

# I poteri speciali del Governo. Dieci anni di golden power

Prof. Giuliano Fonderico

---

RELATORE

Carmine Pepe

---

CANDIDATO

## INDICE

1. Introduzione.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2. L'origine del golden power la loro iniziale configurazione .....	8
2.1. Le ragioni della nuova disciplina .....	8
2.2. Il d.l. 21/2012 nel suo impianto originario. Tratti comuni e differenze tra i vari settori. Il settore difesa e sicurezza. ....	17
2.3. Gli 'altri settori': energia, trasporti e comunicazioni. ....	24
2.4. La clausola di reciprocità .....	30
2.5. La disciplina di rango secondario attuativa del decreto .....	34
3. L'evoluzione dei poteri speciali.....	46
3.1. La normativa attuativa e l'evoluzione della disciplina dei poteri speciali.....	46
3.2. Il d.l. 105/2019 e l'adattamento al foreign direct investment screening europeo.....	56
3.3. I poteri speciali a seguito dell'emergenza pandemica.....	67
3.4. I settori strategici nella loro attuale configurazione e il c.d. d.l. Ucraina .....	79
3.5. La tutela indennitaria a seguito dell'esercizio dei poteri speciali .....	91
4. Poteri speciali e investimenti esteri nello scenario europeo e globale... ..	95
4.1. Golden power e investimenti esteri diretti.....	95
4.2. Foreign direct investment e Unione Europea .....	100
4.3. Poteri speciali, geopolitica, commercio internazionale .....	115
5. I poteri speciali nell'ordinamento nazionale. Criticità applicative e casi giurisprudenziali.....	124
5.1. I casi di screening: numeri e implicazioni .....	124
5.2. La tutela giurisdizionale : poteri speciali e giudice amministrativo.....	133
5.3. Segue. <i>Il Caso Syngenta</i> .....	146
5.4. Il caso TIM / Vivendi.....	158
<u>6. Un bilancio dopo dieci anni di golden power. Valutazioni conclusive. ....</u>	<u>167</u>
 Bibliografia .....	 177

## 1. Introduzione

È indubbio che nei dieci anni successivi all'entrata in vigore del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 recante *“Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni”* convertito con modificazioni dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, si sia assistito ad una attenzione via via crescente verso lo strumento dei c.d. ‘golden power’.

Il Governo è stato dotato di un incisivo potere di controllo su una vasta gamma di operazioni economiche. Tale potere muove dalla possibilità del governo di imporre condizioni al loro perfezionamento e giunge sino al divieto assoluto. Si tratta di un controllo il cui ambito oggettivo di applicazione è solo in parte coincidente con quello del fenomeno, affine ma diverso, e soprattutto osservato e studiato per lo più in una prospettiva economica, degli investimenti esteri diretti: infatti, la progressiva estensione del perimetro applicativo dei poteri speciali ha comportato che il potenziale campo di intervento degli stessi risulta significativo più ampio rispetto ai *foreign direct investment*. Il limite che il legislatore fissa alla possibilità di operazioni rientranti del raggio applicativo del D.L. 21/2012 è quello della protezione di interessi pubblici essenziali che nella normativa sono declinati con formule elastiche (e di volta in volta graduate in relazione ai singoli settori economici, come ad esempio quello dei rischi *“minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali”*, *“pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico”*). Si tratta di formule, che evocano senza dubbio l'eccezionalità dell'intervento pubblico.

