai soggetti che si affacciano sulla scena internazionale, competizione che si fonda apparentemente su un calcolo economico, sull'opportunità di conseguire vantaggi indiretti ed esternalità positive (quali, ad esempio, l'incremento del livello di occupazione, la maggiore richiesta di forniture di servizi o di beni agli operatori economici nazionali, la canalizzazione di investimenti finanziari più ingenti, l'accresciuta percezione nel contesto globale del proprio sistema produttivo e finanziario come efficiente, ecc.) in conseguenza della localizzazione delle imprese multinazionali nel proprio territorio.

Considerata sotto questa luce, dunque, la concorrenza fiscale tra Stati

---

<sup>1</sup> Su questo tema, cfr., per gli studi più recenti, PERRONE, *Tax competition e giustizia sociale nell'Unione europea*, Milano, 2019, 5 ss.; CARPENTIERI, *La crisi del binomio diritto-territorio e la tassazione delle imprese multinazionali*, in *Riv. dir. trib.*, 2018, I, 351 ss.; PISTONE, *La pianificazione fiscale aggressiva e le categorie concettuali del diritto tributario globale*, in *Riv. trim. dir. trib.*, 2016, 395 ss.; MELIS, *Evasione ed elusione fiscale internazionale e finanziamento dei diritti sociali: recenti trends e prospettive*, in *Rass. trib.*, 2014, 1283 ss.; CIPOLLINA, *I redditi "nomadi" delle società multinazionali nell'economia globalizzata*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2014, I, 22 ss.

<sup>2</sup> In questi termini, v. soprattutto BORIA, *La concorrenza fiscale tra Stati: verso un nuovo ordine della fiscalità internazionale*, in ID. (a cura di), *La concorrenza fiscale tra Stati*, Milano, 2018, 5.



potrebbe anche avere conseguenze non necessariamente negative. Se mantenuta entro limiti ragionevoli e senza eccessi distortivi, potrebbe perfino determinare effetti virtuosi, in quanto una competizione “leale” tende a plasmare e rendere comparabili su scala globale le aliquote e i criteri di determinazione delle basi imponibili, il che può tradursi in un fattore di attrattività per gli investimenti internazionali e garantire un miglioramento in termini di efficienza produttiva.

Il punto è, però, che in tempi più recenti l'utilizzo “competitivo” della leva fiscale si è diffuso anche a prescindere da qualsiasi valutazione realistica di politica economica ed ha assunto sempre più frequenti connotazioni distorsive rispetto alle normali logiche di mercato.

In questi termini, pertanto, la concorrenza fiscale presenta per lo più i tratti di una competizione “sleale” (*harmful tax competition*), in quanto viene ricondotta a forme di detassazione aggressiva e selettiva, che interessano, ad esempio, alcuni flussi reddituali caratterizzati da una maggiore “volatilità” (come gli interessi, i dividendi, le *royalties*), o che mirano alla localizzazione anche solo formale di alcune imprese multinazionali (specie del settore finanziario, o dell'economia “intangibile”), senza peraltro promuovere una crescita effettiva del sistema produttivo interno<sup>3</sup>.

In questa accezione, certamente deplorabile, la competizione fiscale non può dunque trovare assoluzione, in quanto si risolve in vere e proprie forme di detassazione ingiustificata e selvaggia, fondandosi su scelte di politica tributaria particolarmente aggressive. Le conseguenze di queste pratiche più estreme sono un processo costante di erosione delle basi imponibili e di dislocazione artificiosa dei profitti delle imprese multinazionali, con effetti che non possono certo considerarsi virtuosi sull'efficienza allocativa dei fattori produttivi.

Di qui l'identificazione di pratiche che comportano una competizione fiscale “dannosa”, che si concretizza appunto nell'adozione di politiche tributarie da parte di un determinato Stato le quali si rivelano, almeno potenzialmente, eversive rispetto all'ordinamento fiscale della maggioranza degli altri Paesi, in quanto introducono elementi di agevolazione o comunque di vantaggio fiscale che inducono gli operatori economici a selezionare quella specifica giurisdizione per stabilirvi le proprie attività, allocarvi le proprie risorse, farvi transitare i fattori della produzione, e così via<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Cfr. PIKETTY, *Il capitale nel XXI secolo*, Milano, 2014, 776 ss.

<sup>4</sup> Cfr. BORJA, *Diritto tributario europeo*, Milano, 2017, 264. Sul concetto di concorrenza fiscale “dannosa”, per come a suo tempo individuato dal Codice di condotta dell'UE, cfr. LA SCALA, *I principi fondamentali in materia tributaria in seno alla costituzione dell'Unione europea*, Milano, 2005, 424 ss.

## 2. L'estensione globale e gli effetti pregiudizievoli della *harmful tax competition*

Per quando detto, la concorrenza fiscale “dannosa” esibisce tipicamente un doppio volto, assumendo una dimensione che è al contempo globale nell'estensione, e trasversale quanto ai soggetti interessati.

La latitudine globale è l'aspetto più evidente, ingigantito come si vedrà subito dalla rarefazione del radicamento territoriale delle attività economiche nello spazio virtuale della rete. Latitudine globale significa che ormai non si tratta più di un fenomeno circoscritto, destinato a coinvolgere poche giurisdizioni, più o meno esotiche, riconducibili al novero tradizionale dei c.d. paradisi fiscali. Attualmente, anzi, la *tax competition* interessa senz'altro anche le aree più sviluppate del pianeta, in una corsa al ribasso alla quale partecipano attivamente anche Paesi dell'area OCSE e del Vecchio Continente<sup>5</sup>.

L'aspetto “trasversale” si coglie invece se si considera che la concorrenza fiscale produce effetti che incidono su soggetti e attori assai disparati.

Essa riguarda anzitutto le diverse giurisdizioni statali, dal momento che sono proprio le differenze e i disallineamenti fra i regimi fiscali dei vari Paesi a consentire le pratiche più aggressive di erosione della base imponibile, o a determinare lo spostamento dei profitti da uno Stato all'altro per poter accedere a regimi di tassazione più favorevoli.

In questi meccanismi, poi, sono frequentemente coinvolti gli apparati delle amministrazioni finanziarie degli Stati, in quanto alcune tra le forme più aggressive di concorrenza fiscale si fondano sui *rulings* fiscali, nei quali proprio le amministrazioni intervengono in qualità di parte.

La concorrenza fiscale “dannosa” interessa poi, come terminali soggetti e destinatari tipici, le multinazionali attive nel mercato globalizzato, prime fra tutte le entità che operano nella *digital economy*.

Per tutti gli effetti mediati, infine, si tratta di un fenomeno che coinvolge la società nel suo complesso, una moltitudine di soggetti che, pur non giocando alcun ruolo diretto come attori nella concorrenza fiscale, finiscono per subirne le conseguenze più serie<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Per questi rilievi, cfr. soprattutto CIPOLLINA, *I redditi “nomadi” delle società multinazionali nell'economia globalizzata*, 26, che sottolinea la dimensione assunta dalla competizione fiscale in Europa. Il rapporto OXFAM del 2016 sui paradisi fiscali, del resto, rilevava già che in realtà “alcuni dei paradisi fiscali che maggiormente contribuiscono alla corsa globale al ribasso sono anch'essi membri dell'Ocse e del G-20, gruppi di Stati ricchi e potenti”.

<sup>6</sup> La dimensione “multilivello” della *tax competition* viene messa in evidenza con grande lucidità da PERRONE, *Tax competition e giustizia sociale nell'Unione europea*, specialmente 9 ss., ove si sottolineano le implicazioni della concorrenza fiscale sugli assetti sociali dei Paesi che la subiscono, e le ricadute generalizzate sui contribuenti più esposti.

### 3. Il doppio volto della *harmful tax competition* e il tributo “merce”. Sovranità tributaria dello Stato e competizione fiscale globale

Venendo così in dettaglio alle conseguenze della *harmful tax competition*, l'utilizzo e la diffusione di tali pratiche non comportano soltanto effetti distortivi a beneficio delle imprese che se ne avvantaggiano nell'immediato, ma determinano altresì un effetto riflesso, che è per certi versi ancora più insidioso.

Le scelte estreme degli ordinamenti più disinvolti sono infatti suscettibili di innescare un circolo vizioso che coinvolge indirettamente anche gli Stati meno propensi a adottare politiche fiscali aggressive. Si scatena così un vero e proprio processo emulativo su scala mondiale: per rimanere competitivi in questo autentico “mercato delle imposte”<sup>7</sup>, gran parte dei Paesi sono costretti di fatto a proporsi in una veste ammiccante verso le imprese multinazionali, principalmente attraverso una politica di riduzione continua delle aliquote nominali della *corporate income tax*.

