



CONSULTA ONLINE

PERIODICO TELEMATICO ISSN 1971-9892



2025 FASCICOLO II

Biagio G. Di Mauro

Il *digital lobbying* degli *hedge funds* nell'esperienza elettorale statunitense tra profili di criticità e prospettive *de iure condendo*

19 maggio 2025

IDEATORE E DIRETTORE: PASQUALE COSTANZO
CONDIRETTRICE: LARA TRUCCO



Biagio G. Di Mauro

Il *digital lobbying* degli *hedge funds* nell'esperienza elettorale statunitense tra profili di criticità e prospettive *de iure condendo* * **

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Il fondamento normativo delle attività di *lobbying* degli *hedge funds*. Rilievi (anche) sul piano elettorale. – 3. L'impatto della legislazione statunitense sul *lobbying*, in particolare del LDA e del FECA, sull'attività degli *hedge funds* volta all'acquisizione del consenso politico-elettorale. – 4. L'uso delle piattaforme digitali nella campagna elettorale da parte degli *hedge funds* (cd. *digital lobbying*): i meccanismi operativi, le esperienze concrete e le implicazioni regolatorie. – 5. Osservazioni finali.

ABSTRACT: *The essay examines how hedge fund lobbying influences the U.S. electoral experience and associated rights. It offers a reconstruction in light of current regulations and evaluates their effectiveness, including cases involving digital platforms (digital lobbying). By analyzing operational mechanisms, practical examples, and regulatory implications in electoral lobbying - particularly online - the essay provides valuable insights into existing challenges and proposes de iure condendo perspectives.*

1. Introduzione

Il 4 aprile 2024, il *Microsoft Threat Analysis Center* (MTAC) ha diffuso un report sulle principali minacce informatiche provenienti dall'Asia, che mettono a rischio la stabilità dei paesi democratici. Tra i vari episodi analizzati, il documento evidenzia come la Cina, a partire da settembre 2023, abbia tentato di interferire nelle elezioni presidenziali americane dell'autunno 2024, utilizzando falsi *account* sui *social media* e *bot* di disinformazione. Falsi profili sui *social media*, gestiti da gruppi informatici affiliati al Governo cinese e mascherati da elettori americani, hanno diffuso, prima di essere bloccati, messaggi dal contenuto altamente politico e provocatorio, che richiama «*nearly exclusively about US domestic issues - ranging from American drug use, immigration policies, and racial tensions*»¹. I *troll*

*  Contributo scientifico sottoposto a referaggio.

Biagio G. Di Mauro è Assegnista di ricerca in Diritto amministrativo nell'Università "Kore" di Enna.

** Il presente contributo è una rielaborazione della relazione tenuta al Convegno "La tutela dei diritti fondamentali alla prova delle legislazioni sul *lobbying*", Siracusa (Isola di Ortigia), 28 febbraio – 1° marzo 2025, che si inserisce nell'ambito del progetto di Ricerca di Rilevante Interesse Nazionale (PRIN) – "*Lobbies and democracy. How the regulation (or lack of regulation) of groups of interests affects the implementation of social, cultural, environmental and digital rights. An evidence-basis analysis of comparative law*".

¹ Microsoft Threat Analysis Center, *Same targets, new playbooks: East Asia threat actors employ unique methods*, 4 aprile 2024, spec. 11, ma anche *China tests US voter fault lines and ramps AI content to boost its*



non si limitavano a pubblicare o condividere video, meme o infografiche, ma realizzavano anche interazioni dirette con gli utenti che rispondevano ai loro contenuti. Il loro obiettivo principale era chiaramente quello di diffondere disinformazione e provocazioni, alimentando ulteriormente le profonde divisioni sociali già esistenti nel Paese.

Tuttavia, è interessante osservare anche il loro obiettivo indiretto: attraverso l'interazione con gli utenti e la raccolta di opinioni sui temi politici condivisi e sul sostegno a un candidato rispetto a un altro, il Governo cinese avrebbe analizzato in dettaglio la demografia e le preferenze degli elettori americani. Questi dati sarebbero poi stati utilizzati per concentrare ulteriori attività persuasive nei cosiddetti *swing States*².

In altri termini, le piattaforme digitali hanno sfruttato strumenti di intelligenza artificiale persuasivi per creare campagne elettorali personalizzate e acquisire il consenso politico-elettorale di molti cittadini americani, specialmente quelli degli Stati in bilico.

Questa azione esterna, ormai divenuta una "formula universale" per influenzare le modalità di svolgimento e di rinnovamento della democrazia, come i processi elettorali, risulta facilmente replicabile anche a livello interno seguendo schemi analoghi. Tuttavia, mentre l'incidenza esterna sollecita un "pronto" intervento da parte delle *authorities* statunitensi incaricate di garantire la correttezza dei processi democratici, inclusi quelli

geopolitical interests, 4 aprile 2024, disponibili *online* sul sito web ufficiale dell'unità specializzata di Microsoft. Tali ricerche, a ben vedere, costituiscono, tra i tanti, un caso paradigmatico di impatto del *digital lobbying* "estero" sul diritto di voto dei cittadini americani. Si tratta di un'evidente conferma indiretta del fatto che lo spazio digitale - anche quello offerto dalle piattaforme digitali - sia caratterizzato «dall'assenza di confini», come emerge da R. URSI, *La sicurezza cibernetica come funzione pubblica*, in *Id.*, *La sicurezza nel cyberspazio*, Franco Angeli, 2023, 7-8 e da A. D'ALOIA, *Intelligenza artificiale e diritto. Come regolare un mondo nuovo*, Milano, 2021, 19 ss. In questo senso, «Internet è un nuovo mare *schmittiano* e perciò con un proprio *nomos* diverso da quello della terra. Quello che Schmitt scriveva sul mare, ossia l'essere al di fuori di ogni ordinamento spaziale, sembra anticipare quanto proclamato nella Dichiarazione di indipendenza del cyberspazio, inteso come spazio naturalmente indipendente da ogni autorità. (...)Un nuovo spazio attraverso il quale si può acquisire potere, di qualsiasi natura, diventa inevitabilmente oggetto di conquista, questa volta però, a differenza di come accade per il mare, l'azione coloniale verso il *web* non è compiuta dagli Stati ma dagli stessi soggetti che, nell'acquisirne la sovranità, contribuiscono al contempo a crearlo, i giganti di *Internet*» (cfr. E. COCCHIARA, *La regolazione del digitale: tra self-regulation, codici di condotta ed authorities*, in *Nuove Autonomie*, 1/2025, 24-25).

In questo spazio, l'identità digitale della persona umana è grandemente dipendente dall'estrazione *online* delle informazioni che lo riguardano (*mining*), tanto che la sua esistenza e le sue prospettive rispondono a programmi statistici, attuariali e probabilistici. La cultura del calcolo digitale comprime, lungo tali schemi predittivi, lo spazio vitale dei diritti fondamentali e pone, ancora una volta, il tema della loro protezione. Per un'analisi più profonda, si rinvia a E. DI CARPEGNA BRIVIO, *Nudge e protezione costituzionale della persona nella società digitale*, in *federalismi.it*, 3/2025, 60 ss. e a A. GATTI, *Profilazione e diritti fondamentali. Modelli a confronto: Europa, Usa, America Latina*, Editoriale Scientifica, 2025, 18, che parla di «'cartografia digitale' delle nostre personalità».

² Tale caso paradigmatico è riportato da A. GATTI, *Profilazione e diritti fondamentali. Modelli a confronto: Europa, Usa, America Latina*, cit., 330-331.



elettorali, lo stesso non sembra verificarsi sulle piattaforme digitali nelle occasioni di incidenza interna. Queste ultime, infatti, tendono ad assumere un carattere ordinario quando vengono considerate nell'ambito del fenomeno del *lobbying*.

È questo il caso del *digital lobbying*³ esercitato dagli *hedge funds* nell'ambito delle competizioni elettorali americane, da intendere come pratica volta a "influenzare", tramite l'uso delle piattaforme digitali, la libera formazione del diritto di voto e il corretto svolgimento dei processi di rinnovamento democratico delle Istituzioni rappresentative. Un tema, che se visto ad ampio spettro, consente (i) di comprendere la condizione dell'uomo nel mondo digitale, (ii) di favorire la progettazione di infrastrutture digitali volte all'uso sostenibile delle informazioni derivate dalle nuove tecnologie, e (iii) di delineare i nuovi caratteri della società democratica alla luce delle trasformazioni tecnologiche⁴.

Com'è noto, il *lobbying* è parte fondamentale dei rapporti istituzionali statunitensi, tanto da essere ampiamente regolato in riferimento al processo politico-decisionale e da essere considerato ormai «*as American as apple pie*»⁵.

Senza indulgere sulla storia e sulle ragioni del *lobbying* nell'esperienza statunitense, basti menzionare alcuni dati che confermano quanto il fenomeno sia fisiologico e non patologico in tale ordinamento. Secondo le recenti stime del "*Bloomberg government analysis*"- *9th annual top-performing lobbying firms report*⁶, (i) le spese di *lobbying* del 2023 sono state pari a 4.26 miliardi, con un andamento di costante crescita (anche parametrato all'inflazione) dal 2018, anno in cui si registravano 3.47 miliardi di spesa; (ii) almeno 381 imprese di *lobbying* hanno conseguito nel 2023 un fatturato pari o superiore a 1 milione, con la più ricca (Brownstein Hyatt Farber Schreck LLP) che ha registrato 62.7 milioni; (iii) i settori cruciali

³ Secondo uno dei primi studi italiani in materia, condotto da A. MAIETTA, *Il digital lobbying tra nuova metodologia ed esigenze di regolamentazione*, in [Riv. Trim. di Scienza dell'Amministrazione](#), 2023, 1, «con il termine *digital lobbying* ci si riferisce al modo innovativo con cui soggetti e organizzazioni (private e pubbliche) gestiscono le attività di *public affairs* attraverso l'uso di piattaforme digitali, nella fase della *policy making*, attraverso azioni di *crowdsourcing* e *crowdlaw*. Nel nostro ordinamento non vi è una disciplina dell'attività di *lobbying*, pur essendo parte integrante del processo decisionale governativo e parlamentare. Il fenomeno, dunque, esiste ma rimane ai margini delle istituzioni come movimento di opinione o di pressione conosciuto ma non normato. Eppure, la disciplina dell'attività di *lobbying* è oggetto, da anni, di studio e di iniziative legislative mai giunte a compimento».

⁴ Così, A. GATTI, *Profilazione e diritti fondamentali*, op. cit., 17.

⁵ In tal senso, R. DE CARIA, *Lobbying e finanziamento elettorale negli Stati Uniti al tempo di Obama*, in E. Palici Di Suni (a cura di), *La presidenza Obama nel sistema costituzionale statunitense: novità e riconferme*, 2010, 97. Per un approfondimento ulteriore, si v. gli estesi lavori del medesimo Autore: ID., *Tra free speech e democrazia. Indagine sul lobbying nel diritto costituzionale americano e sui suoi riflessi per l'Europa e l'Italia*, IUSE Istituto Universitario di Studi Europei Torino, 2017 e ID., *Le mani sulla legge: il lobbying tra free speech e democrazia*, Ledizioni, Torino, 2017, 39.

⁶ Si v. *Annual Top-Performing Lobbying Firms Report*, consultabile sul [sito web](#) Bloomberg Government.



presi di mira dalle *lobbies* sono salute (in particolare, *drugs*), tecnologia (in particolare, AI), energia, telecomunicazioni e ambito immobiliare.

In ambito elettorale, la legislazione generale sul *lobbying* è altrettanto precisa ed estesa, prevedendo una serie di obblighi di tipo generale e particolare a carico dei gruppi di pressione, mentre presenta *loopholes* in relazione alle comunicazioni politico-elettorali *online*. Tale questione pone la necessità di riflettere sull'uso delle piattaforme digitali da parte di uno dei principali lobbisti americani nell'acquisizione del consenso elettorale: gli *hedge funds* o fondi speculativi⁷.

Il tema è altresì interessante perché marca il confine con l'ordinamento italiano, poiché quest'ultimo, oltre a non disciplinare compiutamente l'attività delle *lobbies* a causa della perdurante resistenza di una concezione eminentemente "negativa" del fenomeno⁸, non conosce, né ha studiato, il ruolo degli *hedge funds* nelle campagne elettorali e il suo impatto sui diritti ivi coinvolti.