La disciplina dei poteri speciali segna, in ogni caso, un punto di svolta (o, forse, di radicale inversione di rotta) nella dinamica complessiva dei rapporti tra intervento pubblico ed economia, che costituisce, a sua volta, un riflesso dell'evoluzione dei rapporti politici ed economici internazionali<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Emblematico di tale momento di cambiamento è il (ri) fiorire di significativi sforzi definitivi del ruolo dello stato rispetto alla sua mutata posizione nei rapporti con l'economia: dal potenziamento degli strumenti dello Stato regolatore come risposta alla crisi finanziaria del 2008, su cui M. CLARICH, *La 'mano visibile' dello Stato nella crisi economica e finanziaria*, in Riv. reg. merc., 2/2015, 1, allo stato imprenditore, in S: CASSESE, (a cura di), *La nuova costituzione economica*, Roma-Bari, 2021.; ed ancora lo stato-provvidenza, in ragione delle "misure di generalizzato sostegno dei redditi", di G. AMATO, *Bentornato Stato, ma*, Bologna, 2022, 30-31, e lo stato "protettore" secondo B. RAGANELLI, *La difesa degli interessi strategici in tempi di crisi: a golden-route for a back-off?*, in *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, a cura di U. MALVAGNA e A. SCIARRONE ALIBRANDI,, Pacini, 2020, pp. 424 ss.; per arrivare quindi, in ambito golden power, allo stato "Supervisore", così L. FIORENTINO, *Verso una cultura del golden power*, in Gnsois,- Golden power, Roma, 2019, Dipartimento per le Informazioni della Sicurezza della Repubblica, p. 24., e uno stato "stratega" M. D'ALBERTI, *Golden power in Italia: norme ed equilibri*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, stato "doganiere" di G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Gior. dir. amm.*, 2019, 549 ss.; v. nello stesso senso circa l'avvicinarsi di eventi del primo ventennio del nuovo secolo hanno, così, portato nuovamente in rilievo il ruolo dello Stato, definito nelle maniere più diverse. S. DI NITTO, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, in *Dir. Amm.*, 2, 2022. In questi termini v. altresì W. GASPARRI, *Giovanni miele e l'intervento pubblico nell'economia: un giurista keynesiano*, in *Dir. Amm.*, 1 2022, pag. 75, il quale richiama nel crescente peso dello stato nell'economia, "A tutto ciò, devono poi essere aggiunti il sempre più frequente ricorso al c.d. golden power ossia a quei poteri speciali attraverso i quali lo Stato può adottare decisioni in grado di condizionare le scelte di società pubbliche o private operanti in settori nazionali di rilevanza strategica, nonché la riedizione di una serie di 'salvataggi' di banche ed imprese nazionali strategiche e di sistema. Siamo allora davanti alla fine dell'idea dello

Con la presente ricerca si intende verificare intervento normativo - a dispetto del significativo *corpus* di regolamentazione venutosi a creare attorno all'iniziale impianto del d.l. 21/2012 - consista in un'innovazione che è per certi aspetti di semplificazione (*recte* di *sintesi di interessi complessi*<sup>2</sup>) nei rapporti tra stato ed economia: nell'impostazione del d.l. 21/2012 il potere pubblico non interviene più nel mercato con le modalità del passato e quindi, ad esempio, vestendo i panni del regolatore, istituendo autorità di settore, o, ancora, rendendosi esso stesso imprenditore con l'acquisizione di quote societarie, bensì arretra la propria presenza attiva e il proprio ruolo. L'intervento pubblico si assesta in una posizione che può essere definita di qualificato e privilegiato 'osservatore' di dinamiche economiche e societarie aventi in comune fenomeni traslativi di *asset* in settori ritenuti strategici. Le forze del mercato sono astrattamente lasciate libere di agire, con la previsione però, di un onere significativo di informativa all'amministrazione e la possibilità di quest'ultima si esprima nel suo

---

*'Stato regolatore' e al ritorno dello 'Stato produttore'? Ovviamente è presto per dirlo e la storia non segna mai un ritorno al passato. Tuttavia, gli sviluppi più recenti suggeriscono una rilettura meno 'ideologicamente' orientata degli artt. 41 ss. Cost. e del ruolo attribuito ai pubblici poteri nell'economia. Mentre negli ultimi 'trenta senza gloria' si è assistito ad un processo di valorizzazione del primo comma dell'art. 41 Cost. a tutto svantaggio degli altri due commi, coltivando l'illusione (dell'imperante liberismo) che i pubblici poteri potessero ritrarsi dal campo economico o tutt'al più limitarsi a regolare dall'esterno il funzionamento del mercato, i mutamenti dell'odierno quadro economico e sociale, con l'aumento delle diseguaglianze, la precarizzazione del lavoro, la riduzione delle tutele, spingono verso un recupero dell'intervento pubblico nell'economia legato all' 'utilità sociale' ed ai 'fini sociali', innanzitutto quale declinazione costituzionale del principio di eguaglianza sostanziale. In una prospettiva che recupera « il grano di saggezza che i Costituenti hanno infuso nell'art. 41 scegliendo di garantire la libertà di impresa, ma predisponendo al contempo un ventaglio molto ampio di poteri pubblici capaci di incidere su quelle libertà »*

<sup>2</sup> Onde non confondere il tema qui d'interesse con gli istituti di semplificazione di cui alla l. 241/90.

massimo vertice (il Consiglio dei Ministri) sulla compatibilità dell'operazione con un certo nucleo di interessi essenziali.