A seconda dei casi, in sostanza, la *harmful tax competition* può assumere differenti configurazioni. In una accezione più ristretta e più manifesta, essa è identificabile in quelle forme di pianificazione fiscale aggressiva che intendono evidentemente fornire ad alcuni operatori economici l'opportunità di sottrarsi – del tutto o quasi – al prelievo fiscale, con conseguente disparità di trattamento rispetto ad altri soggetti. In una accezione più ampia – non meno pericolosa e per certi versi più subdola – essa coincide invece con la generale tendenza degli Stati ad impostare politiche fiscali al ribasso nella tassazione dei redditi societari, per mantenersi attrattivi nell'arena globalizzata in cui ormai si confrontano basi imponibili e aliquote<sup>8</sup>.

Proprio su quest'ultima tendenza, semmai, è opportuno spendere qualche considerazione ulteriore.

In termini generali, appare infatti chiaro come una politica di riduzione delle aliquote sui redditi societari rientri pienamente tra le attribuzioni della sovranità tributaria dello Stato. Una tale politica potrebbe in effetti essere letta molto semplicemente come una scelta “di sistema”, rivolta tanto alle imprese domestiche, quanto alle imprese o alle attività a vocazione internazionale; potrebbe trattarsi, insomma, di un preciso intendimento di politica fiscale generale, giustificato ad esempio dalla volontà di incentivare le attività produttive, spostando il peso della tassazione verso differenti tipologie di presupposti o di soggetti passivi.

E, d'altra parte, anche concentrando l'attenzione sul contesto comunitario,

---

<sup>7</sup> Al diffuso mercimonio delle imposte nel mercato globale fanno riferimento molti autorevoli studi. Cfr., per spunti magistrali, TREMONTI - VITALETTI, *La fiera delle tasse*, Bologna, 1991, *passim*. Più di recente, cfr. GIOVANNINI, *Il “tributo merce” e il simulacro dell'Europa unita: Apple, Google & Co.*, in *dirittobancario.it*, 15 gennaio 2017.

<sup>8</sup> Per la configurazione multiforme che può assumere la competizione fiscale, cfr. in particolare PERRONE, *Tax competition e giustizia sociale*, 12 ss.

alla luce della tradizionale configurazione del divieto di aiuti di Stato non può essere revocata in dubbio la potestà degli Stati membri di scegliere la politica economica che ritengono più appropriata e, in particolare, di ripartire la pressione fiscale nella maniera che prediligono sui diversi fattori della produzione. Basti pensare, al riguardo, che l'art. 107 TFUE ha finora imposto di distinguere nettamente il tema della concorrenza fiscale da quello della concorrenza tra operatori economici: nonostante i più recenti sviluppi in materia – a proposito, in particolare, delle note vicende che hanno riguardato i *rulings* fiscali<sup>9</sup> – il riferimento essenziale utilizzato dalla Commissione per parametrare la valutazione delle misure fiscali rimane il *regime tributario generale* del Paese considerato. In questo senso, perciò, una disposizione fiscale più favorevole rispetto a quella vigente in un diverso Paese – e per quanto qui interessa, precisamente, una riduzione generalizzata dell'aliquota di imposta sui redditi societari – è di certo suscettibile di attribuire un vantaggio alle imprese che rientrano nel suo campo di applicazione e può avere un impatto significativo sulla loro posizione rispetto ai concorrenti, ma non è censurabile sotto il profilo degli aiuti di Stato fintantoché interessa tutti gli attori economici e tutte le produzioni operanti nel Paese, senza integrare il requisito della selettività.

Per dare un senso a queste osservazioni, allora, la riflessione che va fatta diventa un'altra. Occorre, cioè, domandarsi se la corsa sfrenata al ribasso delle aliquote sui redditi societari corrisponda davvero a una manifestazione di “sovrànità tributaria”<sup>10</sup>.

Più precisamente, il quesito di fondo può essere riassunto in questi termini: se la *race-to-the-bottom* è indotta dalla concorrenza fiscale dei Paesi più spregiudicati, si può dire davvero che sia il frutto di una scelta libera ed autonoma dello Stato che decide di intraprenderla? Ed in questi casi, evocare la sovranità dello Stato in materia tributaria non diventa forse un puro esercizio di stile, un feticcio, un guscio vuoto? In questo modo, l'esercizio del potere sovrano dello Stato non si

---

<sup>9</sup> La concorrenza fiscale tra Stati membri non è di per sé vietata dal diritto dell'Unione europea, trattandosi anzi di un possibile effetto della piena implementazione delle libertà di circolazione previste dai Trattati. A essere vietati in modo esplicito sono però quei comportamenti, sia delle imprese che sfruttano in modo artificioso le libertà di circolazione, sia degli Stati membri che non si limitano a stabilire aliquote basse per tutte le imprese operanti sul loro territorio, bensì concedono soltanto ad alcune di esse un trattamento fiscale di favore, ostacolando in tal modo la concorrenza. Nei casi più noti alle cronache, come la vicenda *Apple*, è chiaro che *rulings* come quelli accertati dalla Commissione rientrano nel novero dei regimi fiscali patologici e, se li si osserva dal punto di vista dello Stato, tali accordi non producono altro che un forte arretramento sul piano della sovranità. Se un Paese membro è costretto a negoziare con un'impresa multinazionale e a concederle un'aliquota irrisoria sugli enormi profitti prodotti, il sottinteso è infatti inequivocabile: vuol dire che si abdica, in tutto o in parte, dall'esercizio della potestà impositiva, con riflessi sul benessere della collettività, sulle politiche di sostegno alle fasce più vulnerabili della popolazione. Cfr., per questi rilievi, PITRUZZELLA, *La concorrenza fiscale nel processo di integrazione europea*, in AA.VV., *La concorrenza fiscale tra Stati*, 40 ss.

<sup>10</sup> Per più ampie considerazioni cfr., se si vuole, MARINELLO, *Sovranità dello Stato e global minimum tax*, Pisa, 2023, 178 ss.

riduce forse a mera illusione, a semplice apparenza?

Come si è scritto efficacemente, quella che in corso è, in effetti, una vera e propria guerriglia fiscale<sup>11</sup>. Il tributo, specialmente sui redditi e sui patrimoni, viene esposto come una merce, e la politica tributaria dello Stato viene così sacrificata sull'altare della competizione fiscale globale.

Intendere il tributo come merce è però pericoloso e dannoso: lo è perché attenta alla pace sociale delle singole comunità e ancora prima alle loro economie, al loro sistema di *welfare*, al lavoro, all'integrazione tra i popoli. E lo è perché mina uno degli elementi di unificazione della collettività: la redistribuzione delle ricchezze, da effettuare anche attraverso politiche fiscali uniformi ed eque.

Ecco il motivo per il quale la questione della concorrenza fiscale e del tributo-merce si collega strettamente al tema della sovranità tributaria dello Stato.

In apparenza, la *race-to-the-bottom* dell'imposizione societaria può dunque essere descritta come una pura scelta tecnica, ricompresa nell'alveo delle attribuzioni sovrane dello Stato. Nei fatti, però, se portata a conseguenze estreme, e se indotta da un contesto globale nel quale il tributo perde ogni caratterizzazione redistributiva e solidaristica per diventare una semplice merce di scambio, rischia di diventare una questione più seria, una questione di etica pubblica, di equità della tassazione, di convivenza ordinata degli Stati e fra gli Stati.

La conseguenza è, per dirla ancora più chiaramente, che al di là dei benefici conseguibili nel breve e medio periodo, una strategia di politica fiscale così congegnata, basata su una rovinosa corsa al ribasso della tassazione sugli utili d'impresa, finisce per sottrarre enormi risorse alle politiche di sviluppo, alla lotta alle disuguaglianze e alla povertà, con conseguenze che rischiano di colpire in modo trasversale molti degli attori coinvolti. E anche a volerla osservare dal punto di vista delle imprese, una consimile forma di concorrenza fiscale, oltre che lesiva delle finanze dei Paesi cui vengono sottratte risorse, si può considerare distorsiva della concorrenza nel mercato, in quanto concede "possibilità di cannibalismo"<sup>12</sup> a quelle multinazionali che riescono a versare contribuzioni irrisorie.

Su questo versante, allora e per concludere, la *tax competition* presenta implicazioni che vanno oltre il profilo strettamente tributario, configurandosi come un fenomeno che produce conseguenze di più ampio respiro e può avere altresì importanti risvolti di carattere sociale. La concorrenza fiscale tra Stati costituisce infatti un fattore suscettibile di spostare in modo artificioso enormi ricchezze private da una giurisdizione all'altra, incrementando così disuguaglianze economiche già esistenti, o creandone di nuove, mentre l'erosione del gettito tributario che ne deriva presenta inevitabilmente un impatto sulle

---

<sup>11</sup> Cfr. GIOVANNINI, *Il "tributo merce" e il simulacro dell'Europa unita: Apple, Google & Co.*

<sup>12</sup> L'espressione è di PITRUZZELLA, *La concorrenza fiscale nel processo di integrazione europea*, 41, il quale giustamente osserva come in questa situazione «non ci sono vincitori nella corsa al ribasso sulla tassazione dei profitti delle grandi imprese. A rimetterci sono le piccole e medie imprese nazionali e i cittadini, che pagano più tasse e non hanno accesso a servizi essenziali come istruzione e sanità».

politiche sociali, sulle reti di protezione offerte dal *welfare*, sul benessere collettivo e individuale all'interno dei Paesi meno concorrenziali ed attrattivi sul piano della competizione fiscale<sup>13</sup>.