Sebbene la dottrina giuspubblicistica⁹ abbia ampiamente trattato il tema delle attività lobbistiche, anche nell'esperienza statunitense, il più specifico aspetto dell'impatto del *digital*

⁷ Si tratta di fondi di investimento diffusi negli Stati Uniti già a partire dagli anni '50 del secolo scorso e ben approfonditi dalla letteratura nordamericana. Si v. D. MOSCHINI, *Profili istituzionali e reddituali degli hedge funds*, Temi di discussione, 29/2006, Università di Macerata, Dipartimento di scienze finanziarie ed economiche, rev. 2008, 1-3.

⁸ Si tratta di una concezione che discende dal dibattito pubblico americano, che si è interrogato sempre più frequentemente, nella prima decade del nuovo millennio, circa le possibili degenerazioni delle attività di *lobbying*, soprattutto all'esito di alcuni scandali di grande clamore mediatico. «È così divenuta esercizio comune la riflessione sui confini spesso incerti tra legittima opera di convincimento e illecita elargizione di favori per il decisore che si vuole convincere, sfociata, in casi come quelli richiamati, in autentica corruzione. In particolare, ha acquistato un notevole favore la tesi che vede nel *lobbying* un fenomeno oscuro, pericoloso per la democrazia, perché capace di influenzarne le decisioni spesso tramite la forza del denaro, più che dei buoni argomenti. E ha guadagnato consenso l'opinione che considera necessario un intervento legislativo che limiti in modo drastico la capacità d'influenza sulle decisioni pubbliche da parte dei portatori di interessi, esercitata per il tramite dei lobbisti» (R. DE CARIA, *Lobbying e finanziamento elettorale negli Stati Uniti al tempo di Obama*, cit., 98-99).

Tuttavia, il *lobbying* non mira solo a convincere, ma soprattutto a informare il pubblico funzionario circa tutta una serie di informazioni tecniche che egli non potrebbe reperire autonomamente o che reperirebbe in un lasso temporale maggiore (cfr. G.S. D'AIETTI, *Individuo, istituzioni, scelte pubbliche: problemi di razionalizzazione del comportamento dei soggetti pubblici nel processo decisionale: Hayek, Simon, Buchanan e la svolta della public choice. L'economia della burocrazia, dell'informazione e il superamento del malfunzionamento delle istituzioni*, CEDAM, Padova, 1990, spec. cap. II, 9-22, e F. LANCHESTER, «Drafting» e procedimento legislativo in *Gran Bretagna e negli Stati Uniti*, Bulzoni, Roma, 1990, 74). Di questo si era già avveduto il Presidente John Fitzgerald Kennedy, secondo cui «A lobbyist needs ten minutes and three pages to explain me a problem. My aides need three days and a ton of paper work».

⁹ Sull'attività di pressione in generale, anche in comparazione con gli altri paesi, sui relativi effetti non più (e non solo) in senso negativo, e sulla necessità di una regolamentazione legislativa in Italia, la dottrina è abbastanza concorde: R. DI MARIA, *Rappresentanza politica e lobbying: teoria generale e disciplina normativa*.



*lobbying*¹⁰ sulla materia elettorale¹¹, con particolare riguardo all'attività dei fondi americani, è rimasto in gran parte inesplorato. Di conseguenza, emerge la necessità di valutare le

Tipicità ed inferenze del paradigma statunitense, Franco Angeli, 2013; ID., "Sterilizzare" la politica dall'interesse privato? La contrapposizione fra lobbismo e populismo negli Stati Uniti e in Italia, in *Dir. pubbl. comp ed eur.*, 3/2022, 479-496; ID., [Brevi considerazioni su democrazia parlamentare, pluralismo e lobbying, Liber amicorum per P. Costanzo, Diritto costituzionale in trasformazione](#), vol. V, *La democrazia italiana in equilibrio*, 157 ss.; R. DI MARIA, A. DORIA, *Il fenomeno del lobbismo negli Stati Uniti d'America: brevi considerazioni sugli strumenti di influenza delle lobbies e sulla evoluzione della relativa regolamentazione legislativa, fino alla sentenza "Citizens United v. FEC"*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 2013, 1-15; ID., «Adelante, Pedro, con juicio!» ovvero "prove generali" di regolamentazione del lobbying in Italia, in *Forum di Quaderni costituzionali*, 2016, 1-4; P.L. PETRILLO, *Democrazie sotto pressione. Parlamenti e lobby nel diritto pubblico comparato*, Milano, 2011; ID., *Democrazie e lobbies: è tempo di regolare la pressione*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 2015, 1-8; ID., *Teorie e tecniche del lobbying. Regole, casi, procedure*, Il Mulino, 2020; ID., *La legge sulle lobby è indispensabile per la democrazia*, in *Federalismi*, 11/2024, 1-14; T. E. FROSINI, *È giunta l'ora di una legge sulle lobbies*, in *Forum di Quaderni costituzionali*, 2015, 1-9; A. ALEMANNO, *The good lobby. Partecipazione civica per influenzare la politica dal basso*, Tlon, 2021. Da ultimo, si v. il fascicolo speciale della Rivista [Nuove Autonomie](#), 1/2025, dal titolo "Democrazia, partecipazione e procedure decisionali", di cui molti dei contributi sono dedicati alla rappresentanza degli interessi sotto varie forme.

Va da sé che molti degli strumenti operativi della legislazione americana sul *lobbying* potrebbero essere mutuati dal legislatore nazionale per un'applicazione analogica in Italia, qualora quest'ultimo intenda (davvero) procedere all'adozione, anche minimale, di un'apposita normativa in materia. Normativa, che al pari di quella americana, avrebbe un ampio campo applicativo, nel quale far rientrare anche i fondi di investimento speculativi di cui al presente scritto. D'altra parte, è ormai consolidata anche in Italia la tendenza alla "professionalizzazione" delle attività di *public affairs*, data la stabile presenza di società che dichiarano di svolgere servizi di *lobbying* e *advocacy* come attività prevalente e l'istituzione di un registro dei portatori di interesse presso la Camera dei deputati. Stando ai dati più recenti, nel 2021 esse hanno dichiarato un fatturato che complessivamente arriva a oltre 43 milioni di euro, mostrando un *trend* di mercato in forte crescita, dato che i ricavi complessivi sono aumentati rispetto ai 35.9 milioni di euro del 2020 (Open Gate Italia, *Le società di lobbying in Italia: dati economici e livelli di trasparenza*, 9 dicembre 2022). I ricavi, tuttavia, sono destinati ad aumentare nel corso degli anni, come emerge anche dalle recenti analisi di FERPI (Federazione Relazioni Pubbliche Italiane), *Lobbying in Italia: il settore cresce, ma le sfide non mancano*, 16 dicembre 2024.

¹⁰ Sul tema del *digital lobbying*, la dottrina non ha ancora ragionato abbastanza. Sul punto, si rinvia a E. COCCHIARA, *La regolazione del digitale: tra self-regulation, codici di condotta ed authorities*, cit., 23 ss. e G. GIACOBBE, *Le nuove frontiere della partecipazione democratica nel processo decisionale pubblico: esempi di crowdlaw con sguardo proteso al nascente fenomeno del digital lobbying*, in [Nuove Autonomie](#), 1/2025 (speciale), 261 ss., e A. MAIETTA, *Il digital lobbying tra nuova metodologia ed esigenze di regolamentazione*, cit., 1 ss.

¹¹ Sul tema della comunicazione politico-elettorale *online*, l'unico lavoro monografico, pur nell'assenza di riferimenti al fenomeno lobbistico, è quello di M.R. ALLEGRI, *Oltre la par condicio. Comunicazione politico-elettorale nei social media, fra diritto e autodisciplina*, Milano, 2020, che peraltro dedica una parte al confronto tra le discipline nazionali di Germania, Regno Unito e Francia. Per un approfondimento più recente del ruolo dei gestori delle piattaforme digitali e dell'impatto della comunicazione *online* sulla tenuta dei diritti fondamentali dei cittadini, si v. M.C. GIRARDI, *Libertà e limiti della comunicazione nello spazio pubblico digitale*, in [federalismi.it](#), 17/2024, 150 ss.



implicazioni distorsive di tale fenomeno sul libero esercizio del diritto di voto e, quindi, sulla stabilità dell'ordinamento democratico liberale statunitense¹².

Va da sé che l'approfondimento della problematica debba essere preceduta da un breve inquadramento sistematico degli *hedge funds*, atteso che le loro attività speculative costituiscono la ragione pratica del *lobbying*, anche digitale, esercitato nel *public decision-making*, come i processi elettorali.

Gli *hedge funds* sono comparsi per la prima volta sul mercato americano nella metà del XX secolo, attirando rapidamente l'attenzione degli operatori finanziari grazie ai loro rendimenti superiori rispetto ad altre forme di investimento. Nel 1949, Alfred W. Jones¹³ ha ideato un approccio innovativo per la gestione del risparmio basato sulla logica della copertura («*hedge*» significa barriera), sfruttando i mercati in calo come punto di forza e valorizzando le competenze dei migliori gestori di investimenti. Il nuovo approccio si è focalizzato «sull'alfa» di ogni opportunità d'investimento, ovvero la redditività intrinseca di un'attività, sostituendo «il *beta*»¹⁴, che rappresenta il rendimento generato dai movimenti del mercato e la misura prevalente delle *performance* dei fondi comuni tradizionali. Grazie a questa intuizione, gli *investments managers* hanno sviluppato complesse strategie per incrementare la redditività «dell'alfa», indipendentemente dall'andamento del mercato.

Dall'avvento dei fondi speculativi, la loro natura strategica è stata interessata da significativi mutamenti che spesso ne hanno segnato differenze sostanziali rispetto all'idea originaria. Tuttavia, gli studi dedicati agli *hedge funds* nell'esperienza italiana sono ancora limitati e necessiterebbero di ulteriori approfondimenti¹⁵, atteso che tali fondi hanno fatto ingresso nel sistema finanziario italiano solo alla fine del secolo scorso, grazie al decreto n. 228 del 24 maggio 1999, emanato dal Ministro del Tesoro, Bilancio e Programmazione Economica, che ha permesso alle società di gestione del risparmio di costituire fondi speculativi alla stregua degli *hedge funds* statunitensi.

Gli *hedge funds* si differenziano dai fondi comuni per molti aspetti, sia dal punto di vista dell'organizzazione interna e delle prerogative del gestore, sia per quanto riguarda le

¹² Manca, dunque, non soltanto uno studio sulla relazione tra lobbismo, piattaforme digitali e consenso elettorale, ma anche specificamente un'analisi che tratti delle attività "di pressione" dei fondi di investimento in ambito elettorale in Italia e negli Stati Uniti. Si rammentano, in questo senso, i recenti ma non sufficienti studi di M. MONTI, *Regolazione del discorso pubblico online e processi costituzionali di integrazione. Una comparazione USA-UE*, Napoli, 2025 e di C. BENNETT, *Voter databases, micro-targeting, and data protection law: can political parties campaign in Europe as they do in North America?*, in *International Data Privacy Law*, 6, 4/2016, 261 ss.

¹³ È a tale sociologo della Columbia University di New York che si deve l'ideazione dei celebri *hedge funds*. Egli, dopo aver investigato come giornalista finanziario per conto della rivista *Fortune* sulle tecniche e i metodi di analisi del mercato, costituì nel 1949 un "fondo d'investimento" nella forma di *general partnership*. Da lì, la diffusione dei fondi speculativi fino ai giorni nostri, in contrapposizione agli ordinari fondi di investimento, caratterizzati da un minore rischio operativo.

¹⁴ *Alfa* e *beta* sono termini mutuati dalla teoria finanziaria.

¹⁵ Ne segnala l'esigenza, D. MOSCHINI, *Profili istituzionali e reddituali degli hedge funds*, cit., 2.



metodologie di gestione del portafoglio. Le differenze più evidenti emergono nelle tecniche avanzate di gestione utilizzate per ottenere rendimenti elevati per gli investitori, che possono includere l'uso della leva finanziaria, la vendita allo scoperto, i derivati, l'arbitraggio e altri strumenti finanziari sofisticati¹⁶. Gli *hedge funds* sono generalmente gestiti da *manager* di investimento esperti e investono su una vasta gamma di *asset*, tra cui azioni, obbligazioni, valute, materie prime e altri titoli.