I poteri speciali appaiono nondimeno espressione di puro interventismo pubblico: l'esercizio del potere infatti risulta scevro di ogni intermediazione nella sua capacità di incidere su situazioni giuridiche soggettive privatistiche. Lo stato, infatti, non si fa più azionista, ponendosi, almeno formalmente, sullo stesso piano dei soci privati, ma si esprime con atti di carattere autoritativo direttamente incidenti sulla autonomia privata.

Da tali premesse introduttive si intravedono quindi le molteplici ragioni della crescita esponenziale dell'interesse verso i poteri speciali nell'ultimo decennio. Per un verso, va menzionata la circostanza che l'introduzione della disciplina in questione risponde ad interessi essenziali dello stato-comunità avvertiti come di primaria importanza e che certamente non sono nuovi trovando, anzi, nella stessa Costituzione un saldo ancoraggio: l'esigenza di porre limiti all'iniziativa economica privata affinché la stessa non sconfini in un pregiudizio per l'utilità sociale. Per altro verso, l'ultimo decennio ha visto l'avvicinarsi di eventi epocali, come la crisi del debito nell'Unione Europea, i fenomeni migratori, la pandemia, l'acuirsi dei conflitti economici e geopolitici, e da ultimo, la crescente centralità delle tecnologie informatiche nell'economia (emblematico il neologismo *permacrisis*). Si tratta di fenomeni repentini che hanno determinato il riaffacciarsi di esigenze *latu sensu* protezionistiche sullo scenario globale ed europeo. Il carattere, al tempo stesso flessibile e incisivo, della configurazione dei poteri speciali, quindi, li ha resi un valido strumento per governare tali fenomeni. Un potere tuttavia un potere

*“camaleontico”, i cui mezzi di espressione variano a seconda dell’adattamento al fine*<sup>3</sup>.

La ricerca si propone di verificare l’ipotesi di partenza attraverso i seguenti passaggi (i) individuare il retroterra ‘storico’, su cui il d.l. 21/12 è andato ad innestarsi, per poi (ii) esaminare l’articolata e complessa evoluzione della disciplina positiva sino alla sua attuale configurazione, cercando di coglierne i punti di discontinuità/continuità con il passato (iii) di tangenza e complementarietà (e talvolta di attrito) con il quadro normativo di fonte eurounitaria, (iv) per poi esaminare i riflessi applicativi della normativa e, infine, (v) provare a tracciare un bilancio, dopo dieci anni di *golden power* e trarre le conclusioni ordine all’ipotesi formulata.

---

<sup>3</sup> A. SANDULLI, *Le relazioni tra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Dir. pubbl.*, 2, 2020, 410

## 2. L'origine del golden power la loro iniziale configurazione

### 2.1. Le ragioni della nuova disciplina

L'intervento normativo del legislatore italiano ha antecedenti ben definiti. Sul piano storico e sistematico, infatti l'esigenza di garantire al potere pubblico la facoltà di intervento in imprese e settori economici strategici si inserisce nella fase di privatizzazione degli anni '90.

Si tratta di una stagione che ha visto protagonista la decisione politica di trasferire la proprietà pubblica delle imprese sia per ragioni contingenti, quale l'esigenza di finanza pubblica volte a monetizzare gli *asset* in mano pubblica in funzione di riduzione del debito pubblico, sia per ragioni di politica economica in senso stretto, volte cioè a rimettere alle dinamiche di mercato la prestazione di taluni servizi economici di interesse generale, in funzione di recupero di efficienza ed economicità della gestione.