#### 4. Economia tradizionale e *digital economy*. Luoghi e “non luoghi” di produzione della ricchezza e il ritardo del diritto tributario

In questi ultimi anni, lo scenario appena descritto è stato ulteriormente aggravato dall'avvento dell'economia digitale<sup>14</sup>, le cui caratteristiche di immaterialità consentono alle imprese operanti nel settore di ridurre con grande facilità il carico fiscale, di erodere le basi imponibili e di trasferire artificiosamente i profitti nei Paesi a più bassa fiscalità.

Le relazioni che intercorrono tra la rivoluzione economica della *digital era* e la *tax competition*, del resto, sono ben note.

L'evoluzione tecnologica e la svolta informatica degli ultimi decenni hanno inciso notevolmente sulle forme e sulle modalità di produzione e circolazione della ricchezza<sup>15</sup>, generando un nuovo assetto economico planetario variamente definito, a seconda che si intenda porre l'accento sulla preponderanza assunta dalla rete nello svolgimento delle attività economiche (per cui si parla di “*web*

<sup>13</sup> Questo tema è affrontato, tra gli altri, da GALLO, *La funzione del tributo al tempo delle grandi disuguaglianze*, in MASTROIACOVO - MELIS (a cura di), *Il diritto costituzionale tributario nella prospettiva del terzo millennio*, Torino, 2022, 101 ss.; ID., *Le ragioni del fisco. Etica e giustizia nella tassazione*, Bologna, 2007, *passim*; PERRONE, *Tax competition e giustizia sociale*, 8 ss.; MELIS, *Evasione ed elusione fiscale internazionale*, 1283 ss.; BORIA, *Il nuovo patto fiscale tra lo Stato e i cittadini*, Napoli, 2018, 17 ss.

<sup>14</sup> Per una prima, illuminata definizione e rappresentazione della “*digital economy*”, cfr. TAPSCOTT, *The Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Networked Intelligence*, New York, 1994. Cfr. altresì ampiamente COYLE, *The weightless world: strategies for managing the digital economy*, Cambridge, 1998; HARARY, *21 lezioni per il XXI secolo*, trad. it. a cura di PIANI, Milano, 2019, 66 ss.

<sup>15</sup> Sulla rapidità e profondità di tale evoluzione, cfr. GIOVANNINI, *Territorio invisibile e capacità contributiva nella digital economy*, in *Riv. dir. trib.*, 2022, I, 497 ss.; CORASANITI, *L'imposta sui servizi digitali: una vera rivoluzione, oppure il messaggio in una bottiglia gettata in mare per i posteri?*, in *Dir. prat. trib.*, 2022, I, 1 ss.; CUOCCI *et al.* (a cura di), *La circolazione della ricchezza nell'era digitale*, Pisa, 2021, *passim*; LOGOZZO, *Tassazione della digital economy: l'imposta sui servizi digitali (ISD)*, in *Riv. trim. dir. trib.*, 2020, I, 805 ss.; FARRI, *Tax Sovereignty and the Law in the Digital and Global Economy*, London, 2020, 3 ss.; PEPE, *Dal diritto tributario alla diplomazia fiscale*, Milano, 2020, 1 ss.; CARPENTIERI, *La crisi del binomio diritto-territorio e la tassazione delle imprese multinazionali*, 351 ss.; FREGNI, *Mercato unico digitale e tassazione: misure attuali e progetti di riforma*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2017, I, 51 ss.; SALVINI, *La strategia anti-BEPS nell'economia digitale la revisione del criterio di collegamento*, in *Rass. trib.*, 2017, 768 ss.; DEL FEDERICO - RICCI, *La digital economy nel sistema tributario italiano ed europeo*, Padova, 2015; MELIS, *Commercio elettronico nel diritto tributario*, in *Dig. disc. priv., sez. comm.*, Agg. IV, Torino, 2008, 63 ss.; URICCHIO, *Le frontiere dell'imposizione tra evoluzione tecnologica e nuovi assetti istituzionali*, Bari, 2010; ID., *Evoluzione tecnologica e imposizione: la cosiddetta «bit tax». Prospettive di riforma della fiscalità di internet*, in *Dir. informaz. e informat.*, 2005, 753-754; FICARI (a cura di), *Il regime fiscale delle transazioni telematiche*, Torino, 2004; MARELLO, *Le categorie tradizionali del diritto tributario ed il commercio elettronico*, in *Riv. dir. trib.*, 1999, I, 595 ss.

economy”, di “rivoluzione digitale” o, più frequentemente, di “*digital economy*”<sup>16</sup>), sulla dematerializzazione dei servizi (in questo senso, si parla di “globalizzazione telematica”<sup>17</sup>), o sugli elementi comuni essenziali che contraddistinguono il nuovo corso dell’economia (per cui si è utilizzata più di recente la formula “rivoluzione algoritmica”<sup>18</sup>).

Il consolidamento di questo processo ha favorito la diffusione di nuove attività completamente dematerializzate<sup>19</sup> – con la rete assunta a paradigma della perdita di fisicità dei beni diffusi nelle economie contemporanee – all’interno di un contesto socioeconomico caratterizzato dalla frenetica circolazione di conoscenze e di informazioni, dalla diffusione delle intelligenze artificiali<sup>20</sup> e dalla produzione, distribuzione e consumo di beni sempre più virtuali ed intangibili (c.d. *intangible assets*)<sup>21</sup>, il cui dato unificante è costituito dall’essenza digitale.

In questo contesto, è chiaro che lo sviluppo della tecnologia digitale costituisce una sfida epocale per i sistemi fiscali nazionali e per il diritto tributario internazionale ed europeo. Al di là di questa diffusa percezione, tuttavia, i passi compiuti in concreto non possono dirsi al momento soddisfacenti.

Va segnalato, anzitutto, che per far fronte a tali emergenze, in materia tributaria sono stati prospettati due tipi di approccio: da un lato, l’adeguamento degli strumenti fiscali esistenti, in un tentativo di adattare i sistemi fiscali

---

<sup>16</sup> Cfr. CARPENTIERI (a cura di), *Profili fiscali dell’economia digitale*, Torino, 2020; BUCCICO, *Problematiche e prospettive della tassazione dell’economia digitale*, in *Dir. proc. trib.*, 2019, 255 ss.; PISTONE (a cura di), *Taxing the Digital Economy: The EU Proposals and Other Insights* Amsterdam, 2019; PARENTE, *Digital Economy e fiscalità del mondo virtuale: dal commercio elettronico alla web taxation*, in *Annali 2019 del Dipartimento Jonico dell’Università degli Studi di Bari*, 2019, 314 ss.

<sup>17</sup> Cfr. ROMANI - LIAKOPOULOS, *La globalizzazione telematica. Regolamentazione e normativa nel diritto internazionale e comunitario*, Milano, 2009.

<sup>18</sup> In questi termini, cfr. DORIGO, *Il tramonto delle regole fiscali tradizionali nell’economia del XXI secolo: rivoluzione algoritmica e tutela dei diritti*, in CORDEIRO GUERRA - S. DORIGO (a cura di), *Fiscalità dell’economia digitale*, Pisa, 2022, 29.

<sup>19</sup> Cfr. INZITARI, *Contratti su Internet: aspetti della dematerializzazione*, in RINALDI (a cura di), *La fiscalità del commercio via Internet: attualità e prospettive*, Torino, 2001, 128 ss.

<sup>20</sup> Sui profili tributari sollevati dalle “intelligenze artificiali”, cfr. URICCHIO, *Prospettive per l’introduzione di nuovi modelli di prelievo in materia di intelligenza artificiale anche alla luce del recovery plan*, in RUFFOLO (a cura di), *XXVI Lezioni di Diritto dell’Intelligenza Artificiale*, Torino, 2021, 435 ss.; ID., *Robot tax: modelli di prelievo e prospettive di riforma*, in *Giur. it.*, 2019, 1657 ss.; PARENTE, *La soggettività tributaria delle macchine intelligenti e i nuovi modelli di tassazione dei processi produttivi automatizzati e interconnessi*, in *IANUS - Diritto e Finanza*, 23, giugno 2021, 109 ss.; CORASANITI, *Intelligenza artificiale e diritto: il nuovo ruolo del giurista*, in RUFFOLO, (a cura di), *Intelligenza artificiale. Il diritto, i diritti, l’etica*, Milano, 2020, 395 ss.; CORDEIRO GUERRA, *L’intelligenza artificiale nel prisma del diritto tributario*, in DORIGO (a cura di), *Il ragionamento giuridico nell’era dell’intelligenza artificiale*, Pisa, 2020, 87 ss.; ROSEMBUJ, *Inteligencia artificial e impuesto*, Barcelona, 2019; DORIGO, *Intelligenza artificiale e norme antiabuso: il ruolo dei sistemi “intelligenti” tra funzione amministrativa e attività giurisdizionale*, in *Rass. trib.*, 2019, 728 ss.; ID., *Robot and Taxes: Turning an Apparent Threat Into an Opportunity*, in *Tax Notes International*, 2018, 1079 ss.; FALCAO, *Should my Dishwasher Pay a Robot Tax*, *ivi*, 2018, 1273 ss.