Se questo è il contesto, è interessante notare come le opportunità di rendimento a cui aspirano i fondi speculativi sono intrinsecamente legate alle politiche pubbliche¹⁷, atteso che il loro esercizio reca un indirizzo che dipende essenzialmente dall'esito delle elezioni. È quindi innegabile, nell'esperienza statunitense, che una grande porzione delle azioni complessive dei fondi speculativi si concreti in attività di *lobbying* a supporto di una parte della classe politica impegnata nelle campagne elettorali, ambito in cui gli interessi in ordine ai settori di investimento dei fondi potrebbero subire "sterzate" politiche improvvise laddove a trionfare fosse una compagine politica "ostile". Da questa prospettiva, la questione diventa ancora più "controversa" se consideriamo che l'attività di *influencing* dei fondi si avvale non solo di meccanismi tradizionali come il finanziamento¹⁸, ma soprattutto, nell'era della transizione tecnologica, delle piattaforme digitali: strumenti che consentono l'impiego di tecniche altamente sofisticate, come le procedure algoritmiche, per la profilazione degli internauti-elettori, con l'obiettivo di raccogliere ed elaborare dati, attraverso il *data mining*, per prevedere le loro preferenze politiche, proporgli "il prodotto elettorale desiderato" e carpirne definitivamente il consenso.

Se le premesse sono corrette, allora sussistono diverse ragioni sostanziali per nutrire significative perplessità sulla correttezza dei processi democratici, specialmente quelli elettorali. Ciò è dovuto alle implicazioni che tali processi possono avere sui diritti fondamentali, incluso il diritto di voto, all'interno di un sistema "profondamente" liberale come quello degli Stati Uniti d'America.

¹⁶ Da molti i fondi *hedge* sono considerati come un «prodotto ad alto rischio». In questo senso, basti ricordare il tracollo nel 1998 del *Long Term Capital Management*, che ha richiesto l'intervento della *Federal Reserve* per evitare lo spettro di una crisi sistemica. Per gli opportuni riferimenti, si rinvia a D. MOSCHINI, *Profili istituzionali e reddituali degli hedge funds*, cit., 1.

¹⁷ Non può non farsi riferimento a Y. Meny, J.C. Thoenig, *Le politiche pubbliche* (trad. it.), *Politiques publiques* (titolo originale), Il Mulino, Parigi, 1989, spec. sez. II della pt. I "Politiche pubbliche e teoria dello Stato", sez. IV e V della pt. II "L'emergere dei problemi pubblici" e "La fase decisionale"; per uno studio più datato, invece, si rinvia a H.A. SIMON, *Il comportamento amministrativo*, Bologna, 1958.

¹⁸ Il finanziamento elettorale è un elemento cruciale del lobbismo statunitense. I lobbisti, inclusi quelli degli *hedge funds*, agiscono come intermediari tra i portatori di interessi e la politica, facilitando non solo la trasmissione di richieste, istanze e petizioni, ma anche di fondi per finanziare le campagne elettorali. Inoltre, contribuiscono al fine elettorale perseguito direttamente con proprio denaro. Per maggiori approfondimenti, si v. R. DE CARIA, *Lobbying e finanziamento elettorale negli Stati Uniti al tempo di Obama*, cit., 109.



In questo contesto, sembra opportuno un approccio *top-down*, che a partire dall'esame della legislazione sul *lobbying*, provi a far chiarezza non soltanto sulla legittimazione, sui poteri e sui limiti delle attività di *lobbying*, anche digitali, degli *hedge funds* nelle campagne elettorali, ma anche sui rischi che una simile azione può produrre, con l'obiettivo finale di formulare soluzioni migliorative per l'affidabilità degli ambienti digitali e per la tutela dei diritti fondamentali ivi coinvolti.

2. Il fondamento normativo delle attività di lobbying degli hedge funds. Rilievi (anche) sul piano elettorale

Sebbene alcuni studi americani e diverse forze politiche considerino il lobbismo, anche degli *hedge funds*, come corruzione¹⁹, tale attività gode della generale protezione offerta dal I Emendamento della Costituzione americana, che tutela in generale la libertà di espressione

¹⁹ È particolarmente noto lo studio americano che assimila il lobbismo alla corruzione di R. G. KAISER, *So damn much money: the triumph of lobbying and the corrosion of american government*, 2010.

La tendenza al ripudio del lobbismo è rinvenibile trasversalmente anche in una parte della politica statunitense. Non sorprendono allora le dichiarazioni del candidato alla presidenza, Barack Obama, durante la campagna elettorale del 2007, secondo cui «[i]f you don't think lobbyists have too much influence in Washington, then I believe you've probably been in Washington too long» (P. BACON JR., *Edwards, Obama Press Lobby Issue*, in *Washington Post*, 06/08/2007) e neanche quelle, dopo l'insediamento, in riferimento alla riforma dei prestiti per gli studenti, per cui «[the] army of lobbyists spending millions of dollars in an unsuccessful attempt to block passage of a bill reforming practices in the student loan industry» (D. PALETTA, *Obama Takes Another Swipe at Bank*, in *Wall Street Journal*, 30 marzo 2010).

Anche dalla sponda repubblicana, si sono elevate opinioni non dissimili, con il Senatore del Kentucky, Rand Paul, che ha affermato «[in the] last year, over 15.000 worked for organization whose sole goal was to rip you off. No, not the mafia or Goldman Sachs, but another distinctly criminal class: Washington lobbyists» (R. PAUL, *The Public Trough*, AM Conservative, agosto 2009).

Nonostante la critica *bipartisan* di una parte della politica americana, le *lobbies* hanno comunque continuato - e continuano tuttora - ad operare sulla scorta di una legislazione piuttosto «permissiva» anche sul piano elettorale (come si vedrà), tanto che può dirsi «innegabile, infatti, che buona parte della produzione legislativa federale sia influenzata – se non, addirittura, prodotta in *toto* – dalle *lobbies*: i lobbisti rappresentano lo strumento principale attraverso il quale i gruppi d'interesse raggiungono i propri obiettivi all'interno del gioco politico» (R. DI MARIA, A. DORIA, *Il fenomeno del lobbismo negli Stati Uniti d'America: brevi considerazioni sugli strumenti di influenza delle lobbies e sulla evoluzione della relativa regolamentazione legislativa, fino alla sentenza "Citizens United v. FEC"*, *cit.*, 1-2 e R. DI MARIA, *Rappresentanza politica e lobbying: teoria generale e disciplina normativa. Tipicità ed inferenze del paradigma statunitense*, *cit.*, 10, che avverte «l'espressa esigenza di accedere ad una definizione nuova di *lobbying*, di carattere eminentemente tecnico-professionale e scevra, invece, delle scorie ereditate dalla matrice (asseritamente) corruttiva del fenomeno» aggiungendo che esiste «una fisiologica compatibilità fra lobbismo e democrazia» poiché «*it's hard to imagine the reality of Washington without the presence of lobbyists, pure and simple, working wherever power resides, by one name or another, in work that never really changes*» (p. 13).



e vieta specificamente al Congresso di approvare leggi che limitino «il diritto che hanno i cittadini [...] di inoltrare petizioni al Governo per la riparazione di torti subiti»²⁰. Tale disposizione è stata letta nel senso di riconoscere una “libertà di parlare per convincere il decisore pubblico”, con la conseguenza che gli *hedge funds* possano far sentire la propria voce, tramite attività di *lobbying*, anche in materia elettorale. Infatti, se si leggono sistematicamente le riflessioni di Checcoli sul *lobbying*, da intendere come elemento «costituzionalmente garantito della struttura della rappresentanza politica statunitense»²¹, e da tutelare e favorire «mediante puntuali interventi regolatori del Legislatore»²², si perviene alla conclusione secondo cui gli *hedge funds* siano titolari del «diritto di praticare *lobbying*» non solo nei confronti del decisore pubblico, ma anche - e a maggior ragione - nell'ambito dei processi che portano all'elezione del medesimo. D'altra parte, nell'esperienza statunitense la correlazione tra *lobbying*, anche degli *hedge funds*, e rappresentanza politica sembra cristallizzarsi sul piano «dell'interesse», poiché «l'output dell'attività di un gruppo di interesse» sta non tanto «nel fornire servizi privati ai soci», quanto nel «perseguimento di un bene pubblico» che avvantaggia, «oltre ai membri (...), anche altri soggetti (i.e. la comunità sociale, o meglio frazioni di essa) in ragione della natura tendenzialmente indivisibile del bene perseguito»²³.

Sul piano legislativo, l'attività di *lobbying* degli *hedge funds* trova fondamento in molteplici disposizioni che si sono avvicendate nel corso del tempo.

In primo luogo, il *Federal Regulation of Lobbying Act* del 1946, che conteneva una rudimentale definizione di lobbista e imponeva a chiunque avesse voluto esercitare tale professione l'obbligo di iscriversi ad uno specifico Albo e di rendicontare quadrimestralmente le spese e le entrate realizzate²⁴. Tale provvedimento, che si inseriva all'interno di un più articolato provvedimento legislativo, non riguardante le *lobbies*, dal titolo “*Legislative*

²⁰ Tale disposizione recita «*Congress shall make no law respecting an establishment of religion, or prohibiting the free exercise thereof; or abridging the freedom of speech, or of the press; or the right of the people peaceably to assemble, and to petition the Government for a redress of grievances*». In quest'ultimo periodo, trova fondamento il lobbismo statunitense, ma per approfondimenti, si rinvia a E. PALICI DI SUNI, F. CASSELLA, M. COMBA (a cura di), *Le Costituzioni del Paesi dell'Unione Europea*, 2001, 903 e T. CHECCOLI, *Il fenomeno del lobbying negli Stati Uniti e nell'Unione Europea*, in *Quad. Cost.*, 4/2006, 721, nota 5.

²¹ T. CHECCOLI, *Il fenomeno del lobbying negli Stati Uniti e nell'Unione Europea*, cit., 722.

²² R. DI MARIA, *Rappresentanza politica e lobbying: teoria generale e disciplina normativa. Tipicità ed inferenze del paradigma statunitense*, cit., 38.

²³ Ancora, R. DI MARIA, *Rappresentanza politica e lobbying: teoria generale e disciplina normativa. Tipicità ed inferenze del paradigma statunitense*, cit., 74.

²⁴ W.N. ESKRIDGE JR., *Federal Lobbying Regulation: history through 1954*, in W. Luneburg, T.M. Susman, R. Gordon (a cura di), *The Lobbying Manual. A Complete Guide to Federal Law Governing Lawyers and Lobbyists*, Chicago, 2005.



Reorganization Act”, pose sin da subito problemi interpretativi ed applicativi²⁵, tanto da essere emendato prima in sede giurisdizionale, dalla celebre [sentenza U.S. v. Harris del 1954](#), e poi in sede legislativa, dalla normativa attualmente vigente in materia.

Senza indulgere sulle specifiche vicende che hanno caratterizzato la “travagliata” vigenza del *Federal Regulation of Lobbying Act*²⁶, basti rammentare che già a partire dalla metà del 1950 essa «*was ineffective as a disclosure mechanism*»²⁷ e che tale situazione perdurò fino al 1995, anno in cui la normativa fu definitivamente superata. Nelle more, l’attività di *lobbying* degli *hedge funds* - al pari di quella di molte altre *lobbies* - non subì particolari condizionamenti sul piano delle specifiche iniziative, anche di finanziamento, poste in essere in ambito elettorale, stante il ristretto perimetro della definizione di lobbista e l’inefficacia delle prescrizioni in materia di registrazione. Si verificava dunque una situazione teoricamente antifibologica, ma sostanzialmente favorevole per l’*hedge funds lobbying*: da un lato, la loro influenza in ambito elettorale era ammessa sul piano costituzionale dal *right to petition* del I Emendamento, da un altro, essa non scontava alcun limite operativo da parte della primigenia legislazione sul *lobbying*.

Si arriva dunque alla fine del secolo scorso, con l’emanazione del *Lobbying Disclosure Act* (LDA) del 1995, che pone diversificati doveri di registrazione, di divulgazione e di rendicontazione in capo ai lobbisti, inclusi gli *hedge funds*, nell’ottica di garantire maggiore trasparenza (e quindi liceità) delle attività incidenti sul *public decision-making process*, con inevitabili riflessi anche sul piano elettorale. Si tratta di una legislazione che, anche attraverso il contributo della dottrina e della giurisprudenza, supera parzialmente i problemi di inefficacia e di rudimentalità, con riferimento all’istituto della *disclosure*²⁸ e alla definizione degli aspetti cruciali del *lobbying*. Questo per dire che anche l’attuale normativa non è stata accolta favorevolmente da una parte della dottrina, che ne ha sottolineato la persistente debolezza e complessità²⁹, in particolare per quanto riguarda i meccanismi di controllo. Tale

²⁵ Sebbene la prima normativa sul *lobbying* contenesse disposizioni all’avanguardia nell’ottica della trasparenza e della rappresentanza, essa mancava di chiarezza e di meccanismi, anche di tipo sanzionatorio, che ne garantissero l’effettiva osservanza. Si rinvia a T. CHECCOLI, *Il fenomeno del lobbying negli Stati Uniti e nell’Unione Europea*, cit., 724-725 e R.L. HASEN, *Lobbying, rent-seeking, and the Constitution*, in [Stanford Law Review](#), 64/2012, 201.