La stagione delle privatizzazioni non ha comportato la totale scomparsa dello stato-imprenditore: le privatizzazioni in senso formale, mediante la trasformazione *ex lege* di enti di diritto pubblico in persone giuridiche di diritto privato non si sono sempre accompagnate alla privatizzazione in senso sostanziale, vale a dire nella devoluzione al mercato delle quote di partecipazione in tali società. Un 'presidio statale' è sempre rimasto in numerose società di interesse pubblico, sia come quota, anche minoritaria, di partecipazione al capitale, sia, in altri casi, mediante mantenimento di quote di controllo e di poteri speciali connessi a tale ruolo di stato investitore.

Un riflesso di ciò, sul piano normativo e di diritto positivo, si rinviene nella esistenza di *poteri speciali*, 'ante litteram' rispetto a quelli d'interesse nel presente lavoro. I 'poteri speciali', quindi, non nascono con il d.l. 21/12 ma trovano una nutrita disciplina nel testo del decreto-legge 31 maggio 1994,

n. 332 convertito con legge 30 luglio 1994, n. 474 recante: "*Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni*".

Merita brevemente soffermarsi su tale quadro normativo e sulla procedura di infrazione culminata in due sentenze della Corte di Giustizia di accoglimento ricorso proposto dalla Commissione contro l'Italia<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Cfr. Corte di Giustizia, Terza Sezione. 26 marzo 2009, Causa C-326/07 e, in precedenza, Coste Giustizia, 23 maggio 2000, C-58-99, sul punto v. A. FERRARI ZUBINI, Principi dell'Unione europea in materia di golden power: opportunità e limiti, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO (a cura di) I "poteri speciali" del governo nei settori Strategici, Editoriale Scientifica 2020; v. inoltre C.. SAN MAURO, *La disciplina della golden share dopo la sentenza della Corte di Giustizia C-326/07, Concorrenza e mercato*, fasc.1, 2010, pag. 409, C. PECORARO, *Privatizzazione dei diritti speciali di controllo dello Stato e dell'ente pubblico nelle s.p.a.: il nuovo art. 2449 c.c.*, Riv. soc. 2009 , pag. 0947 , fasc. 05; F. SANTOSUOSSO, *Dalla "golden share" alla "poison pill": evoluzione o involuzione del sistema? Da una prima lettura del 381°-384° comma dell'art. 1 l. 23 dicembre 2005, n. 266 (\*)*, Giur. comm., fasc.3, 2006, pag. 383, G. CLAUDIO SPATTINI, *La "golden share" "all'italiana" finalmente "presa sul serio" dalla Corte di giustizia? La nuova (e forse perplessa) condanna della "Grundnorm" delle privatizzazioni "sostanziali"*, Riv. it. dir. pubbl. comunit., fasc.6, 2009, pag. 1599, S: CASSESE, *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, in Riv. it. dir. pubbl. comunit., 1996, 579 ss; J. SODI, *Poteri speciali, golden share e false privatizzazioni*, in Riv. soc., 1996, 368 ss.; C. AMICONI, *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities: luci ed ombre*, in Giust. civ., 1999, II, 294 ss.;v. M. COLANGELO, *Golden share, diritto comunitario e i mercanti di Venezia*, in Foro it., 2009, IV, 224 e ss.

Analoghe pronunce sono state emesse nei confronti della Francia (sentenza 4 giugno 2002, C- 483/99, caso Elf-Aquitaine); del Belgio (sentenza 4 giugno 2002, C-503/99, caso Société nationale de transport par canalisations e Distrigaz); della Spagna (sentenza 13 maggio 2003, C-463/00, riferibili a Repsol, Telefonica, Corporacion bancaria Argentaria, Tabacalera ed Endesa); del Regno Unito (sentenza 13 maggio 2003, C-98/01, British Airport Authority); dei Paesi Bassi (sentenza 28 settembre 2006, C-282/04 e C-283/04, relative a telecomunicazioni e servizi postali); della Germania (sentenza 23 ottobre 2007, C-112/05, relativa a Volkswagen); del Portogallo (sentenza 8 luglio 2010, C-171/08, relativa a

L'art. 2 del d.l. 332/94 rubricato (*'Poteri speciali'*) - ad oggi tutt'ora in vigore - contempla infatti un particolare regime per le società controllate direttamente o indirettamente dallo stato per l'eventualità che si determini il venir meno del controllo pubblico. L'ambito applicativo è quello delle società pubbliche operanti nel settore della difesa, dei trasporti, delle telecomunicazioni, delle fonti di energia, e degli altri pubblici servizi.