<sup>21</sup> Sulla centralità degli *intangibles* nell’ambito delle economie avanzate, cfr., per tutti, lo studio di HASKEL - WESTLAKE, *Capitalismo senza capitale*, Milano, 2018, 4 ss.

tradizionali senza stravolgerne la cornice sistematica e l'impianto complessivo<sup>22</sup>; dall'altro, l'elaborazione di nuove forme di prelievo, suscettibili di dar vita ad una vera e propria "fiscalità del mondo virtuale"<sup>23</sup>. La questione si è posta, in primo luogo, per il commercio elettronico<sup>24</sup>; non minori spunti di riflessione sono stati sollevati dall'eventuale tassazione della rete in sé, assurgendo *internet* a luogo di interazione sociale e ad ambiente giuridico nel quale sorgono e si sviluppano nuove forme di ricchezza<sup>25</sup>.

Particolare rilievo assumono, poi, specie per quanto qui interessa, i profili tributari delle attività svolte dalle grandi multinazionali digitali. Proprio riguardo a questi attori economici, la questione si è posta in termini talmente urgenti e stringenti da sollecitare un radicale ripensamento delle politiche fiscali sin qui adottate dagli Stati.

Per effetto della rivoluzione digitale, invero, le regole tradizionali che presiedono alla tassazione delle imprese sono state travolte e sono apparse improvvisamente obsolete e inadeguate. I nuovi modelli di *business*<sup>26</sup>, i mutamenti

<sup>22</sup> A ben vedere, l'idea che sta alla base dello *status quo approach*, ossia dell'intendimento volto ad adeguare gli strumenti fiscali esistenti, è fondata sul presupposto che il cyberspazio costituisce una mera propaggine del modo fisico, per cui si rende preferibile un intervento meno oneroso, più prudente e conservativo. Per questi rilievi, cfr. DEL FEDERICO, *La via italiana alla tassazione del web: un intervento poco meditato ma dalle condivisibili finalità*, in *Riv. trim. dir. trib.*, 2014, 919 ss.

<sup>23</sup> Cfr. FEDELE, *Nuove ricchezze ed elementi essenziali della capacità contributiva nella dimensione postmoderna*, in AA.Vv., *Il diritto tributario nella prospettiva del terzo millennio*, 18 ss.; GALLO, *Nuove espressioni di capacità contributiva*, in *Rass. trib.*, 2015, 780 ss.; CIPOLLINA, *I confini giuridici del tempo presente. Il caso del diritto fiscale*, Milano, 2003, 289 ss.; CORASANITI, *Profili fiscali del commercio elettronico*, in *Dir. prat. trib.*, 2003, I, 609 ss.

<sup>24</sup> Sui profili tributari del commercio elettronico, cfr. PIERRO, *Beni e servizi nel diritto tributario*, Padova, 2003, 286 ss.; FICARI, *Regime fiscale delle transazioni telematiche*, in *Rass. trib.*, 2003, 870 ss.; ROCCATAGLIATA, *Internet: aspetti giuridici e fiscali del commercio elettronico*, Roma, 2001; MARELLO, *Le categorie tradizionali del diritto tributario*, 595 ss.

<sup>25</sup> Un esempio lampante di questo disorientamento si trova proprio nell'ordinamento tributario italiano che, allineandosi peraltro a talune esperienze giuridiche estere, ha cercato di regolare e presidiare questi fenomeni con timidi interventi normativi mai entrati in vigore, che hanno portato alla predisposizione di svariati progetti e, successivamente, alla previsione di una *web tax* transitoria. Solo di recente l'ordinamento domestico ha elaborato due differenti versioni di *web tax*: una, attualmente abrogata, relativa alle transazioni digitali; l'altra, ispirata all'esperienza comunitaria, concernente i servizi digitali. Per questa tormentata evoluzione, cfr. per tutti DELLA VALLE - FRANSONI (a cura di), *L'imposta sui servizi digitali*, Milano, 2022, *passim*.

<sup>26</sup> Come evidenziato nelle analisi dottrinali più attente, si tratta di modelli di *business* innovativi sotto diversi aspetti, che possono essere ricondotti a svariate forme. Può trattarsi ad esempio di piattaforme di *social network*, tendenzialmente gratuite per gli utenti, ma al tempo stesso in grado di fruttare alle società che le gestiscono ingenti introiti provenienti da *advertising*, generalmente proporzionati al numero di iscritti o partecipanti (è il caso, per rammentare i più diffusi, di *Facebook*, *Twitter*, *LinkedIn*); o di piattaforme di vendita *online* di beni, in grado di mettere efficacemente in relazione venditori e acquirenti a fronte del pagamento di una commissione nei confronti delle imprese venditrici (per questa tipologia di imprese, il richiamo obbligato è, tra le tante, ad *Amazon* e all'omologo cinese *Alibaba*); oppure di piattaforme attraverso le quali è possibile mettere in contatto domanda e offerta di beni e servizi a fronte di una commissione nei confronti dei clienti per ciascuna singola transazione (il caso emblematico è ben rappresentato da *Airbnb*); o, ancora, di



strutturali delle attività economiche più profittevoli e performanti, il repentino distacco dalla dimensione materiale e territoriale propria dell'industria e del commercio della *old economy*, l'innesto di questo nuovo paradigma imprenditoriale in un contesto politico-economico e giuridico aperto e globalizzato; ebbene, tutti questi fattori hanno interagito tra loro relegando gran parte delle strutture ordinamentali e delle regole impositive nazionali in uno spazio sempre più angusto ed asfittico<sup>27</sup>.

Tutto ciò ha comportato l'insorgere di due problemi fondamentali, tra loro strettamente correlati: da un lato una consistente perdita di gettito derivante dal fatto che la ricchezza prodotta dall'economia digitale, e più in generale dalle attività con rilevanti componenti immateriali, riesce assai facilmente a sfuggire alla tassazione, o può comunque essere indirizzata verso forme di prelievo attenuate; dall'altro, la conseguente disparità di trattamento che deriva dal fatto che le imprese tradizionali – e tra queste soprattutto quelle di piccole e medie dimensioni –, finiscono col sopportare una pressione fiscale non solo assai elevata, ma anche percepita come ingiusta rispetto a quella attenuata dei grandi gruppi multinazionali.

Sullo sfondo di queste considerazioni, si colloca poi una questione ulteriore, che caratterizza molti ordinamenti tributari, tra cui emblematicamente il nostro. La facilità con cui i profitti delle MNEs possono essere spostati verso le giurisdizioni a bassa fiscalità e i fenomeni correlati di concorrenza fiscale *e race-to-the-bottom* inibiscono significativamente la possibilità che gli Stati possano fondare le proprie politiche redistributive sulla tassazione dei profitti di impresa, con conseguenze distorsive *interne* ai sistemi tributari che sono sotto gli occhi di tutti.

Il che si verifica ormai stabilmente nell'ordinamento tributario italiano, nel quale l'effetto redistributivo collegato alla tassazione progressiva si concentra quasi esclusivamente sui redditi di lavoro, con la diffusa percezione, anche in questo caso, di una ingiusta disparità di trattamento tra chi, pur producendo redditi di importo medio-basso, concorre alla spesa pubblica secondo modalità di prelievo più che proporzionali, e chi sfugge quasi del tutto all'imposizione pur producendo profitti ingentissimi su scala globale.

---

piattaforme create per la fruizione online di prodotti o servizi di vario genere, dietro pagamento di un canone periodico (*Netflix, Amazon Prime, Spotify*). Per approfondimenti ulteriori, cfr. PEPE, *Dal diritto tributario alla diplomazia fiscale*, 2; CARPENTIERI, *La crisi del binomio diritto-territorio e la tassazione delle imprese multinazionali*, 383; MARINELLO, *Le piattaforme digitali della sharing economy e il regime fiscale italiano delle locazioni brevi: il caso Airbnb*, in *Riv. dir. trib.*, 2023, IV, 22 ss.

<sup>27</sup> Cfr. CIPOLLINA, *Terzo millennio, post globalizzazione e stabile organizzazione. Quale tassazione per i GAFAs?*, in AA. Vv., *Il diritto tributario nella prospettiva del terzo millennio*, 185 ss.; FARRI, *Sovranità tributaria e nuovi "luoghi" dell'economia nell'era della post-globalizzazione: serve ancora lo Stato al fisco?*, in MASTROIACOVO (a cura di), *La sovranità nell'era della post globalizzazione*, Pisa, 2019, 247 ss.; ID., *Sovranità tributaria e nuovi luoghi dell'economia globale*, in *Dir. pubbl.*, 2019, 153 ss.; CORDEIRO GUERRA, *Dal "brick and mortar" all'economia digitale e oltre: una panoramica delle questioni fiscali*, in AA.Vv., *Fiscalità dell'economia digitale*, 12.