²⁶ Sul punto, si veda G. SAVINI, *La nuova normativa sulle lobbies negli Stati Uniti: il Lobbying Disclosure Act*, in *Rass. parl.*, 4/1997, 915 ss.

²⁷ Così, R.L. HASEN, *Lobbying, rent-seeking, and the Constitution*, cit., 201.

²⁸ Si sana il vizio che era stato rilevato dalla [Corte Suprema nel caso U.S. vs. Harris del 1954](#) e dalla dottrina (in particolare, W.L. LUNEBURG, A.L. SPITZER, *Registration, Quarterly Reporting, and Related Requirements*, in AA.VV., *The Lobbying Manual, A Complete Guide to Federal Law Governing Lawyers and Lobbyists*, Chicago, 2005) in merito alla diretta strumentalità degli obblighi di registrazione rispetto alla tutela del «*right to petition*» del I Emendamento della Costituzione americana.

²⁹ A.S. KRISHNAKUMAR, *Towards a Madisonian, interest-group-based approach to lobbying regulation*, in [Alabama Law Review](#), 58/2007, 513-520.



critica ha portato a sollecitare l'introduzione di correttivi, implementati però solo oltre un decennio più tardi. Da questo punto di vista, il riferimento è principalmente all'*Honest Leadership and Open Government* (HLOGA), che ha provveduto a intensificare i vincoli previsti dal LDA e ad introdurne di nuovi³⁰, ma anche, sul piano interpretativo, alla pervasiva incidenza delle pronunce della Corte Suprema, tra cui il caso [Citizens United v. Federal Election Commission \(FED\)](#) del 2010 che ha particolare rilievo sul piano elettorale.

In terzo luogo, l'attività di *lobbying* degli *hedge funds* trova fondamento, soprattutto sul piano elettorale, nel *Federal Election Campaign Act* (FECA) del 1971, che prescrive una serie di specifici obblighi di registrazione e rendicontazione nei confronti di tutti i lobbisti che partecipano ai processi elettivi. In particolare, la legislazione prevede una serie di regole per il finanziamento delle campagne elettorali, che devono essere seguite da chiunque voglia supportare od osteggiare una candidatura ad un organo rappresentativo, e che succedono al *Tillman Act* del 1907, ai *Federal Corrupt Practises Acts* del 1910 e 1925, e al *Taft-Hartley Act* del 1947. Si tratta di una normativa che è stata emendata più volte nel corso del tempo: (i) nel 1974 a seguito dello scandalo *Watergate*; (ii) nel 1976 dopo che la Corte Suprema ha dichiarato incostituzionali diverse disposizioni nel caso [Buckley v. Valeo](#); (iii) nel 2002 dal *Bipartisan Campaign Reform Act* (BCRA); (iv) nel 2010 con la celebre sentenza [Citizens United v. Federal Election Commission](#), che ha invalidato le restrizioni del BCRA sulla spesa aziendale e sindacale per la pubblicità politica indipendente; (v) e infine nel 2014 con la sentenza [McCutcheon v. Federal Election Commission](#), con cui la Corte Suprema ha annullato gli emendamenti FECA, compresi quelli del BCRA, che avevano imposto limiti aggregati sui contributi individuali a più candidati federali, partiti politici e comitati di azione politica (PACs).

Anche sul piano giurisprudenziale, non si nutrono dubbi sulla legittimità del *lobbying* esercitato dagli *hedge funds*, che anzi è abbastanza consolidato specialmente sul versante elettorale.

Sul punto, viene in rilievo la celebre sentenza [U.S. v. Harris del 1954](#), ove la Corte Suprema ha interpretato il I emendamento in senso estensivo, affermando che la nozione di «riparazione dei torti subiti» ivi contenuta dovesse essere intesa «in modo da ricomprendere il diritto di ogni cittadino di rivolgersi al governo non solo per chiedere un ristoro di ingiustizie che abbia subito, come vuole la lettera della disposizione, ma appunto anche il diritto di praticare il *lobbying*, cioè l'attività che consiste nel tentare di convincere il decisore pubblico ad adottare una decisione di qualunque tipo»³¹. Da qui l'inevitabile assunto

³⁰ Per una rassegna approfondita di tali ulteriori vincoli, si rinvia a R. DI MARIA, *Rappresentanza politica e lobbying: teoria generale e disciplina normativa. Tipicità ed inferenze del paradigma statunitense*, cit., 45, mentre per una valutazione critica del correttivo, si v. W.V. LUNEBURG, *The evolution of federal lobbying regulation: where we are now and where we should be going*, in [McGeorge Law Review](#), 41/2009, 85 ss.

³¹ R.DE CARIA, *Lobbying e finanziamento elettorale negli Stati Uniti al tempo di Obama*, cit., 97-98.



secondo cui il *lobbying*, tutelato dalla Costituzione americana come una *species* del più ampio genere della libertà di parola e come “libertà di parlare per convincere un decisore pubblico”, è ammissibile anche quando è esercitato dai fondi speculativi in ambito elettorale. In questo quadro, gli *hedge funds* che intendono influenzare i processi elettorali americani agiscono non tanto per convincere “a valle” il decisore pubblico, ma per convincerlo “a monte”, attraverso la persuasione diretta dei cittadini che provvederanno alla sua elezione.

Semmai, il fatto che l’attività dei lobbisti - inclusa quella dei fondi speculativi - trovi riscontro nell’esito dei processi elettorali pone il problema inverso e cioè di come l’ordinamento americano possa reagire per limitare la verifica di tali effetti “distorsivi” senza per questo confliggere con il I emendamento della Costituzione. Al pari delle restrizioni poste all’attività di *lobbying* in senso stretto, anche i limiti di stampo marcatamente “elettorale” hanno sollevato numerosi *law cases* aventi ad oggetto la loro compatibilità costituzionale con il *right to petition*, tanto che la Corte Suprema si è più volte pronunciata sul punto.

In questo contesto, la sentenza *Buckley v. Valeo*, oltre a cancellare i tetti di spesa massimi per la campagna elettorale e i limiti delle spese effettuate dai candidati con fondi personali o familiari, ha anche invalidato i limiti alle spese indipendenti (c.d. *independent expenditures*). Si tratta di tipologie di spese che benché non coordinate con il candidato o la sua campagna ed effettuate con il contributo di individui o gruppi (tipicamente i PACs, a sua volta finanziati anche da *hedge funds*), sono comunque «*relative to a clearly identified candidate*» e hanno ad oggetto lo svolgimento di campagne pubblicitarie di sostegno o opposizione a una data candidatura.

Tale decisione, *leading case* in materia elettorale, ha generato la circolazione di notevoli quantità di *soft money* nelle campagne e la necessità di porre mano al formante legislativo³², giungendosi alle menzionate modifiche di cui al BCRA del 2002.

Anche tali nuove disposizioni sono state oggetto del vaglio di costituzionalità della Corte Suprema, che ha pronunciato, tra le altre³³, la celebre sentenza [*Citizens United v. Federal Election Commission*](#) del 2010³⁴. Con tale decisione, la Corte Suprema, oltre a confermare l’illegittimità del divieto di *independent expenditures*, ha dichiarato incostituzionale, per contrasto al I Emendamento, una disposizione FECA (precisamente, l’art. 441b, modificato

³² Di quest’avviso, R.DE CARIA, *Lobbying e finanziamento elettorale negli Stati Uniti al tempo di Obama*, cit., 112.

³³ Si v. il caso *McConnell v. FEC* del 2003 e il caso *FEC v. Wisconsin Right to Life (WRTL)* del 2007.

³⁴ Una pronuncia, il cui eco mediatico non ha stentato ad oltrepassare i confini americani, facendo breccia presso i principali media italiani ed europei. Per dei riferimenti, si v. in Francia, il *Le Monde*, con l’articolo di C. LESNES, *Etats-Unis: les entreprises peuvent à nouveau financer les campagnes électorales* (21 gennaio 2010); in Inghilterra, il sito della *BBC*, con l’articolo di M. MARDELL, *Campaign funding free-for-all?* (21 gennaio 2010); e in Italia, il nostro *Corriere della Sera*, con la notizia non firmata dal titolo *Finanziamenti elettorali, Obama boccia la Corte suprema* (22 gennaio 2010, 19).



dal BCRA) che vietava alle *corporations* e alle *unions* di finanziare, con propri fondi e in maniera indipendente, le comunicazioni elettorali a favore di candidati alle primarie o alle elezioni generali. In particolare, la Corte - andando oltre il *petitum* - ha affermato che la libertà sancita dal I emendamento deve essere «riconosciuta e garantita, indifferentemente, a livello tanto individuale - cioè ad un singolo soggetto - quanto collettivo, ovverosia anche a “gruppi” alla stregua di *corporations* o *unions*»³⁵. In questo contesto, il limite di spese indipendenti degli *hedge funds* in campagna elettorale è venuto meno per almeno due ragioni: la prima è che la struttura sociale di cui spesso tali fondi si servono per operare è proprio la *Corporation*, che si aggiunge alle *partnership* limitate (Limited Partnerships (LPs) e Limited Liability Companies (LLCs))³⁶, mentre la seconda è che, rimuovendo il vincolo che impediva alle *corporations* di finanziare, gli *hedge funds* sono stati automaticamente abilitati ad effettuare spese indipendenti per le campagne elettorali.

Ad ogni modo, la sentenza *Citizens United v. Federal Election Commission* si è rivelata talmente spartiacque da influenzare le successive pronunce della Suprema Corte, specialmente con riferimento ai casi (i) *Speechnow.org v. FEC* del 2010, ove si è autorizzata la creazione di Super PACs³⁷, e (ii) *McCutcheon v. FEC* del 2014, ove si sono eliminate, come anticipato, altre restrizioni al finanziamento delle campagne elettorali.

È quindi agevole desumere, dall'analisi complessiva delle disposizioni normative e delle pronunce giurisdizionali, la capacità degli *hedge funds* di influenzare, sotto diverse forme, le campagne elettorali, con inevitabili implicazioni sulla libera formazione del voto dei cittadini americani e sulla stabilità dell'ordinamento democratico statunitense.

3. L'impatto della legislazione statunitense sul lobbying, in particolare del LDA e del FECA, sull'attività degli *hedge funds* volta all'acquisizione del consenso politico-elettorale

In merito all'incidenza complessiva della normativa sul *lobbying*, in particolare del LDA e del FECA, sull'attività degli *hedge funds* volta all'acquisizione del consenso elettorale, è interessante notare come tali fondi siano investiti, essenzialmente, da due categorie di obblighi. I primi hanno carattere generale e trovano fondamento nel LDA, mentre i secondi

³⁵ R. DI MARIA, *Rappresentanza politica e lobbying: teoria generale e disciplina normativa. Tipicità ed inferenze del paradigma statunitense*, cit., 50.

³⁶ Gli *hedge funds* possono essere strutturati come diverse entità legali, e una delle forme più comuni è la corporazione. Negli Stati Uniti, molti *hedge funds* operano quindi come società di capitali (*corporations*) o *partnership* limitate. La scelta della struttura legale dipende da vari fattori, tra cui le preferenze dei fondatori, le esigenze fiscali e le normative di conformità.

³⁷ Si v. anche la decisione della *U.S. Court of Appeals* per il District of Columbia nel caso *Emily's List v. FEC* del 2009.



hanno carattere specifico, perché si riferiscono espressamente all'ambito elettorale e sono disciplinati dal FECA.

Prima di entrare nel merito degli obblighi di tipo generale, occorre ragionare preliminarmente sulla qualificazione giuridica degli *hedge funds* ai sensi del LDA, interrogandosi, particolarmente, su quale categoria di "lobbista" è riferibile ai fondi.

Guardando al perimetro soggettivo disegnato dalla normativa, ci si avvede di una *summa divisio* tra *in-house lobbyist* e *lobbyist firms* nella quale calare la figura degli fondi speculativi. Si tratta allora di verificare in quale delle due tipologie organizzative di lobbisti far rientrare i fondi speculativi, atteso che l'inquadramento in una o nell'altra forma cambia il paradigma normativo da applicare. Si ritiene, in tale ottica, che gli *hedge funds* siano da qualificare come «organizzazioni che impiegano lobbisti al loro interno» o *in-house lobbyist*, in quanto si differenziano dalle «società di lobbisti» o *lobbyist firms*, perché agiscono per sé stessi e non per terzi. Il cliente è lo stesso *hedge fund*, sebbene raccolga denaro dai risparmiatori/investitori. L'interesse dei risparmiatori/investitori è solo di lucro e non è particolarmente individuato o individuabile, mentre quello degli *hedge funds* lo è, in quanto ancorato alle attività specifiche che porta avanti nei settori di rilevanza economica presi di mira. come energia, tecnologia, salute, telecomunicazioni, e settore immobiliare.