I poteri speciali, connessi al mantenimento da parte dello stato della *c.d. golden share* elencati al suddetto art. 2, comma 1, lett. a)-d), sono i seguenti:

a) opposizione all'assunzione da parte di investitori di partecipazioni rilevanti che rappresentino almeno il 5% dei diritti di voto o la percentuale minore fissata dal Ministro dell'Economia e delle Finanze con decreto. L'opposizione deve essere espressa entro dieci giorni dalla data della comunicazione che deve essere effettuata dagli amministratori della società interessata al momento della richiesta di iscrizione nel libro soci, mentre il cessionario dispone di sessanta giorni per impugnare la decisione delle autorità dinanzi al tribunale competente;

b) opposizione alla conclusione di patti o accordi tra azionisti che rappresentino almeno il 5% dei diritti di voto o la percentuale minore fissata dal Ministro dell'Economia e delle Finanze con decreto. I termini di dieci e sessanta giorni di cui al punto a) sono applicabili rispettivamente all'opposizione delle autorità e al ricorso degli azionisti aderenti ai patti o accordi di cui trattasi;

---

Portugal Telecom e sentenza 10 novembre 2011, C-212/09, concernente lo statuto di GALP - Petróleos e Gás de Portogallo); della Grecia (sentenza 8 novembre 2012, C-244/11, relativa ai poteri governativi su acquisizione di oltre il 20% del capitale di società strategiche).

c) veto all'adozione delle delibere di scioglimento delle società, di trasferimento dell'azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento della sede sociale all'estero, di cambiamento dell'oggetto sociale, di modifica dello statuto che sopprimono o modificano i poteri speciali. È previsto un termine di sessanta giorni per impugnare una decisione di veto;

d) nomina di un amministratore senza diritto di voto.

La previsione di clausola di esercizio di poteri speciali è stata inserita, all'esito della privatizzazione in particolare, negli statuti delle società ENI, Telecom Italia, Enel e Finmeccanica, operanti nei settori della petrolchimica e dell'energia, delle telecomunicazioni, dell'elettricità nonché della difesa<sup>5</sup>.

Il quadro normativo previgente inoltre era completato con la regolamentazione di dettaglio prevista dall'art. 4, comma 230, della legge finanziaria n. 350/2003 il quale disponeva l'adozione di apposito decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta dei Ministri dell'Economia e delle Finanze nonché delle Attività produttive per

---

<sup>5</sup> L'individuazione delle società nei cui statuti introdurre poteri speciali a favore del Ministro del tesoro è avvenuta con D.P.C.M. 21 marzo 1997 relativo a Stet S.p.a. e Telecom Italia S.p.a., con D.P.C.M. 28 settembre 1999 relativo a Finmeccanica S.p.a., con D.P.C.M. 23 marzo 2006 relativo a SNAM RETE GAS S.P.A..

Inoltre, con D.M. 21 marzo 1997 sono stati definiti i poteri speciali attribuiti al Ministro del tesoro da introdurre negli statuti di Stet S.p.a. e Telecom Italia S.p.a.; con D.M. 24 marzo 1997 è stata fissata la misura della partecipazione rilevante ai fini dell'esercizio del potere speciale del gradimento attribuito al Ministro del tesoro sempre in relazione alle società Stet S.p.a. e Telecom Italia S.p.a..

Per l'individuazione del contenuto della clausola da inserire nello statuto di ENEL S.p.a., che attribuisce al Ministro dell'economia e delle finanze la titolarità dei poteri speciali vedi D.M. 17 settembre 2004

l'individuazione di criteri di esercizio dei poteri speciali, limitando il loro utilizzo ai soli casi di pregiudizio agli interessi vitali dello Stato.