## 5. La rarefazione della sovranità tributaria come effetto della globalizzazione e della digitalizzazione dell'economia

Per comprendere la profondità dei fenomeni appena evocati, è frequente il riferimento a vicende concrete, eclatanti, che hanno interessato di recente Paesi appartenenti all'Unione europea e financo l'Italia. Ma i vari casi *Apple*, *Starbucks*, *Google*<sup>28</sup> e via discorrendo sono tutt'altro che episodi isolati, rischiano semmai di passare alla storia come emblemi di una stagione di transizioni tra la vecchia e la nuova economia, come "casi di scuola" di cui discorrere per dare una vivida rappresentazione di fenomeni in realtà molto diffusi.

La verità è che altri casi emblematici potrebbero essere esaminati per condensare tutte le difficoltà a cui vanno incontro i singoli Stati nel prevenire o contrastare quelle forme aggressive di pianificazione fiscale che la mondializzazione degli scambi e la digitalizzazione dell'economia hanno reso possibili.

Come si è già osservato, il tentativo degli Stati di opporsi a queste pratiche è stato sinora velleitario.

Può darsi che inizialmente questo tipo di rischi sia stato sottovalutato. Ma è anche possibile che il mancato coordinamento dell'azione degli Stati sia dipeso, almeno in qualche caso, da una precisa e motivata mancanza di volontà di coordinarsi.

La crescita esponenziale dei profitti, a fronte di una tassazione sempre più modesta ha infatti consentito negli ultimi anni l'accumulo da parte delle imprese a vocazione internazionale di enormi risorse da destinare ad investimenti

---

<sup>28</sup> Nella controversa vicenda che ha interessato *Google*, il gruppo ha realizzato ingenti profitti attraverso la percezione di corrispettivi a fronte di servizi di pubblicità resi a imprese operanti nel mercato italiano. *Google* espletava tale attività direttamente tramite una società residente in Irlanda, che percepiva direttamente in quel Paese i relativi ricavi. Nel territorio dello Stato italiano era invece presente una *subsidiary*, creata appositamente per lo svolgimento di funzioni ausiliarie, essenzialmente di mero supporto alla prestazione principale pubblicitaria erogata all'estero, e in effetti il compenso corrisposto per l'espletamento di tale funzione secondaria era commisurato allo scarso valore di quest'ultimo. A seguito delle opportune verifiche, l'Agenzia delle Entrate, per quanto di sua competenza, e la Procura della Repubblica sul versante penale, contestavano l'esistenza di una stabile organizzazione occulta della casa madre presso quell'unico soggetto, la controllata italiana che svolgeva funzioni meramente ausiliarie, in quanto dotato di strutture materiali e personali necessarie e sufficienti per integrare la nozione di *permanent establishment*. Per quanto qui interessa, vale la pena ricordare che negli anni oggetto di accertamento dal 2009 al 2013, *Google Ireland* avrebbe emesso direttamente fatture nei confronti dei clienti italiani per l'ammontare complessivo di 1,19 miliardi di euro, dissimulando di fatto la presenza di una stabile organizzazione in Italia: i proventi percepiti della società irlandese sarebbero poi stati a loro volta ridotti pagando *royalties* alla *holding* olandese (*Google Nederland BV*), e da questa riversati alla *holding* del gruppo, avente sede legale in Irlanda, ma residente fiscale nelle Bermuda. Per una ricostruzione complessiva della vicenda, cfr. PERRONE, *Tax competition e giustizia sociale nell'Unione Europea*, 54 s.; CORDEIRO GUERRA, *Dal "brick and mortar" all'economia digitale e oltre*, 15 s.; DORIGO, *Il tramonto delle regole fiscali tradizionali nell'economia del XXI secolo: rivoluzione algoritmica e tutela dei diritti*, 34 s.

successivi, o magari, semplicemente, da parcheggiare temporaneamente presso enti creditizi, intermediari finanziari, organismi di investimento, ecc., in attesa di occasioni di mercato. In quest'ottica, peraltro, ciò che conta non è tanto la destinazione specifica di tali somme; ciò che rileva è la forza d'urto finanziaria che queste presentano sul mercato dei capitali, tanto da attirare l'attenzione di quegli stessi Stati per i quali un prelievo fiscale anche minimo, unitamente al deposito di tale liquidità presso gli intermediari finanziari nazionali, possono costituire un incentivo molto forte a prevedere trattamenti di favore.

In un primo momento, insomma, è innegabile che per cogliere queste opportunità ed attrarre a sé risorse tanto ingenti, alcuni Stati abbiano potuto assumere comportamenti opportunistici, più o meno necessitati. Ciò ha determinato una reazione scomposta e poco efficiente di fronte alla novità del fenomeno e, nella diffusa rarefazione della loro sovranità tributaria, alcuni Paesi hanno finito – letteralmente – per negoziare con i gruppi di imprese multinazionali regimi fiscali di particolare vantaggio, per lo più attraverso il noto meccanismo dei *rulings*.

Questo aspetto non è sfuggito alla dottrina più attenta, che ha messo bene in evidenza la malcelata ipocrisia con cui molti Stati tendono ad approcciare questi fenomeni, partecipando ai tavoli delle trattative con solenni affermazioni di principio circa la necessità di perseguire politiche fiscali improntate alla trasparenza e all'equità, per poi contraddire queste premesse nel momento in cui adottano specifiche misure all'interno dei loro stessi ordinamenti<sup>29</sup>.

Si tratta di osservazioni che hanno un indubbio fondamento di verità e che toccano un nervo scoperto delle attuali relazioni internazionali. Basti pensare a quanto i fenomeni BEPS, anche nel nostro continente, si siano realizzati e sviluppati grazie all'avallo diretto degli Stati, con conseguenze che toccano tanto la *harmful tax competition* nell'accezione più ristretta del termine, quanto la generalizzata corsa al ribasso delle aliquote della *corporate tax*. Se, infatti, alcune delle forme più spregiudicate di *base erosion and profit shifting* sono individuabili e collocabili all'interno di ordinamenti quali Irlanda, Lussemburgo o Olanda, la *race-to-the-bottom* delle aliquote sui redditi societari è una (timida, ma diffusa) risposta che quasi tutti gli Stati europei hanno fornito<sup>30</sup>.

Questo oscillante atteggiamento si presta, se vogliamo, a differenti letture in termini di sovranità tributaria degli Stati.

La lettura più accreditata fa leva espressamente sul sostrato economico della rivoluzione digitale, nel senso che lo sviluppo delle connessioni virtuali ha

---

<sup>29</sup> Per questi rilievi, cfr. soprattutto l'analisi di MARINO, *La concorrenza fiscale: lealtà, slealtà o semplice realtà?*, in AA.VV., *La concorrenza fiscale tra Stati*, 72, il quale osserva puntualmente che per lunghi tratti la questione della *harmful tax competition* è stata affrontata in modo superficiale e sostanzialmente negligente, soprattutto dai Paesi industrializzati, che, pur operando attraverso iniziative ufficiali nella direzione di un contrasto coordinato a tali pratiche, hanno poi adottate normative nazionali volte ad attrarre capitali freschi dall'estero.

<sup>30</sup> Cfr., in questi termini, MELIS, *Evasione ed elusione fiscale internazionale*, 1283 ss.

progressivamente comportato uno sradicamento di molte attività di impresa da un preciso territorio di riferimento. L'allentamento dei vincoli territoriali con lo Stato ne ha così condizionato la sovranità, soprattutto in ambito tributario<sup>31</sup>.

Le imprese multinazionali riescono ad esercitare le proprie attività e a realizzare i propri profitti in uno spazio trasversale e a-territoriale, che in termini evocativi è stato ribattezzato efficacemente un "non-luogo", che fluttua e si espande tra più giurisdizioni, autodeterminando i propri confini a seconda delle convenienze fiscali<sup>32</sup>. Tutto ciò determina, stando a questa impostazione, un affievolimento della sovranità tributaria dello Stato, a favore del mercato globale e delle forze che vi operano.

Con differenti sfumature, si osserva in proposito che il mercato globale è in grado di esercitare una forma di sovranità alternativa, concorrente e parzialmente sovrapposta rispetto a quella nazionale, imponendo le sue regole, le sue dinamiche e limitando progressivamente la capacità dei singoli Paesi di indirizzare autonomamente le proprie scelte e le proprie azioni in tema di politica fiscale<sup>33</sup>.