Guardando, invece, alle specificità del *lobbying* degli *hedge funds* volto a influenzare la formazione del consenso elettorale, la normativa pone a carico delle organizzazioni lobbistiche - e quindi anche a carico dei fondi speculativi - una serie di obblighi, distinguibili in tre tipologie: (i) obblighi di registrazione; (ii) obblighi di divulgazione delle attività e dei relativi redditi o delle relative spese; (iii) obblighi di rendicontazione dei contributi e/o dei finanziamenti versati. Tali doveri sono previsti analiticamente dal LDA³⁸ e, in alcuni casi, divergono a seconda che si riferiscano alle "organizzazioni che impiegano lobbisti interni" o "alle società di *lobbying*".

Con riferimento agli obblighi di registrazione, dalla qualificazione giuridica degli *hedge funds* come lobbisti discende che: (i) se sono - come sono - un'organizzazione che impiega lobbisti interni, i fondi devono procedere ad una sola registrazione, contrariamente alla configurazione come società di *lobbying* che implica la registrazione di ogni cliente per cui i fondi lavorano (circostanza alquanto improbabile vista la platea indifferenziata di risparmiatori/investitori che rappresentano), salvo che il reddito prodotto per ciascuno di essi non superi il valore soglia di 3.000\$; (ii) tale registrazione è necessaria solo se i fondi intrattengono "più" contatti di *lobbying* in un arco temporale di 3 mesi per conto del cliente e se impiegano almeno il 20% del loro tempo per le attività di *lobbying* a favore del cliente (requisiti *ictu oculi* presenti in campagna elettorale); (iii) la registrazione è altresì necessaria se le spese totali per le attività di *lobbying* superano 14.000\$, circostanza *ictu oculi* presente

³⁸ In particolare, la fonte da cui si traggono le successive indicazioni regolatorie è il "*Lobbying Disclosure Act Guidance*".



in campagna elettorale; (iv) la registrazione deve essere conforme ai precetti del *Justice Against Corruption on K Street Act* (JACK Act) del 2018 e, dunque, contenere una serie di informazioni che attengono al tipo di reato eventualmente commesso (i.e. corruzione, estorsione, riciclaggio, evasione fiscale, frode, *et similia*), alla giurisdizione competente (federale, municipale o della Contea) e alla data di condanna; (v) tutte le registrazioni sono tenute in archivio per almeno 6 anni.

Con riferimento agli obblighi di divulgazione sulle attività di *lobbying*, la riconduzione degli *hedge funds* all'interno del perimetro soggettivo del LDA comporta che: (i) le organizzazioni che impiegano lobbisti interni - come gli *hedge funds* - devono presentare report trimestrali unitari sulle attività svolte, a differenza delle società di *lobbying* che devono presentare tanti report quanti sono i clienti. In particolare, i fondi speculativi devono procedere alla divulgazione dei codici delle aree tematiche oggetto delle attività di *lobbying* (i.e. i codici legati alla campagna elettorale), alla identificazione delle questioni specifiche su cui vertono le attività di *lobbying* (i.e. l'appoggio di una specifica candidatura) e alla indicazione delle Camere del Congresso e delle agenzie federali contattate (i.e. gli incontri politici svolti durante la campagna elettorale), nonché a rendere nota l'identità dei lobbisti che hanno svolto le relative attività; (ii) i fondi, come organizzazioni, devono divulgare anche le spese effettuate, sia direttamente che indirettamente, per svolgere le attività di *lobbying* (o comunque indicare una stima) anche in ambito elettorale. Inoltre, se i fondi si avvalgono di lobbisti "esterni", questi non sono né registrati né elencati nei report delle attività, ma vengono comunque indicati nei report di rendicontazione delle spese di *lobbying*; (iii) i fondi devono adempiere agli obblighi divulgativi derivanti dal *Justice Against Corruption on K Street Act* (JACK Act) del 2018, dichiarando il tipo di reato eventualmente commesso (corruzione, estorsione, riciclaggio, evasione fiscale, frode, *et similia*), la giurisdizione competente (federale, municipale o della Contea), e la data di condanna; (iv) la documentazione attestante le attività viene archiviata, anche elettronicamente, e deve essere conservata per almeno 6 anni.

A ciò si aggiunge che tutti i lobbisti registrati che hanno divulgato i report trimestrali sulle attività, inclusi gli *hedge funds*, devono presentare un rapporto di rendicontazione ogni 6 mesi sui contributi e/o finanziamenti versati.

In particolare, il contenuto del report di rendicontazione riguarda (i) alcuni contributi che non sono stati divulgati nel rapporto trimestrale sulle attività, (ii) una certificazione da cui emerge che sono state lette e comprese le disposizioni sui regali e sui viaggi contenute nelle Norme della Camera dei rappresentanti e del Senato, con l'esplicita dichiarazione che non vi è stata alcuna violazione, (iii) nonché alcune informazioni aggiuntive su specifici contributi



erogati, come quelli per la costituzione ed il controllo dei comitati politici per la campagna elettorale (es. i PACs)³⁹.

A tali obblighi “generalisti”, come detto, si aggiungono poi quelli “specifici” previsti dal FECA⁴⁰, tutti riferiti espressamente alla campagna elettorale.

Tuttavia, se sono molte le disposizioni dettate dal FECA⁴¹ per la regolamentazione delle attività di *lobbying* degli *hedge funds* nei processi elettorali, vale la pena menzionare in questa sede quelle che appaiono più rilevanti ai nostri fini.

In primo luogo, vengono in rilievo alcuni specifici doveri di registrazione e rendicontazione a carico dei lobbisti, inclusi gli *hedge funds*, che partecipano ai processi elettivi ed istituzionali. Ci si riferisce essenzialmente alla misura delle risorse da utilizzare per finanziare specifici soggetti che partecipano attivamente alle elezioni federali, tanto da esservi una tabella abbastanza analitica con l'indicazione dei possibili soggetti da finanziare (oltre agli individui e ai comitati di candidati, anche i comitati di azione politica per più candidati e/o un candidato, comitati di partito regionali locali e distrettuali, comitati di partito nazionali che possono essere istituiti, gestiti o finanziati dagli *hedge funds*) e dei limiti di finanziamento annuali.

In secondo luogo, sono le comunicazioni pubbliche su ogni mezzo di divulgazione, anche tramite le cd. piattaforme digitali, ad assumere rilevanza cruciale nell'ambito della normativa FECA. Le comunicazioni politiche realizzate da comitati diversi da quelli del candidato, PACs o altre organizzazioni, anche riconducibili agli *hedge funds*, devono essere accompagnate dall'indicazione che (i) sono state etero-finanziate e (ii) autorizzate (o meno) dal candidato o dal suo comitato. Nelle comunicazioni stampate, televisive ed elettroniche, oltre ai requisiti detti, vi deve essere (iii) un *disclaimer* (i.e. una formula di esclusione della responsabilità)

³⁹ All'interno di tale ultima categoria, si collocano una serie di oneri di trasparenza: la data, il destinatario e l'importo dei fondi versati a qualsiasi candidato o titolare di carica federale, PACs di leadership o comitato di partito politico (registrati presso la Federal Election Commission); la data, il nome del/dei beneficiario/i o premiato/i, il/i beneficiario/i e l'importo dei fondi versati per un evento per onorare o riconoscere un funzionario del ramo legislativo o del ramo esecutivo coperto, anche in caso di candidatura alle elezioni; la data, il nome del destinatario e/o dei destinatari, il/i beneficiario/i e l'importo dei fondi versati a un'entità che prende il nome da un funzionario del ramo legislativo interessato, o a un'entità o persona, in riconoscimento di tale funzionario, anche in caso di candidatura alle elezioni; la data, il destinatario, il nome del funzionario interessato, il/i beneficiario/i e l'importo dei fondi versati a un'entità istituita, finanziata, mantenuta o controllata da un funzionario del ramo legislativo o esecutivo interessato o a un'entità designata da tale funzionario, anche in caso di candidatura alle elezioni; la data, il nome dell'onorato e/o degli onorati, il/i beneficiario/i e l'importo dei fondi versati per un incontro, ritiro, conferenza o altro evento simile tenuto da, o in nome di, uno o più funzionari del ramo legislativo o del ramo esecutivo coperti, anche in caso di candidatura alle elezioni.

⁴⁰ In particolare, ci si è basati sulla “*Federal Election Commission Campaign Guide*”.

⁴¹ La *Federal Election Commission* è l'Agenzia indipendente incaricata di regolare il *lobbying* durante le elezioni e i contributi volti al finanziamento della campagna elettorale da parte di lobbisti diretti.



chiaramente intelligibile, che informa il pubblico sulla natura e sulle condizioni della comunicazione. In questo contesto, tornano particolarmente utili le considerazioni rese in riferimento alle spese indipendenti, ovvero le spese effettuate per una comunicazione - come una pubblicità tramite un sito *web*, un dispositivo digitale, un'applicazione, una piattaforma pubblicitaria, un giornale, la TV o la posta diretta - che sostiene espressamente l'elezione o la sconfitta di un candidato chiaramente identificato e che non è realizzata in consultazione o cooperazione con, o su richiesta o suggerimento di alcun candidato, dei suoi comitati o agenti autorizzati, o di un comitato di partito politico o dei suoi agenti. Esse devono essere sempre accompagnate da (i) una declinazione di ogni responsabilità (*disclaimer*) e, anche se illimitate sotto il profilo finanziario, sono soggette a (ii) rendicontazione. Le spese indipendenti possono essere sostenute da comitati politici e altre organizzazioni, e quindi possono essere finanziate dagli *hedge funds*.

In terzo luogo, vengono in rilievo i *political action committees* (PACs), ovvero gruppi di persone che intendono finanziare una specifica campagna federale con più di 1000\$ e che devono in tal caso procedere alla registrazione. Anche tali soggetti possono essere promossi, gestiti e finanziati dagli *hedge funds*, sia pure nei limiti fissati dalla normativa FECA. In linea generale, i PACs sono enti creati per perseguire finalità di tipo politico, molto diffusi nel panorama politico americano, esistendo sin dal 1944 e rivelandosi fondamentali nel processo di finanziamento della politica. Si distinguono in due tipi: i c.d. *separate segregated funds*, istituiti e controllati da *corporations* (i.e. *hedge funds*), *unions*, associazioni di categoria, che possono ricevere contributi solo dagli associati all'ente fondatore; e i c.d. *nonconnected committees*, non legati a *corporations*, *unions* o associazioni di categoria, e libere di ricevere contributi da chiunque⁴². In questo quadro, si rammenta che la Corte suprema, nel caso [McCutcheon v. Federal Election Commission](#), ha dichiarato incostituzionale le norme FECA, emendate nel 2002 dal BCRA, che stabilivano limiti aggregati alle donazioni private pari a \$46,200 per i candidati federali e \$70,800 per i partiti nazionali, con un limite totale di \$117,000 per ciclo elettorale biennale.

Tra i comitati politici, assumono peculiare rilievo ai nostri fini quelli che effettuano solo spese indipendenti, ovvero i cd. Super PACs, ammessi grazie alla sentenza *Speechnow.org v. FEC* del 2010), e gli Hybrid PACs, che possono sollecitare e accettare contributi illimitati da individui, società, organizzazioni sindacali e altri comitati politici. Tali figure sono molto appetibili agli *hedge funds*, che possono promuoverne la costituzione, la gestione ed il finanziamento⁴³.

⁴² Cfr. R.DE CARIA, *Lobbying e finanziamento elettorale negli Stati Uniti al tempo di Obama*, cit., 110-111, nota 27.

⁴³ Un recente esempio paradigmatico è quello del Super PAC "Future Forward", che ha ricevuto milioni di dollari da diversi *hedge funds* per sostenere la campagna di Joe Biden.



Infine, anche se non previsti espressamente dalla legislazione FECA ma in altre disposizioni, occorre menzionare il potere di *recall*, che permette agli *hedge funds* di promuovere una petizione di “*impeachment*” nei confronti dell’eletto e di sottoporlo ad un voto popolare di conferma o di immediata sostituzione, e il *legislative footprint*, che prevede l’obbligo di dichiarare gli incontri avuti o di rendere pubblici gli autori materiali delle proposte presentate⁴⁴.