Il D.P.C.M. 10 giugno 2004, che ha quindi provveduto a definire i criteri di esercizio dei poteri speciali, così come disciplinati nella normativa di cui sopra, prevedeva in particolare che lo stesso potesse avvenire *“esclusivamente ove ricorrano rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riferimento all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa, in forma e misura idonee e proporzionali alla tutela di detti interessi, anche mediante l'eventuale previsione di opportuni limiti temporali, fermo restando il rispetto dei principi dell'ordinamento interno e comunitario, e tra questi in primo luogo del principio di non discriminazione.*

Il medesimo decreto, inoltre, individuava le *“circostanze”* al verificarsi delle quale era ancorato l'esercizio dei poteri speciali e, in particolare:

- a) grave ed effettivo pericolo di una carenza di approvvigionamento nazionale minimo di prodotti petroliferi ed energetici, nonché di erogazione dei servizi connessi e conseguenti e, in generale, di materie prime e di beni essenziali alla collettività, nonché di un livello minimo di servizi di telecomunicazione e di trasporto;
- b) grave ed effettivo pericolo in merito alla continuità di svolgimento degli obblighi verso la collettività nell'ambito dell'esercizio di un servizio pubblico, nonché al perseguimento della missione affidata alla società nel campo delle finalità di interesse pubblico;
- c) il grave ed effettivo pericolo per la sicurezza degli impianti e delle reti nei pubblici servizi essenziali;
- d) grave ed effettivo pericolo per la difesa nazionale, la sicurezza militare, l'ordine pubblico e la sicurezza pubblica;
- e) emergenze sanitarie.

Sin dal 1997 la Commissione Europea, con apposita comunicazione, giunta all'esito del monitoraggio delle restrizioni esistenti negli stati

membri agli investimenti intracomunitari<sup>6</sup>, aveva tuttavia elaborato una distinzione tra provvedimenti "*discriminatori*" (cioè quelli che si applicano esclusivamente agli investitori cittadini di un altro Stato membro dell'UE) e provvedimenti "*non discriminatori*" (cioè quelli che si applicano ai cittadini nazionali e ai cittadini di un altro Stato membro dell'UE).

I primi, ammoniva la Commissione in detta comunicazione, saranno giudicati incompatibili con gli articoli relativi alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento "*a meno che non rientrino nel quadro di una delle deroghe previste dal trattato stesso*", mentre i secondi sono ammessi unicamente "*se si fondano su una serie di criteri obiettivi, stabili e resi pubblici e possono essere giustificati da motivi imperiosi di interesse generale*" nonché nel rispetto "*del principio di proporzionalità*"

Il 6 febbraio 2003, la Commissione ha quindi avviato un procedimento diretto all'accertamento di un inadempimento per violazione degli artt. 43 CE e 56 CE mediante l'invio di una lettera di diffida alla Repubblica italiana, in relazione alle condizioni di esercizio dei poteri speciali. Anche a seguito delle modifiche apportate con la legge finanziaria n. 350/2003 nonché il decreto del 2004, la Commissione ha tuttavia ritenuto persistente l'inadempimento e trasmesso una lettera di diffida complementare.

Il 18 ottobre 2005, dopo aver ricevuto la risposta del governo italiano la Commissione, ritenendo di non poter condividere gli argomenti contenuti in detta risposta, ha inviato alla Repubblica italiana un parere

---

<sup>6</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari (97/C 220/06), in <https://eur-lex.europa.eu/>. In tale occasione, peraltro, la Commissione sottolineava comunque come "*il passaggio di un'impresa dal settore pubblico al settore privato è una scelta di politica economica che, in quanto tale, rientra nella competenza esclusiva degli Stati membri, in base al principio di neutralità del trattato nei confronti del regime di proprietà, enunciato nell'articolo 222 del trattato stesso*".

motivato afferente soltanto ai criteri fissati dall'art. 1, comma 2, del decreto del 2004, invitandola a conformarsi a tale parere nel termine di due mesi decorrenti dalla sua ricezione.

A seguito di ulteriori resistenze dello stato italiano la Commissione ha proposto ricorso alla Corte di Giustizia per violazione degli artt. 43 CE e 56 CE da parte dell'Italia nel presupposto fatto che il decreto del 2004 non specifica sufficientemente i criteri di esercizio dei poteri speciali non consentendo agli investitori di conoscere le situazioni in cui detti poteri verranno utilizzati.