Tanto che le logiche del profitto, dell'efficienza e della concorrenza hanno finito con il prevalere sulle scelte allocative dei singoli Stati, imponendosi come valori esterni e preponderanti rispetto a quelli individuabili e perseguibili all'interno dei singoli Paesi<sup>34</sup>, i quali, peraltro, hanno mostrato sinora una indiscutibile inadeguatezza a fronteggiare le nuove caratteristiche dell'economia

<sup>31</sup> Questa constatazione generale si ritrova puntualmente in tutti i lavori, ormai numerosissimi, sulla globalizzazione e sulla digitalizzazione dell'economia. Mi limito qui a richiamare, tra le opere generali, ZAGREBELSKY, *Il diritto mite*, Torino, 1992; CASSESE *et al.*, *Nazioni senza ricchezza, ricchezze senza Nazione*, Bologna, 1993; BALDASSARRE, *Globalizzazione contro democrazia*, Roma-Bari, 2002; CASSESE, *Lo spazio giuridico globale*, Roma-Bari, 2003; ID., *Oltre lo Stato*, Roma-Bari, 2006.; ID., *Chi governa il mondo?*, Bologna 2013. Sulle questioni fiscali richiamo principalmente i contributi di CORDEIRO GUERRA, *La potestà impositiva ultraterritoriale*, in *Riv. trim. dir. trib.*, 2012, 32 ss.; PERRONE, *Sovranità tributaria, territorialità dell'imposizione e mercato globale: una sfida ancora aperta*, in MASTROIACOVO (a cura di), *Le sovranità nell'era della post-globalizzazione*, 101 ss.; PEPE, *Dal diritto tributario alla diplomazia fiscale*, 1 ss.; CARPENTIERI, *La tassazione delle imprese al tempo dell'economia digitale*, in ID. (a cura di), *Profili fiscali dell'economia digitale*, Torino, 2020; CORASANITI, *L'imposta sui servizi digitali*, 9 ss.; GIOVANNINI, *Territorio invisibile e capacità contributiva nella digital economy*, 498 ss.

<sup>32</sup> La dematerializzazione della ricchezza e la destrutturazione del territorio nell'accezione fisica tradizionale sono fenomeni ampiamente studiati non soltanto dalla dottrina tributaria che si è già avuto modo di richiamare, ma anche in ambito politologico. Cfr., in proposito, GALLI, *Sovranità*, Bologna, 2019, 119, che descrive assai efficacemente il fenomeno delle "ricchezze senza sovranità", con le società a vocazione multinazionale che «sembrano in grado di superare le sovranità politiche, di farsi legge da sé, immuni dalle anguste logiche confinarie», precisando al contempo, peraltro, che "questi sono poteri che non hanno alcuna delle caratteristiche della sovranità: non hanno una dimensione collettiva, né una legittimità che non sia quella della legge del più forte. E, soprattutto, possono in realtà, lo si è visto, essere a volte fronteggiati dagli Stati (ad esempio, in materia fiscale), benché di solito riescano più a piegarli ai loro interessi».

<sup>33</sup> Per quest'ordine di riflessioni, cfr. per tutti BORLA, *Il potere tributario*, 455 ss.

<sup>34</sup> In questi termini, cfr. GALLI, *Sovranità*, 119 ss.

globale<sup>35</sup>.

La scissione tra spazio politico e spazio economico si manifesta dunque nell'ambito dei rapporti internazionali attraverso l'abbandono della sovranità nazionale e viene rimarcata dalla fissazione di un ordine di libertà che riconosce la capacità di autoregolazione del mercato globalizzato. La crisi del concetto tradizionale di sovranità assoluta degli Stati porta così a rimettere il controllo delle risorse economiche dalla classe politica alle forze che dirigono il mercato unificato e si assiste così ad una sorta di inversione logica rispetto al tradizionale rapporto tra Stato e mercato: gli Stati cominciano a diventare funzionali ai mercati, allontanandosi sempre più dalle ragioni sociali della sovranità.

Tutto ciò comporta pertanto un "rovesciamento del rapporto tra potere economico e potere politico: il piano delle scelte e delle decisioni operate dagli Stati è spesso subordinato e controllato dalla finanza internazionale e dall'economia sovrastatale. In questo modo, il controllo del mutamento sociale tende a sottrarsi al governo politico-istituzionale degli Stati per rifluire naturalmente nei centri di potere che determinano, più o meno inconsapevolmente, le relazioni economiche che alternativamente si compongono e si sciolgono nel mercato"<sup>36</sup>.

Nello spazio aperto dell'economia digitale, vi è insomma non soltanto una erosione della sovranità tributaria dello Stato, ma un assorbimento di questa da parte degli attori che hanno una presenza più imponente sul mercato, vere e proprie "repubbliche digitali" in grado di dialogare al pari degli Stati e di contrattare l'ammontare dell'onere impositivo dovuto. Di fronte a questa eloquente perdita di sovranità fiscale, i singoli Paesi hanno reagito in modo disordinato e scomposto, stretti nella morsa delle organizzazioni sovranazionali che corrodono il loro potere normativo e di fronte alla forza crescente delle imprese multinazionali che utilizzano la loro posizione dominante per atteggiarsi non quali semplici destinatari delle regole, ma quali soggetti che rivendicano il potere di ispirarne le logiche fondative<sup>37</sup>.

I poteri forti del mercato, si osserva allora, agiscono come soggetti che si attribuiscono autonomamente specifiche regole di condotta, sulla base di un sistema di valori in cui prevale la logica del più forte e del più efficiente a scapito del più debole e del più remissivo, e che rimane sostanzialmente indifferente rispetto alle regole allocative della ricchezza e di riparto dei carichi impositivi fondate sui principi di uguaglianza e di solidarietà<sup>38</sup>.

---

<sup>35</sup> Cfr. PITRUZZELLA, *La concorrenza fiscale nel processo di integrazione europea*, 40 ss.

<sup>36</sup> Cfr. ampiamente BORIA, *La concorrenza fiscale*, 10 ss.

<sup>37</sup> Così CORDEIRO GUERRA, *Dal "brick and mortar" all'economia digitale e oltre*, 19.

<sup>38</sup> Sul punto, cfr. diffusamente GALLO, *Il futuro non è un vicolo cieco*, Palermo, 2019, 26, la cui riflessione si appunta sul progressivo indebolimento dello Stato rispetto alla possibilità di governare, controllare, indirizzare il mercato globale.

## 6. L'emersione, a livello internazionale, di una tendenza oppositiva rispetto alle pratiche di concorrenza fiscale tra Stati. Il ruolo dell'OCSE e la *soft law* come strumento di politica fiscale internazionale

I primi segnali tangibili di una tendenza oppositiva rispetto alle pratiche di concorrenza fiscale tra Stati sono rinvenibili nell'azione dell'OCSE, già a partire dalla fine degli anni Novanta del secolo scorso.

È infatti all'inizio del 1997 che il Comitato Affari Fiscali dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico lancia il primo progetto organico di contenimento della concorrenza fiscale dannosa, costituendo un gruppo di lavoro appositamente dedicato allo studio e all'approfondimento di tale tematica. Di qui in poi gli studi e rapporti dedicati si susseguono a cadenze regolari. Un successivo Rapporto è stato infatti pubblicato nel novembre 2001<sup>39</sup>, seguito da studi ulteriori, rilasciati nel 2004 e 2006, nei quali si introducono elementi di stimolo alla collaborazione internazionale attraverso lo scambio di informazioni e il contrasto al segreto bancario. Al di là delle specifiche misure suggerite, l'aspetto che preme sottolineare è la convinzione che il contrasto alle pratiche fiscali dannose non possa essere rimesso a scelte di politica tributaria assunte in modo unilaterale dai singoli Stati, ma debba essere coordinato secondo un'azione comune a livello internazionale.

E ancora, nel febbraio 2011, viene pubblicato un Rapporto che esprime l'esigenza di avviare una *governance* internazionale della fiscalità, idonea a scoraggiare i fenomeni di *aggressive tax planning* delle multinazionali. In specie, si mette in evidenza il bisogno di definire un modello comune di tassazione delle imprese che favorisca un trattamento tributario delle attività economiche transnazionali ispirato a regole condivise e diffuse, così da evitare che alcune giurisdizioni fiscali possano risultare artificialmente attrattive rispetto alla localizzazione dei capitali e delle attività di impresa<sup>40</sup>: questo documento può considerarsi a tutti gli effetti come il fondamento logico del "progetto BEPS".

Al culmine di questo percorso, infatti, nel 2013 l'OCSE ha presentato un ampio e dettagliato progetto, il cui obiettivo essenziale è quello di affrontare in chiave sistematica tutte le problematiche suscettibili di generare fenomeni di *base erosion and profit shifting*. In concreto, nel febbraio 2013, è stato predisposto un documento denominato *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, (cosiddetto rapporto BEPS)<sup>41</sup>, seguito il 19 luglio dello stesso anno dalla pubblicazione dell'*Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*<sup>42</sup>, con il dichiarato intento di instaurare un ciclo virtuoso di riflessioni e di iniziative da intraprendere in merito

---

<sup>39</sup> Cfr. OECD, *The OECD's Project on Harmful Tax Practices: the 2001 Progress Report*, Parigi, 2001, a proposito del quale cfr. lo Studio della Fondazione Luca Pacioli, *La lotta dell'OCSE alla concorrenza fiscale dannosa dopo il rapporto del 2001: lo stato dell'arte e i possibili sviluppi*, documento n. 4 del 28 gennaio 2002, 25 ss.

<sup>40</sup> Cfr. BORIA, *La concorrenza fiscale tra Stati: verso un nuovo ordine della fiscalità internazionale*, 14.

<sup>41</sup> Cfr. OECD, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, Parigi, 12 febbraio 2013.