4. *L’uso delle piattaforme digitali nella campagna elettorale da parte degli hedge funds (cd. digital lobbying): i meccanismi operativi, le esperienze concrete e le implicazioni regolatorie.*

Chiarita l’incidenza complessiva della normativa statunitense sul *lobbying* elettorale degli *hedge funds*, occorre verificare “il piano digitale” nell’ottica di comprendere (i) come e in che misura l’utilizzo delle piattaforme digitali contribuisca a influenzare il consenso politico-elettorale dei cittadini americani e, conseguentemente, (ii) come e in che misura i fondi speculativi americani se ne siano avvantaggiati per orientare le *digital electoral campaigns* a favore della compagine politica sostenuta.

Nell’era dell’evoluzione tecnologica, le campagne elettorali hanno profondamente trasformato il loro tradizionale paradigma di svolgimento, adattandosi a dinamiche nuove e imprevedibili rispetto al passato. La transizione digitale, per un verso, ha orientato il dibattito politico-elettorale verso dimensioni non più meramente analogiche, per un altro, ha incentivato tutti coloro che partecipano ai processi elettivi, sia attivamente che passivamente, a sperimentare l’uso dei nuovi sistemi tecnologici e delle metodiche in essi implementate.

Tuttavia, le questioni dell’uso delle piattaforme digitali per fini elettorali e delle implicazioni sui diritti di partecipazione politica non sono certamente una novità per chi ha da sempre studiato le tecniche di comunicazione politica, in quanto “l’influenza” delle coscienze politico-sociali è da lungo tempo strettamente correlata all’impiego di strumenti di divulgazione e di sofisticate tecniche comunicative. Non sorprende, dunque, che l’approccio più aderente ai nostri fini si rinvenga direttamente nella comunità scientifica americana che studia la comunicazione elettorale alla luce della sociologia psicologica e comportamentale.

Già nel 1948, Paul Lazarsfeld, Bernard Berelson e Hazel Gaudet⁴⁵, sociologi statunitensi, avevano rilevato come, nel corso della campagna per le elezioni presidenziali americane, le scelte di voto fossero orientate e influenzate dai *mass media tradizionali*. In particolare,

⁴⁴ Si pensi agli incontri “elettorali” e ai contenuti delle proposte funzionali alla campagna.

⁴⁵ P. F. LAZARSELD, B. BERELSON, H. GAUDET, *The People’s Choice: How the Voter Makes Up His Mind in a Presidential Campaign*, Columbia University Press, 1948.



nell'analizzare la formazione, il cambiamento e lo sviluppo dell'opinione pubblica, con specifico riguardo a 600 persone intervistate in una ristretta finestra temporale nella contea di Erie (Ohio), gli studiosi avevano notato la presenza di alcune *activating forces* nella comunicazione politica, suddivisibili in due macro-categorie: nel primo tipo annoveravano i mezzi di comunicazione di massa formali, come giornali, riviste e radio, mentre nella seconda riconducevano le influenze personali o *biases*.

Concentrandoci sulla propaganda formale dei *mass media*, tale processo è articolato in 4 fasi principali: (i) "*Propaganda Arouses Interest*" (la propaganda suscita interesse), per cui più si procede, più la campagna elettorale amplifica i propri effetti in termini di propaganda; (ii) "*Increased Interest Brings Increased Exposure*" (l'aumento dell'interesse porta a una maggiore esposizione), per cui l'aumento dell'attenzione degli elettori verso la campagna elettorale porta a una maggiore esposizione; (iii) "*Attention is Selective*" (l'attenzione è selettiva), per cui aumentando l'interesse, l'elettore inizia a rendersi conto di cosa si tratta e inizia a selezionare programmi, candidati, etc.; (iv) "*Votes Crystallize*" (il voto si cristallizza), per cui la decisione è assunta e viene traspota sulla scheda elettorale.

Tale studio è senz'altro replicabile nel mondo delle reti digitali, tanto che alcune ricerche hanno dimostrato gli effetti che producono le attività delle piattaforme digitali sulle consultazioni elettorali. In questo senso, l'uso delle piattaforme digitali svolge una funzione di indirizzo al voto, come emerge da alcune precedenti esperienze elettorali americane⁴⁶.

Se da un lato uno studio⁴⁷ ha calcolato che le preferenze di voto sono influenzate fino al 20% dall'ordine di apparizione dei risultati di *google*, dall'altro, un'altra ricerca⁴⁸ ha evidenziato che nelle elezioni americane del 2010, il messaggio "*I vote*" su Facebook ha aumentato l'affluenza ai seggi elettorali di circa 60.000 elettori, e indirettamente, attraverso il cd. *social contagion*, ha prodotto un incremento di altri 280.000 voti. Questo è significativo, poiché il voto di piccoli gruppi di elettori in un determinato collegio può essere decisivo per l'esito delle elezioni. Inoltre, dall'analisi di alcuni studi dell'*intelligence* statunitense⁴⁹ e da alcune fonti interne di Facebook⁵⁰ si è dimostrato che, durante le elezioni presidenziali statunitensi del 2016, gli elettori sono stati manipolati da specifiche e mirate attività di disinformazione sui *social*, concentrate soprattutto negli *swing States*, con effetti

⁴⁶ Di queste dà conto O. SPATARO, *Diritti di partecipazione politica e piattaforme digitali, alcune riflessioni*, in Dirittifondamentali.it, 2/2022, 15-16.

⁴⁷ R. EPSTAIN, R. ROBERTSON, *The Search Engine Manipulation Effect (SEME) and Its Possible Impact on the Outcomes of Elections*, in Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America, 112, 33/2015.

⁴⁸ R.M. BOND et al., *A 61-Million-Person Experiment in Social Influence and Political Mobilization*, in Nature, 489/2012, 295 ss.

⁴⁹ Office of the Director Of National Intelligence, *Background to 'Assessing Activities and Intentions in Recent US Elections': The Analytic Process and Cyber Incident Attribution*, 6 gennaio 2017.

⁵⁰ A.STAMOS, *An Update on Information Operations on Facebook*, in newsroom.fb.com, 6 settembre 2017.



determinanti sul risultato elettorale (caso *Cambridge Analytica*)⁵¹. Un'ulteriore conferma di questo fenomeno si può osservare nella recente campagna elettorale americana del 2024. La strategia del "candidato mediaticamente forte" Kamala Harris, rispetto al "debole" Joe Biden, ha determinato un'impennata - anche se non decisiva - delle quotazioni della candidata nei sondaggi⁵², nonostante la sua discesa in campo sia avvenuta solo pochi mesi prima delle elezioni. Una situazione alquanto impraticabile e probabilmente utopica in un mondo analogico e non digitalizzato.

L'incidenza delle piattaforme *social* è quindi foriera di un «ambiente politico complessivamente diverso» rispetto al passato, in cui i diritti coinvolti sono soggetti a rilevanti fluttuazioni in termini «di senso e portata». Si è pertanto in perfetta sintonia con l'argomentazione di Spataro, secondo cui «in linea teorica, si potrebbe ritenere che l'avvento delle piattaforme digitali abbia realizzato un ampliamento degli strumenti che il cittadino ha a disposizione per informarsi, per esprimersi e per partecipare al dibattito politico, per cui tra le piattaforme stesse e la democrazia non sussisterebbe uno iato, ma al contrario, una sinergia. In realtà, il concreto atteggiarsi del rapporto tra diritti di partecipazione politica e *social networks* ha evidenziato gravi problematicità, tali da contraddire alcuni principi fondamentali, strettamente connessi alla formazione e alla manifestazione dell'opinione pubblica, come processo attraverso cui il singolo si integra nelle formazioni sociali, con conseguenze inevitabili sul piano della partecipazione politica»⁵³.

Ed è proprio in questa prospettiva che l'esperienza elettorale americana, se riguardata nell'ottica dell'attività di *digital lobbying* degli *hedge funds*, fornisce spunti utili per alimentare il dibattito giuspubblicistico in materia.

In questa direzione, è interessante notare che le piattaforme digitali non sono neutrali rispetto ai contenuti che esse stesse veicolano: l'enorme mole di dati e di informazioni cui i soggetti possono avere accesso viene organizzata e selezionata, com'è noto anche agli *hedge funds* che ne fanno uso, tramite complesse procedure algoritmiche, che filtrano ciò che è conferente con gli interessi rivelati dalla navigazione del singolo. Si tratta di fenomeni

⁵¹ In particolare, si v. *Computational Propaganda Research Project* dell'Oxford Internet Institute *Computational Propaganda Research Project*.

⁵² Dopo il ritiro di Biden, il *social media management* della Harris ha adottato una strategia di *marketing* politico-elettorale abbastanza innovativa, trasformando il profilo ufficiale di X in "Kamala HQ" e utilizzando elementi visivi accattivanti e riferimenti alla cultura *pop*, come l'estetica dell'album "Brat" di Charli XCX. Inoltre, la campagna ha sfruttato TikTok e Instagram per creare contenuti virali, come video dietro le quinte e *meme*, che hanno attirato milioni di visualizzazioni. Questo approccio ha permesso di umanizzare la figura politica di Harris, rendendola più accessibile e rilevante per la Generazione Z e acquisire consenso elettorale tra le relative fila (Cfr. S. STIENTJES, *Opinion: Kamala Harris' genius marketing strategy*, Central Times, 5 novembre 2024).

⁵³ O. SPATARO, *Diritti di partecipazione politica e piattaforme digitali, alcune riflessioni*, cit., 2-3.



predittivi che rispondono al nome di “*microtargeting* elettorale”⁵⁴ e che consentono di elaborare, mediante il *data mining*, messaggi elettorali personalizzati, anche *fake*, sulla base dei dati concessi e/o osservati nelle piattaforme, attraverso strumenti intelligenti di profilazione, come *cookies*, *plug-in*, *fingerprint*, *web crawling* e *web scraping*⁵⁵.

Gli *hedge funds* si avvantaggiano anche delle cd. “*filter bubbles*”⁵⁶ o “*echo chambers*”⁵⁷, ove i soggetti non fuoriescono da un ambiente virtuale che veicola gli stessi insegnamenti, propugna gli stessi valori, e consolida i punti di vista (c.d. ambienti digitali “polarizzati”).

⁵⁴ Si v. a tal proposito, l’interessante ricostruzione del *targeting* elettorale *online* di G. DA EMPOLI, *La rabbia e l’algoritmo*, Venezia, 2017, 20-21, secondo cui «In termini politici l’avvento dei *big data* è paragonabile all’invenzione del microscopio. In passato, sulla base di sondaggi sempre aleatori, i comunicatori politici potevano prendere di mira grandi aggregazioni demografiche o professionali, i giovani, gli insegnanti della scuola pubblica, le casalinghe e così via. Oggi, i *big data* permettono di rivolgere al singolo elettore un messaggio personalizzato sulla base delle sue caratteristiche individuali. Ciò consente una comunicazione molto più efficace e razionale, ma solleva anche un certo numero di problemi. Così se l’incrocio dei dati ci dice che una persona è particolarmente sensibile al tema della sicurezza gli si possono inviare attraverso Facebook, per esempio, messaggi su misura mettendo in luce il rigore degli uni o il lassismo degli altri, senza che il pubblico generalista e i media ne sappiano nulla. Diventa possibile sollevare gli argomenti più controversi rivolgendosi solo a quelli che sono sensibili al messaggio senza la controindicazione di allineare il consenso di altri lettori che la pensano in modo diverso. Dato che la maggior parte di queste attività si svolge sui *social network* e implica almeno in apparenza una comunicazione tra pari anziché un messaggio ufficiale calato dall’alto, questo tipo di propaganda virale sfugge a qualsiasi forma di controllo e di *fact checking*. (...) il risultato è quello che alcuni hanno iniziato a definire una “*dog whistle politics*”, una politica del fischietto per cani: solo alcuni avvertono il richiamo mentre altri non sentono nulla».

Per ulteriori approfondimenti e senza pretesa di esaustività, si v. S. BENTIVEGNA, *A colpi di tweet. La politica in prima persona*, Bologna, Il Mulino, 2015; G. ZICCARDI, *Tecnologie per il potere. Come usare i social network in politica*, Milano, Raffaello Cortina, 2019, 81-91; G. MAZZOLENI, *La comunicazione politica*, Bologna, il Mulino, 2012, 131-155; e C. CEPERNICH, *Le campagne elettorali al tempo della networked politics*, Roma-Bari, Laterza, 2017, 29-60.

⁵⁵ Tale tecniche di profilazione sono approfondite analiticamente da A.GATTI, *Profilazione e diritti fondamentali. Modelli a confronto: Europa, Usa, America Latina*, cit., 61-75.

⁵⁶ Si tratta delle cd. bolle informative in cui l’utente, come se fosse intrappolato in un labirinto, viene digitalmente “bombardato” da informazioni conformi alle proprie opinioni e pregiudizi. Ne parla in questo senso, E. PARISER, *The Filter Bubble: What the Internet Is Hiding from You*, London, 2011, ma per un riferimento domestico, E. LONGO, *Dai big data alle «bolle filtro»: nuovi rischi per i sistemi democratici*, in *Percorsi costituzionali*, 2/2019, 29 ss.