La Corte di Giustizia non ha negato la possibilità il divieto di restrizioni alla libera circolazione dei capitali (allora art. 56 TCE o oggi art. 63 del TFUE) possa conoscere dei limiti posti da provvedimenti nazionali purché questi trovino giustificazione in ragioni imperative di interesse generale, purché non esistano misure comunitarie di armonizzazione che indichino i provvedimenti necessari a garantire la tutela di tali interessi.

In assenza di un'armonizzazione comunitaria, la Corte ha sancito che il potere degli stati membri di tutelare i propri legittimi interessi incontra il limite del principio di proporzionalità, il quale richiede che le misure adottate siano idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e non vadano oltre quanto necessario per il suo raggiungimento.

La controversia tra l'Italia e la Commissione, infatti, verteva proprio sulla questione se i criteri applicabili all'esercizio dei poteri di opposizione all'acquisizione di partecipazioni o alla conclusione di patti tra azionisti che rappresentano almeno il 5% dei diritti di voto, ovvero una percentuale minore in determinati casi, siano tali che detto esercizio risulti proporzionato agli obiettivi perseguiti e, di conseguenza, sia compatibile con la libertà garantita dall'art. 56 CE.

La Corte ha dunque sottolineato la meritevolezza degli interessi perseguiti dalla legislazione italiana (vale a dire interessi generali afferenti, segnatamente, all'approvvigionamento minimo di risorse energetiche e di beni essenziali alla collettività, alla continuità del servizio pubblico, alla sicurezza degli impianti utilizzati nell'ambito dei servizi pubblici essenziali, alla difesa nazionale, alla tutela dell'ordine pubblico e della pubblica sicurezza nonché alle emergenze sanitarie) come astrattamente idonei a porre una limitazione alla libertà di circolazione dei capitali.

Purtuttavia, secondo la Corte, la normativa italiana in tema di *golden share* non supera il test di proporzionalità, il quale esige, in primo luogo, che i provvedimenti adottati siano atti a conseguire gli obiettivi perseguiti.

Per la Corte, l'applicazione dei criteri controversi, considerati in relazione all'esercizio dei poteri di opposizione, non è atta a conseguire gli obiettivi perseguiti nel caso di specie a causa della mancanza di un nesso tra detti criteri e tali poteri.

La Corte ha evidenziato come i criteri siano "*formulati in modo generico ed impreciso. Inoltre, l'assenza di un nesso tra tali criteri e i poteri speciali ai quali si riferiscono accentua l'incertezza in ordine alle circostanze in cui i medesimi possono essere esercitati e conferisce un carattere discrezionale a detti poteri tenuto conto del potere discrezionale di cui dispongono le autorità nazionali per il loro esercizio. Un siffatto potere discrezionale è sproporzionato rispetto agli obiettivi perseguiti*" (punto 52).

In senso contrario, secondo la Corte non milita né l'enunciazione che l'effettivo esercizio dei poteri speciali debba avvenire in conformità con gli indirizzi eurounitari, né la possibilità che gli stessi siano sindacati da parte di un giudice

Analoghe considerazioni sono state svolte in relazione al contrasto della disciplina italiana con l'art. 43 CE (oggi art. 49 del TFUE) . Anche in

relazione alla libertà di stabilimento, infatti, la Corte ha evidenziato come le “le circostanze in cui tale potere può essere esercitato sono imprecise”.

Ed invero la Corte fa proprie le considerazioni della Commissione, evidenziando come le *“le situazioni che consentono di esercitare il potere di veto sono potenzialmente numerose, indeterminate e indeterminabili e che esse lasciano alle autorità italiane un ampio potere discrezionale.*

La Corte ha applicato siffatta analisi ad un regime di opposizione che era in vigore in Belgio, nel settore dell’energia, il quale riguardava determinate decisioni relative agli attivi strategici di società nazionali, in particolare le reti dell’energia, nonché decisioni specifiche di gestione relative a tali società, ove gli interventi dello Stato potevano aver luogo solo qualora fossero stati messi in questione gli obiettivi della politica energetica. La Corte ha giudicato che tali regimi poggiavano su criteri oggettivi e controllabili dal giudice e che la Commissione non aveva dimostrato che si sarebbero potuti adottare provvedimenti meno restrittivi per raggiungere l’obiettivo perseguito (v. sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, Commissione/Belgio, Racc. pag. I-4809, punti 50-53).