<sup>42</sup> Cfr. OECD, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, Parigi, 19 luglio 2013.

alle preoccupanti dimensioni assunte dal fenomeno.

L'obiettivo di tale documento consiste essenzialmente nel definire un modello di tassazione delle attività internazionali che consenta di applicare l'imposta nel luogo in cui l'attività viene effettivamente svolta, colmando le lacune dei sistemi fiscali nazionali che consentono forme di elusione o di evasione tributaria. All'interno del progetto viene tra l'altro evidenziato in modo particolarmente chiaro come proprio la digitalizzazione dell'economia abbia fortemente contribuito all'aggravamento dei casi di erosione della materia imponibile<sup>43</sup>.

Nel contesto di questo articolato intervento, l'*Action 1* del progetto BEPS – espressamente intitolata “*Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy*” – si occupa in modo esplicito del ripensamento delle categorie concettuali tradizionali del diritto tributario internazionale e delle nuove regole per l'imposizione, a livello globale, dell'economia digitale<sup>44</sup>.

All'interno dell'*Action 1* vengono anzitutto richiamati alcuni dei tratti caratteristici dell'economia digitale, evidenziandone le possibili interferenze con la potestà impositiva degli Stati: l'estrema facilità con la quale le funzioni operative aziendali sono delocalizzabili, in stretta correlazione con l'elevata mobilità degli *intangibles*; l'interazione e la complementarietà delle diverse attività esercitate dagli operatori economici, dei loro prodotti e dei servizi resi agli utenti; la rilevanza assunta dai dati, anche di natura personale, relativi alla profilazione dei consumatori che operano sulle piattaforme digitali, ai loro fornitori e alle singole operazioni poste in essere; la tendenza a generare nuove forme di monopolio tecnologico, anche grazie all'effetto *network*, reso possibile dalle interazioni e dalle sinergie tra i diversi utenti.

Secondo le conclusioni del *Final Report* dell'*Action 1*, la progressiva digitalizzazione dell'economia non soltanto dà corpo alle preoccupazioni già emerse in ambito BEPS, per cui i concetti e le regole fiscali internazionali tradizionali sono da considerare ormai irrimediabilmente fuori gioco, ma impone un approccio nuovo e più ampio alla definizione delle politiche fiscali, in termini di assegnazione agli Stati della potestà impositiva sui redditi derivanti da attività esercitate o da operazioni condotte in contesti transnazionali.

L'azione politica a livello internazionale si è quindi orientata su due direttrici fondamentali: da un lato, il contrasto all'elusione fiscale attuata dalle imprese operanti in una pluralità di giurisdizioni; dall'altro, la revisione delle regole internazionali per un migliore coordinamento dell'esercizio del potere impositivo.

In tempi ancor più recenti, “la strategia dei due pilastri” prefigurata dall'OCSE si propone di dare concretezza a questi due obiettivi. Come si vedrà subito, mentre il *Pillar One* esprime l'esigenza di procedere ad una redistribuzione degli effetti

---

<sup>43</sup> Cfr., per riferimenti ulteriori, PASSAGNOLI - S. BUFFONI, *Le multinazionali digitali e il nuovo volto del diritto tributario internazionale*, in AA.VV., *Fiscalità dell'economia digitale*, 48 ss.

<sup>44</sup> Cfr. PISTONE, *La pianificazione fiscale aggressiva e le categorie concettuali del diritto tributario globale*, 397 ss.

dell'imposizione sulle multinazionali, che consenta di far recuperare gettito fiscale alle giurisdizioni meno favorite, il *Pillar Two* propone un modello radicalmente nuovo di tassazione minima delle multinazionali per i redditi globalmente prodotti, al fine di contenere il fenomeno della concorrenza fiscale internazionale.

## 7. La *Two-Pillars Solution* e la rivoluzione prefigurata dall'OCSE nella tassazione dell'economia digitale: la "*global minimum tax*"

Le più recenti linee di tendenza emerse rispetto alle implicazioni fiscali della *digital economy* segnano un importante punto di rottura rispetto a quanto sin qui prefigurato a livello internazionale e la logica che le ispira è caratterizzata da considerevoli elementi di discontinuità.

A seguito di una lunga gestazione in seno all'*Inclusive Framework* si è giunti infatti, nell'ottobre del 2020, alla pubblicazione di due *Reports* fondamentali dedicati alla tassazione dell'economia digitale, intitolati rispettivamente "*Tax Challenges Arising from Digitalisation – Report on Pillar One Blueprint*" e "*Tax Challenges Arising from Digitalisation – Report on Pillar Two Blueprint*". Un significativo punto di svolta politico di questa nuova impostazione si è poi avuto nel corso del *summit* del G20 svoltosi a Roma nell'ottobre 2021, nel corso del quale più di 130 Paesi membri dell'*Inclusive Framework* (corrispondenti alla quasi totalità di esso) hanno aderito allo "*Statement on a Two-Pillar Solution to Address the Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy*"<sup>45</sup>.

Una prima linea di intervento – il *Pillar One* – dovrebbe trovare applicazione rispetto ai grandi colossi del *web*, con un fatturato superiore a 20 miliardi di euro annui e un margine di redditività di almeno il 10 per cento<sup>46</sup>, svolgendo una funzione sostanzialmente riallocativa. Il 25 per cento dei profitti in eccesso rispetto al margine di redditività dovrebbe infatti essere riallocato presso le giurisdizioni nelle quali il gruppo multinazionale produce almeno un milione di euro di ricavi, attraverso criteri di attribuzione dei profitti profondamente rivisitati (partecipazione degli utenti, significativa presenza digitale, approccio basato sulla distribuzione), in modo tale da riconoscere una porzione di potestà impositiva alle giurisdizioni nel cui territorio risultano localizzati i consumatori finali delle

---

<sup>45</sup> Per una prima sintesi, cfr. NICOLOSI, *Pillar 1 e Pillar 2: un nuovo assetto fiscale internazionale. Genesi delle nuove regole e loro idoneità a contrastare il profit shifting delle multinazionali alla luce degli interessi internazionali in gioco*, in *Novità fiscali*, 2021, 668 ss. Per un'analisi approfondita, cfr. CERIANI, *La tassazione delle multinazionali: Pilaastro 1, Pilaastro 2 e le iniziative in ambito UE*. Relazione svolta al Convegno accademia dei Lincei "La nuova politica economica e tributaria per l'Unione Europea", 22 maggio 2022, 12 ss.; BORIA, *Il progetto di Global Minimum Tax e la moderna teoria delle fonti del diritto tributario internazionale*, in *Riv. dir. trib. int.*, 2021, 60 ss.

<sup>46</sup> Cfr. CORDEIRO GUERRA, *Dal "brick and mortar" all'economia digitale e oltre*, 24. Vale la pena ricordare, peraltro, quanto l'individuazione delle soglie quantitative non sia, al momento, da considerarsi definitiva.



imprese multinazionali digitali<sup>47</sup>.

Il che comporta una presa d'atto di quanto è ormai evidente da tempo: le modalità attraverso cui operano le grandi imprese nell'economia globale e digitale sono strutturalmente diverse rispetto a quanto avveniva nell'economia tradizionale, nella quale i confini geografici e il radicamento territoriale delle attività avevano ancora un senso. Posto che i redditi prodotti nel nuovo contesto dei "non-luoghi" virtuali sono estremamente difficili da "mettere a terra", collegandoli con sicurezza ad un determinato territorio, la soluzione prospettata si discosta del tutto da ogni pretesa di ancoraggio materiale, e rinuncia in partenza a scomporre la catena di produzione del valore. Rispetto ai tentativi, sin qui velleitari, di attribuire a ciascuna giurisdizione la quota di profitti effettivamente prodotti *in loco*, si suggerisce pertanto la via alternativa di considerare come punto di partenza l'intero valore prodotto a livello globale, per poi ripartirlo attraverso criteri di tipo forfetario.

L'obiettivo del primo pilastro consiste dunque essenzialmente nell'andare oltre il criterio tradizionale della stabile organizzazione, e ripartire la potestà impositiva tra gli Stati assoggettando a tassazione in un determinato Paese gli utili conseguiti dalle multinazionali che vi operano pur in difetto di una presenza "fisica" nel territorio dello stesso. Contestualmente a questo tipo di intervento, si prevede anche la rimozione di tutte le imposte sui servizi digitali e misure di analogo tenore introdotte in via unilaterale da parte degli Stati (come la ISD italiana) e l'impegno a non reintrodurre tali misure in futuro.

Quanto alle possibili ricadute, l'OCSE stima che in base a tale criterio oltre 125 miliardi di dollari di profitti saranno riallocabili presso le *market jurisdictions* interessate, le quali potranno poi sottoporre la materia imponibile così recuperata alle aliquote ordinariamente vigenti in ciascun Paese<sup>48</sup>.

L'ambito soggettivo di applicazione, tuttavia, lascia pensare ad un intervento fortemente caratterizzato sotto il profilo "politico" e dotato di una rilevante componente simbolica, con destinatari emblematici sul piano dell'identificazione, ma per certi versi meno dirompente, in chiave sistematica, rispetto al tipo di soluzione immaginata nel *Pillar Two*.