⁵⁷ Tale definizione, invece, si deve a C.R. SUNSTEIN, *Republic.com. Cittadini informati o consumatori di informazioni?*, Bologna, il Mulino, 2003, che parla, giustappunto, di *echo-chambers* (camere di risonanza) o *information cocoons* (bozzoli informativi), quando afferma che «le persone con idee affini si aizzano a vicenda in un crescendo di rabbia, le conseguenze possono essere assai pericolose». Sul punto, in Italia, si v. G. FONTANA, *Sfera pubblica digitale e democrazia nell’Unione europea. Prime considerazioni intorno alla dichiarazione europea sui diritti e i principi digitali*, in R. TORINO, S. ZORZETTO (a cura di), *La trasformazione digitale in Europa. Diritti e principi*, Torino, 2023, 35-74.



Trattasi di un «un microcosmo fatto di sole notizie (*elettoralmente*)⁵⁸ gradevoli, conformi agli interessi e alle convinzioni individuali, che riduce la diversità dei punti di vista, limita la scoperta di fonti di creatività e innovazione e restringe il libero scambio delle idee»⁵⁹, soprattutto in ambito elettorale. «Un fenomeno possibile soltanto se c'è un tracciamento preciso dei gusti dell'individuo, che alimenta la c.d. *bubble democracy*, una democrazia ghettonizzata e "customizzata", da cui trae beneficio il cliente-elettore a cui viene "offerto" il prodotto desiderato, ma anche una democrazia impoverita, per mancanza di uno strutturale confronto democratico di dialogo tra posizioni diverse»⁶⁰.

A questo si aggiunge che di recente anche i sistemi di controllo di veridicità o accuratezza delle informazioni circolanti sulle piattaforme digitali sono stati dismessi a causa di un presunto bisogno di "ritorno alla neutralità"⁶¹. Tuttavia, se per un verso un sistema simile può garantire in astratto maggiore libertà di espressione, per un altro, è altamente probabile in concreto che finisca per favorire la circolazione di contenuti *fake* o manipolatori. In questo senso, è utile richiamare la recente decisione dell'amministrazione Trump di ordinare la dismissione delle attività di "*fact checking*" delle piattaforme digitali, circostanza a cui ha già provveduto Meta in tutti i suoi *social*.⁶²

Sul piano fattuale, l'impatto dell'uso delle piattaforme digitali da parte degli *hedge funds* sul diritto di voto dei cittadini americani è plasticamente rappresentato da alcune esperienze

⁵⁸ Locuzione aggiunta in corsivo.

⁵⁹ E. LONGO, *Dai big data alle "bolle filtro": nuovi rischi per i sistemi democratici*, cit., 29-44. Sugli effetti negativi delle bolle in materia politico-elettorale è particolarmente sensibile anche M. BIANCA, *La filter bubble e il problema dell'identità digitale*, in [MediaLaws – Rivista di diritto dei media](#), 2/2019, 45, secondo cui le bolle si caratterizzano per «la mancanza di partecipazione del soggetto che viene catturato in un procedimento automatizzato che azzerà la sua volontà e la sua consapevolezza». Infatti «la bolla a fini politici mostra la sua intrinseca pericolosità in quanto incide negativamente sulla formazione della coscienza collettiva e politica, rappresentando uno strumento di annientamento della democrazia e in generale della coscienza individuale».

⁶⁰ Così, A.GATTI, *Profilazione e diritti fondamentali. Modelli a confronto: Europa, Usa, America Latina*, cit., 335, che aggiunge, immaginando delle implicazioni sistemiche, «una balcanizzazione della stessa vita politica» (336).

⁶¹ Si tratta di un'ambizione difficilmente realizzabile nella pratica, nonostante l'originaria condizione delle piattaforme fosse quella di "*free marketplace of ideas*". Del resto, come mette in luce M.R.ALLEGRI, *Oltre la par condicio. Comunicazione politico-elettorale nei social media, fra diritto e autodisciplina*, cit., 11, «la stessa parola "piattaforma" – che è un qualcosa di piatto, inerte, neutrale – evoca l'idea dell'irresponsabilità dei gestori, che si limitano a veicolare contenuti prodotti da altri: proprio il principio dell'irresponsabilità del *provider* per i contenuti *user-generated* è il cardine su cui si fonda la direttiva europea sul commercio elettronico n. 2000/31/CE, che a distanza di un ventennio, nonostante l'incredibile evoluzione della quantità e qualità dei servizi offerti via *Internet*, quasi nessuno osa mettere in discussione».

⁶² Sul punto, si v. D.GILBERT, *La rinuncia di Meta al fact-checking ha colto di sorpresa proprio tutti*, *Wired*, 9.1.2025, ma anche il nuovo sistema di "autocontrollo degli utenti" messo a punto da Meta e di cui vi sono già evidenze sul piano attuativo, come emerge da C.CRESCENTI, *Meta testa le Community Notes, il fact checking realizzato dagli utenti*, *Wired*, 14.3.2025.



concrete degli ultimi anni. I fondi, infatti, hanno influenzato più volte le elezioni facendo leva sulle potenzialità “manipolatorie” delle piattaforme digitali.

In primo luogo, le elezioni presidenziali del 2016, di cui si è avuto modo di dire a proposito del caso *Cambridge Analytica*⁶³. Al di là del caso in sé, è interessante notare che il miliardario Robert Mercer, co-CEO dell'*hedge fund* “*Renaissance Technologies*”, ha utilizzato le piattaforme digitali per sostenere la campagna di Donald Trump⁶⁴. Mercer, inoltre, ha finanziato *Cambridge Analytica*, una società di consulenza politica che ha utilizzato i dati raccolti da Facebook per creare campagne pubblicitarie mirate e influenzare gli elettori. I dati erano, per *Cambridge Analytica*, abbastanza accurati da poter creare dei profili psicologici dei possessori, con l’obiettivo finale di individuare che tipo di pubblicità sarebbe stata più pertinente per persuaderli dal punto di vista elettorale.

Anche nelle *mid-term election* del 2018 diversi *hedge funds* hanno utilizzato piattaforme digitali per sostenere i candidati favorevoli alle loro politiche. Ad esempio, “*Citadel*” e “*Millennium Management*”, oltre ad aver donato ingenti somme di denaro ai vari candidati e/o ai comitati di azione politica (PACs), hanno anche finanziato campagne pubblicitarie *online* per promuovere candidati che sostenevano la deregolamentazione e la riduzione delle tasse.

Durante le elezioni presidenziali del 2020, numerosi fondi di investimento hanno poi utilizzato piattaforme digitali per influenzare l’opinione pubblica. Ad esempio, Stephen Schwarzman, CEO di “*Blackstone Group*”, ha finanziato campagne pubblicitarie su *Facebook* e altre piattaforme per sostenere la campagna di Donald Trump⁶⁵.

Infine, nelle elezioni del 2024 gli *hedge funds* hanno utilizzato dati e analisi avanzate per creare campagne pubblicitarie altamente mirate, sfruttando le informazioni raccolte dalle piattaforme digitali, identificando gli elettori indecisi e inviando loro messaggi personalizzati. Questo approccio ha permesso di massimizzare l’efficacia delle campagne pubblicitarie e influenzare l’opinione pubblica. L’esempio paradigmatico è quello di Musk e i suoi *hedge funds*, che oltre a finanziare i PACs di Trump (per un totale di circa 132 milioni, di cui 75 a Trump⁶⁶), hanno grandemente utilizzato la piattaforma X (ex Twitter) per diffondere, come un “megafono”, la propaganda di MAGA (*Make America Great Again*)⁶⁷. Secondo un rapporto

⁶³ Per approfondimenti, si rinvia a A.GATTI, *Profilazione e diritti fondamentali. Modelli a confronto: Europa, Usa, America Latina*, cit., 223-224.

⁶⁴ N.VARDI, *Trump’s Big Hedge Fund Backer Had A Huge Year With Largest Fund Up 21.5% In 2016*, Forbes, 24 gennaio 2017.

⁶⁵ Per una ricognizione, S. SUTTON, *Blackstone CEO Steve Schwarzman will back Trump*, Politico, 24 maggio 2024.

⁶⁶ È noto, in questo senso, il super PAC “*America PAC*” di Trump, come emerge da D.INGRAM, *Elon Musk has given nearly \$75 million to his pro-Trump super PAC*, NBC NEWS, 16 ottobre 2024.

⁶⁷ Articolo dal titolo “*Indagine Wsj: così l’algoritmo di X promuove la propaganda politica (spesso pro Trump)*”, Italian Tech, 29 ottobre 2024.



di Bloomberg, infatti, l'algoritmo di X avrebbe favorito i contenuti di destra⁶⁸, spingendo in primo piano i *post* di Trump, ricondividendo i contenuti dei suoi sostenitori e ospitando dibattiti ideologicamente polarizzati, tanto che il *Wall Street Journal*⁶⁹ ha definito X come una «versione molto più potente di Truth Social», *social network* lanciato dallo stesso Trump nel 2022.

5. Osservazioni finali

Conclusivamente, non sembra che sull'utilizzo delle piattaforme digitali per scopi elettorali, indipendentemente dal soggetto che ne faccia uso (inclusi gli *hedge funds*), vi sia negli Stati Uniti - paese sempre all'avanguardia nella legislazione sul *lobbying* - una disciplina particolarmente analitica⁷⁰. Per quanto l'ambito applicativo delle normative LDA e FECA possa estendersi alle attività di *digital lobbying* degli *hedge funds*, appare evidente la sua insufficienza nel prevenire i rischi di "coartazione" della libera espressione del voto prodotta dall'utilizzo di algoritmi predittivi, di ambienti virtuali polarizzati e di divieti di *fact checking*.

Né può pensarsi che la soluzione regolatoria possa essere offerta esclusivamente dalle politiche di autoregolazione delle stesse piattaforme digitali, le quali dipendono sempre più da scelte discrezionali influenzate dall'indirizzo politico in atto⁷¹. Peraltro, la *selfregulation*⁷²

⁶⁸ Peraltro, uno studio della Queensland University of Technology ha evidenziato che, a partire da luglio 2024, l'algoritmo è stato modificato per amplificare i contenuti repubblicani e quelli dello stesso Elon Musk (cfr. G. RADAUSKAS, *X algorithm changed in July to boost right-wing accounts, study finds*, Cybernews, 18 Novembre 2024).

⁶⁹ A. FULLAR, *How the Journal Analyzed Elon Musk's Posts on X*, Wall Street Journal, 25 agosto 2024.

⁷⁰ L'utilizzo dei dati personali (dunque anche a fini profilatori) da parte di partiti o candidati politici non rientra nella portata né del *Consumer Privacy Protection Act* né di alcuna altra regolazione settoriale federale sulla tutela dei dati personali tanto che, come è stato notato, l'analisi dei dati dei votanti e la loro profilazione è probabilmente l'ambito di trattamento di dati personali meno regolato nel Paese (I. RUBINSTEIN, *Voter Privacy in the Age of Big Data*, in [Wisconsin Law Review](#), 2014, 861-936, spec. 986).

Le agenzie federali, come la FEC e la stessa FTC, deboli per funzioni e competenze, si limitano a prevedere obblighi di *disclaimers* e ad incentivare il ricorso all'autoregolazione, raccomandando che le piattaforme riprendano, nelle proprie norme di condotta, i principi per la pubblicità targettizzata *online*. Anche nello stesso caso *Cambridge Analytica*, che pure ha fatto molto scalpore, l'azione della FTC non è riuscita andare oltre la semplice comminazione di una sanzione pecuniaria a Facebook. Sui tentativi della FEC di estendere l'obbligo di *disclaimer* alla propaganda politica *online* e, in generale, sulla mancanza di un quadro normativo puntuale in materia campagne elettorali digitali, si v. M. MONTI, *Regolazione del discorso pubblico online e processi costituzionali di integrazione. Una comparazione USA-UE*, cit., e anche C. BENNETT, *Voter databases, micro-targeting, and data protection law: can political parties campaign in Europe as they do in North America?*, cit., 261-275).

⁷¹ Si v. la recente esperienza relativa *fact checking* di Meta nelle piattaforme digitali, sistema superato su "indicazione" del neo-eletto governo Trump.



delle piattaforme appare di per sé insufficiente, perché realizza una forma di governo privato del “diritto di voto” senza legittimazione democratica⁷³, collocandosi al di fuori del perimetro del diritto pubblico e solo in parallelo rispetto al sistema piramidale delle fonti di Kelsen (*Stufenbau*)⁷⁴.