Questa seconda soluzione, lo dico subito, si presenta invero decisamente più rivoluzionaria.

Il *Pillar Two* dovrebbe avere, innanzitutto, un campo di applicazione soggettivo più esteso, in quanto coinvolge, come destinatari, i gruppi multinazionali con più di 750 milioni di euro di ricavi annuali. Sempre di attori economici di enormi dimensioni si tratta, come è evidente: ma rispetto ai colossi digitali presi in consegna dal *Pillar One*, in questo secondo caso appare chiara la volontà di ampliare il

---

<sup>47</sup> Cfr. PASSAGNOLI - BUFFONI, *Le multinazionali digitali e il nuovo volto del diritto tributario internazionale*, 56.

<sup>48</sup> Cfr. OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, *Two-Pillar Solution to Address the Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy*, Parigi, 8 ottobre 2021, 14.

perimetro di applicazione delle regole, disegnando un sistema meno chiuso, di portata non soltanto fortemente simbolica, ma sostanziale<sup>49</sup>.

Nei confronti dei soggetti interessati dall'applicazione del *Pillar Two* si prevede l'applicazione, ad opera dello Stato di residenza della capogruppo, di una tassazione aggiuntiva, tale da garantire comunque il rispetto di una aliquota effettiva minima (fissata al 15 per cento) sui proventi derivanti dalle attività svolte dal gruppo.

La costruzione tecnica di questo meccanismo di tassazione minima globale è di particolare complessità, passando attraverso la fissazione di alcune regole fondamentali: due di diritto interno, la *Income Inclusive Rule*<sup>50</sup> e la *Undertaxed Profits Rule*<sup>51</sup>, tra loro interconnesse, e una costruita su base convenzionale, la *Subject-To-Tax Rule*<sup>52</sup>.

Tra gli aspetti di maggiore rilievo, una menzione specifica deve essere rivolta al fatto che, laddove nelle varie giurisdizioni nelle quali opera il gruppo multinazionale la tassazione sia stata inferiore a tale soglia minima, la differenza dovrà essere corrisposta proprio dalla casa madre, il che dovrebbe comportare un effetto disincentivante rispetto alla tendenza ad allocare in Paesi a bassa fiscalità gli *intangibles* o le attività immateriali produttive di reddito.

Solo che si rifletta, questo “effetto disinnesco” dovrebbe riguardare congiuntamente sia il gruppo di imprese, o se si preferisce, la capogruppo – la quale, di fatto, perderebbe interesse a perseguire pratiche di allocazione artificiosa dei profitti attraverso l'articolazione delle proprie unità operative – sia gli Stati a bassa fiscalità, per i quali dovrebbe risultare maggiormente conveniente innalzare le proprie aliquote fino alla soglia minima del 15 per cento che, lo si ripete, verrebbe comunque applicata nello Stato di residenza della casa madre.

---

<sup>49</sup> Cfr. CORDEIRO GUERRA, *Dal “brick and mortar” all'economia digitale e oltre*, 24 ss.; PASSAGNOLI - BUFFONI, *Le multinazionali digitali e il nuovo volto del diritto tributario internazionale*, 58.

<sup>50</sup> Per un inquadramento generale, cfr. DE PIETRO, *The GloBE Income Inclusion Rule and Its Global Character: Complexities Underlying Its Fully Effective Application*, in *EC Tax Review*, 2021, 5-6, 220 ss.; AGIANNI *et al.*, *The Income Inclusion Rule*, in PERDERLWITZ - TURINA (eds), *Global Minimum Taxation? An Analysis of the Global Anti-Base Erosion Initiative*, Amsterdam, 2021, 58 ss.

<sup>51</sup> In proposito, si deve precisare che nella prospettiva inizialmente delineata dall'OCSE, la regola in questione era indicata come *Undertaxed “Payments” Rule*, mentre nella successiva elaborazione delle regole tecniche essa ha assunto più propriamente la configurazione – e, conseguentemente, la denominazione – di *Undertaxed “Profits” Rule*. Per la configurazione iniziale, si rinvia alla dettagliata analisi tecnica svolta da MORALES - POPA, *The Undertaxed Payments Rule*, in *Global Minimum Taxation?*, 133 ss. Per la successiva evoluzione, cfr. la circolare di Assonime (n. 30, del 12 dicembre 2022, a cura di FIRPO), *Il complesso coordinamento tra Pillar 2 e le tax policy domestiche di attrazione degli investimenti, tra Qualified Domestic Income Tax e regimi CFC*, 12 ss.

<sup>52</sup> In pratica, la *Subject-to-Tax Rule* (STTR) si presenta come una disposizione pattizia volta a proteggerlo Stato della fonte – quando quest'ultimo abbia una capacità amministrativa limitata – dagli effetti distorsivi dei flussi di pagamenti destinati ad erodere la base imponibile che sfruttano un basso onere fiscale nominale nell'altro Stato contraente. In vista di tale obiettivo, la *Subject-to-Tax Rule* nega i benefici pattizi, con specifico riguardo ad alcuni pagamenti deducibili, quali quelli effettuati a titolo di interessi e di *royalties*. ALVARADO - OFFERMANS, *The Subject-to-Tax Rule*, in *Global Minimum Taxation?*, 167 ss.

## 8. Considerazioni conclusive

La previsione di un'aliquota minima di imposizione a livello globale costituisce un traguardo impensabile fino a pochi anni fa nella prospettiva della prevenzione e del contrasto alla *harmful tax competition*. Certamente, l'adozione delle nuove regole comporterà la necessità di intervenire in profondità negli impianti normativi dei singoli Paesi e nelle varie convenzioni bilaterali esistenti, ma a fronte di tali indubbe difficoltà le aspettative di incremento del gettito a livello globale sono stimate in almeno 150 miliardi di dollari annui<sup>53</sup>.

Ciò che sembra farsi strada è, in definitiva, un concetto di base imponibile globale, con la correlata necessità di prevedere una imposizione (minima) globale, con ricadute di estremo interesse sotto il profilo della sovranità tributaria degli Stati.

Attraverso questo intervento si intende infatti sancire la fine della corsa al ribasso delle aliquote, e determinare una perdita di *appeal* delle giurisdizioni che si sono prodigate nella *harmful tax competition*: quantomeno con riferimento all'imposizione sugli utili societari, la politica fiscale degli Stati potrà dunque liberarsi della zavorra dell'*appetibilità ad ogni costo*, con l'effetto di calmierare l'odioso e oneroso *mercato delle imposte* che si è celebrato su scala planetaria negli ultimi anni.

Liberati dell'incombenza di dover necessariamente giocare al ribasso sul mercato globale delle aliquote, gli Stati potranno così recuperare importanti margini di gettito, con un effetto riflesso sulle politiche redistributive interne.

Per quanto impressionante, peraltro, il dato quantitativo relativo alle stime di incremento del gettito non costituisce di per sé l'aspetto di maggiore rilievo. Ciò che merita di essere messo in risalto è che gli obiettivi prefigurati dall'OCSE, anche se dovessero essere solo parzialmente raggiunti, si tradurrebbero in un ulteriore fattore di recupero di sovranità tributaria per gli Stati. L'esito sarebbe indiretto, ma assai facilmente spiegabile: in presenza di maggiori entrate garantite dalla *global minimum tax*, si potrebbe innestare un circolo virtuoso, con la possibilità di equilibrare maggiormente il baricentro dell'imposizione sui diversi fattori produttivi e di selezionare in modo più accorto le misure di incentivazione e di agevolazione fiscale.

Questo percorso è soltanto all'inizio e gli esiti non sono affatto scontati.

Il coinvolgimento attivo della generalità degli Stati nel contrasto alla concorrenza fiscale internazionale e nella prevenzione dei fenomeni di *base erosion* e di *profit shifting* indica però chiaramente la strada appena intrapresa, nel segno della necessità di assicurare – anche attraverso intese paritarie e progetti comuni con altri Stati – un recupero della funzione fiscale da parte dello Stato e della riassunzione di questa come fattore di equilibrio per la realizzazione delle politiche economiche e sociali, in vista del perseguimento di finalità coerenti con i principi sui quali si fonda l'ordinamento.

---

<sup>53</sup> Secondo le stime fornite dall'OCSE, l'adozione dei due pilastri dovrebbe infatti comportare un aumento generalizzato del gettito fiscale a livello globale, nell'ordine, stando ai diversi sistemi di calcolo adottati, di qualche centinaio di miliardi di euro annui di maggiori entrate tributarie, lo si ripete, a livello globale. Cfr. OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, *Two-Pillar Solution to Address the Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy*, 15.





**Ianus - Diritto e finanza**

Rivista semestrale di studi giuridici

N. 27 - giugno 2023

Editore - Università di Siena, Via Banchi di sotto, 55 - 53100 Siena

Direttore responsabile: Angelo Barba

<https://www.rivistaianus.it>

Registrazione Tribunale di Siena n. 3 del 7 marzo 2008

ISSN: 1974-9805