Analogamente, la soluzione non può essere offerta dall’attività della *Federal Communications Commission* (FCC), della *Federal Trade Commission* (FTT) e della *Federal Election Commission* (FEC): si tratta di *Authorities* che, oltre a non possedere alcun potere di censura nei confronti degli utenti *online*⁷⁵, anche nelle ipotesi di disinformazione e/o offese o abusi sul piano elettorale, non sono comunque titolari di potere di regolamentazione dei contenuti *online*, come dimostra la recente giurisprudenza della Corte Suprema⁷⁶.

Viene in tal modo messa in crisi l’esigenza di assicurare il più possibile condizioni di obiettività, di imparzialità, di completezza e di pluralismo dell’informazione. D’altra parte, il

⁷² È molto diffusa la prassi dell’autogoverno delle stesse piattaforme digitali, cioè la tendenza - non autorizzata dagli Stati - di porsi delle regole, tramite condizioni generali di contratto o «termini di servizio, da accettare in cambio della fruibilità dei servizi digitali»; per questo *internet* è stato definito come «*the heaven of self regulation*» (J.P. BARLOW, *A declaration of the independence of cyberspace, in electronic founder foundation*, eff.org, 1996), mentre le piattaforme digitali più grandi o *gatekeeper*, in considerazione delle ampie capacità di autogoverno, sono state qualificate come «ordinamenti paralleli a quelli statali», posti «al di fuori della piramide delineata da Kelsen (*Stufenbau*) e quindi orizzontalmente alle strutture normative statali (...): un vero e proprio diritto globale senza Stato, con governi privati a carattere pubblico» (cfr. E.COCCHIARA, *La regolazione del digitale: tra self-regulation, codici di condotta ed authorities*, cit., 26-27).

⁷³ Per un’idea generale di governo privato a carattere pubblico, si cfr. R. PRANDINI, *La costituzione del diritto nell’epoca della globalizzazione. Struttura della società, mondo e cultura del diritto nell’opera di Teubner*, in G. TEUBNER, *La cultura del diritto nell’epoca della globalizzazione. L’emergere delle Costituzioni Civili*, Roma, 2009, 211 ss.

⁷⁴ Per la celebre costruzione piramidale dell’ordinamento giuridico, basti richiamare H. KELSEN, *Lineamenti di dottrina pura del diritto*, Torino, 2000, 98 ss.

⁷⁵ Il potere di censura delle piattaforme non rappresenta certamente una circostanza auspicabile, come peraltro emerge dalla sua natura lesiva nei confronti della libertà di manifestazione del pensiero e del generale pluralismo informativo. Per un approfondimento sulla “privatizzazione della censura”, si rinvia a: A.GATTI, *Profilazione e diritti fondamentali. Modelli a confronto: Europa, Usa, America Latina*, cit., 345; M.R.ALLEGRI, *Oltre la par condicio. Comunicazione politico-elettorale nei social media, fra diritto e autodisciplina*, cit., 66-67 e 133-134; G. ZICCARDI, *L’odio online. Violenza verbale e ossessioni in rete*, Milano, Raffaello Cortina, 2016, 12; J.M. BALKIN, *Old School/New School Speech Regulation*, in *Harvard Law Review*, 127/2014, 2311; ID., *Free Speech in the Algorithmic Society: Big Data, Private Governance, and New School Speech Regulation*, in *UC Davis Law Review*, 51/2018, 1152; M. MONTI, *Il Code of Practice on Disinformation dell’Ue: tentativi in fieri di contrasto alle fake news*, in *MediaLaws – Rivista di diritto dei media*, 1/2019, 320-324; ID., *La disinformazione online, la crisi del rapporto pubblico-esperti e il rischio della privatizzazione della censura nelle azioni dell’Unione Europea (Code of practice on disinformation)*, in *Federalismi.it*, 11/2020, 282-305.

⁷⁶ Si v. di recente, *Corte Suprema, Tik Tok v. Garland*, del 17 gennaio 2025, che non ha censurato la profilazione degli utenti e la somministrazione dei contenuti manipolatori, limitandosi ad ammettere TikTok solo perché c’è un controllo “americano”.



diritto ad essere informati per partecipare consapevolmente al dibattito pubblico comporta non solo l'accessibilità dei contenuti, ma anche il pluralismo dei punti di vista e degli argomenti, la cui conoscenza è necessaria per comprendere la realtà fattuale senza condizionamenti eccessivi.

In questo contesto, se l'avvento delle piattaforme digitali come strumento di comunicazione politica e di costruzione del consenso elettorale - anche nei casi di *digital lobbying* degli *hedge funds* - pone questioni in parte già evidenti nell'epoca analogica e in parte del tutto nuove, sembra utile offrire delle prospettive evolutive della materia elettorale *online*, con l'obiettivo di tutelare e migliorare l'esperienza di voto dei cittadini americani e offrire spunti utili sul piano comparativo.

Nella prospettiva *de iure condendo* e in assenza di un compiuto intervento legislativo, una possibile evoluzione potrebbe essere rappresentata dalle forme di *soft co-regulation*⁷⁷, ossia un modello che supera l'autoregolamentazione pura delle piattaforme digitali, abbinando la fissazione di principi da parte dell'apparato pubblico e la previsione di poteri di controllo e di sanzione con il *significant intermediation power* degli operatori del *web*. Secondo questo schema di intervento, le *authorities* americane - in quanto agenzie indipendenti - sarebbero chiamate ad adottare atti di regolazione volti a determinare i principi e le regole fondamentali per il funzionamento delle piattaforme digitali nel corso dei processi elettivi, specialmente con riguardo alla diffusione delle comunicazioni elettorali *online* dei candidati, dei loro comitati e dei soggetti finanziatori come gli *hedge funds*, mentre le piattaforme digitali avrebbero il compito di attuare tali interventi attraverso politiche di auto-regolazione sottoposte al controllo e alla vigilanza delle medesime *authorities*.

È chiaro che la *co-regulation* riproponga il problema della sovranità⁷⁸ e, in particolare, quello della (ri-)acquisizione della sovranità digitale. Non pare potersi mettere in dubbio che l'effettività di questo modello dipenda dal grado di incidenza delle regole da esso poste sulle forme di governo privato del diritto di voto oggi attuate dalle piattaforme digitali e da chi - come gli *hedge funds* - se ne avvantaggia. D'altra parte, la dottrina più sensibile al tema ha chiaramente avvertito l'esigenza che la *co-regulation* non si traduca in una «copia sbiadita»

⁷⁷ Si tratta di un approccio che sembra aver acquisito sempre più spazio tanto in dottrina quanto nelle Istituzioni dell'Unione Europea, come emerge dalla massiccia produzione normativa ancora in corso (si v. *The strenghted Code of Disinformation* del 2022, il *Digital Services Act* del 2022, il *European Media Freedom Act* del 2022, gli orientamenti della Commissione Europea del 2024, nonché di recente il *IA pact* del 2024).

⁷⁸ Per delle recenti riflessioni sulla sovranità, si rinvia a L.R. PERFETTI, *Il governo dell'arbitrio. Riflessione sulla sovranità popolare durante la XVIII legislatura repubblicana*, Soveria Mannelli, 2021 e Id., *Il potere amministrativo nella Repubblica. Un percorso di ricerca attraverso potere, sovranità, diritti fondamentali*, Padova, 2025 (in corso di pubblicazione).



dell'auto-regolazione, affermando che tutto dipenderà da una effettiva distinzione dei ruoli, in particolare tra gli operatori digitali e i decisori pubblici⁷⁹.

Nell'ambito di questo contesto regolatorio, sarebbe quindi auspicabile prevedere anche nell'ambito delle reti digitali alcune regole che sono basilari nella comunicazione politica *offline*⁸⁰, soprattutto in materia di divieto di sondaggi, di silenzio elettorale, di comunicazione istituzionale, ma anche di parità di trattamento dei soggetti politici, senza tuttavia imporre obblighi di controllo troppo stringenti in capo ai gestori della rete. Nell'ottica dell'imposizione di obblighi in capo ai gestori delle piattaforme digitali, poi, un'idea potrebbe essere quella della predisposizione di "algoritmi trasparenti"⁸¹ – almeno durante il periodo elettorale – che permettano a tutti i pensieri, le informazioni e le opinioni di essere veicolati liberamente, assicurando così il *Free Marketplace of Ideas* tanto radicato nella cultura giuridica statunitense. D'altra parte, un algoritmo più neutro possibile significa che l'internauta possa ricevere messaggi politici pubblicitari da parte di tutti i candidati alle elezioni in condizioni di parità, così da non privilegiare solo coloro che hanno maggiori disponibilità economiche da investire nelle strategie di *digital marketing* elettorale.

In linea generale, l'obiettivo principale dovrebbe essere quello di non impoverire il dibattito elettorale *online*: da un lato, è opportuno rendere manifesto "da chi" proviene l'informazione elettorale presente in rete, perchè dovrebbe essere vietato ogni controllo "oggettivo" sul merito del contenuto postato (a pena di censura), dall'altro, è auspicabile favorire un controllo "soggettivo" volto a rendere conosciuta l'identità di chi immette l'informazione elettorale *online*.

Se questo punto è abbastanza consolidato negli Stati Uniti grazie agli obblighi sulle comunicazioni *online* previsti dal FECA, vi sono altri punti da migliorare per evitare la profilazione elettorale e la coartazione del diritto di voto dei cittadini americani.

Non si tratta, dunque, solo di "non impoverire" il dibattito elettorale, ma di "arricchirlo" attraverso la previsione di misure volte al contrasto alla disinformazione degli ambienti digitali politici particolarmente polarizzati: tali misure dovrebbero risolversi non tanto in

⁷⁹ A. SIMONCINI, *La co-regolazione delle piattaforme digitali*, in *Riv. Trim. Diritto Pubblico*, 4/2022, 1049 e M.E. BARTOLONI, *La regolazione privata nel sistema costituzionale dell'Unione Europea. Riflessione sulla disciplina relativa al settore dell'innovazione tecnologica*, in G. Di Cosimo (a cura di), *Processi democratici e tecnologie digitali*, Torino, 2023, 63 e 80.

⁸⁰ Tali regole sono ormai consolidate nel sistema italiano, essendo previste dalla legge sulla *par condicio* n. 28 del 2000 con riferimento ai *mass media* tradizionali come la stampa, la radio e la televisione.

⁸¹ Qui, la trasparenza non è da confondere con la pratica recentemente sviluppatasi della "cancellazione o del ripristino" dell'algoritmo dei *social network*, come emerge dalle recenti modifiche di Meta che ha implementato opzioni per "resettare" o modificare le preferenze di personalizzazione, consentendo agli utenti di rimuovere categorie di interesse nell'ottica di offrire un'esperienza di navigazione più neutrale. Si v. S. VALTIERI, *Innovazione Ora puoi resettare l'algoritmo di Instagram e personalizzare i tuoi contenuti*, Focus, 16 dicembre 2024.



azioni “negative” di censura, quanto in azioni “positive” di costruzione di un ambiente deliberativo adeguato dal punto di vista elettorale.

In questo senso, di fronte a *hate speeches* o ad acclamate *fake news*, è auspicabile, oltre alle sanzioni, anche l’adozione di “obblighi di controinformazione elettorale”. Di fronte alle *filter bubbles* sono suggeribili meccanismi di “rottura” che facciano leva sulla promozione e sull’inserimento *online* di “proposte elettorali divergenti”. Infine, è raccomandabile l’utilizzo di appositi profili (o pagine) e/o il rispetto di appositi corpi di regole per i soggetti politici che svolgono campagna elettorale *online*, purché sempre sotto il controllo delle *authorities* americane⁸².

L’assenza di simili regole desta forti perplessità sulla salvaguardia del voto dell’*homo dignus* nelle democrazie, come quella americana, che operano un “calcolo digitale non specificamente regolato”, sicché occorre continuare a ragionare per evitare la trasfigurazione dell’elettore in mero *homo numericus*. Se non ci si inganna, gli Stati Uniti e tutte le democrazie occidentali, che non hanno ancora adottato un’apposita legislazione sul *digital lobbying* in materia elettorale, rischiano di tradire la loro sostanza euristica, mancando definitivamente il monito di Tocqueville secondo cui «la democrazia è il potere di un popolo informato»⁸³.

⁸² Per questi suggerimenti, O. SPATARO, *Diritti di partecipazione politica e piattaforme digitali, alcune riflessioni*, cit., 22-23.

⁸³ A. DE TOCQUEVILLE, *La democrazia in America*, a cura di Giorgio Candeloro, Rizzoli, Milano, 2012.