Diversamente la normativa italiana non contiene precisazioni sulle circostanze concrete in cui può essere esercitato il potere di veto e i criteri da esso fissati non sono dunque fondati su condizioni oggettive e controllabili.

Il d.l. 21/2012 dunque nasce sulle ‘ceneri’ dell’istituto della *golden share* per come censurato ripetutamente dalla Corte di Giustizia.

Come si esaminerà nel prosieguo l’impianto originario del d.l. 21/2012 si poneva in continuità con la previgente disciplina sotto diversi profili; non soltanto in relazione agli elementi positivamente scrutinati dalla Corte, ad esempio quanto ad ambiti e settori economici che consentivano l’intervento dello stato, alla tipologia di poteri (in astratto giudicati

ammissibili, come l'opposizione alla cessione di partecipazioni, o il veto all'adozione di delibere), ma anche in relazione ad elementi di indubitabile 'genericità' dell'esercizio dei poteri.

Non mancano anche elementi di discontinuità primo fra tutti l'assenza, tra i presupposti di operatività dei *golden power* dello status di azionista dello stato che tuttavia, non hanno sopito i dubbi di compatibilità della normativa italiana con i principi dei trattati europei e, successivamente, con la sopravvenuta disciplina in materia di *foreign direct investment* di livello europeo.

Il Governo italiano, in dichiarata attuazione della pronuncia della Corte di Giustizia ha quindi disposto, con D.P.C.M. 20 maggio 2010, l'abrogazione dell'art. 1, comma 2, del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 10 giugno 2004.

## **2.2. Il d.l. 21/2012 nel suo impianto originario. Tratti comuni e differenze tra i vari settori. Il settore difesa e sicurezza.**

Come si legge nella relazione illustrativa l'intervento di cui al d.l. si colloca fra gli interventi legislativi adottati negli ultimi anni al fine di salvaguardare gli assetti proprietari delle società operanti in settori reputati strategici e d'interesse nazionale, attraverso l'introduzione di poteri speciali di governance societaria "e di strumenti di difesa dalle scalate ostili".

Il richiamo della relazione illustrativa alla 'difesa' della nazionalità delle imprese italiana evoca come sottolineato in dottrina la volontà politica di salvaguardia dei 'campioni nazionali' dalla caduta in mani straniere<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Così A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Rivista delle società*, 2019, p. 734. Il quale sottolinea come "l'onda lunga della stagione neoliberista, ideologicamente annunciata dal Washington consensus alla fine anni degli anni '80 e di lì a poco pragmaticamente inaugurata anche in Italia sulla scia di una "famosa" crociera del Britannia, si è ormai da tempo spenta"; si è osservato F. BASSAN, *Dalla golden share*

Il legislatore si è, dunque, prefissato l'obiettivo di riformulare le condizioni e l'ambito di esercizio dei poteri speciali dello Stato sulle società operanti nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché in taluni ambiti di attività definiti di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. Si evidenzia la vera e propria *progressiva metamorfosi* del ruolo di controllo dello Stato su tali società<sup>8</sup>.

A tal fine, sin dall'impianto originario, la fonte primaria ha stabilito il rinvio ad atti di normazione secondaria (DPCM), l'ambito oggettivo e soggettivo, la tipologia, le condizioni e le procedure di esercizio dei poteri speciali, quali la facoltà di dettare specifiche condizioni all'acquisto di partecipazioni, di porre il veto all'adozione di determinate delibere societarie e di opporsi all'acquisto di partecipazioni.

La più marcata differenza, rispetto all'assetto previgente, che si riferiva specificamente all'esercizio dei poteri speciali da parte dell'azionista pubblico sulle imprese nazionali oggetto di privatizzazione

---

*al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato nell'economia, in Studi sull'integrazione economica, 2014, che « la fase storica attuale è caratterizzata da una ripresa delle politiche protezionistiche degli Stati, che tentano di difendersi da una globalizzazione non adeguatamente regolata ». E ovviamente la spinta protezionistica diviene più marcata ove siano in gioco assets rilevanti ai fini della sicurezza nazionale: « la necessità (...) di una modifica della disciplina in senso maggiormente protettivo degli interessi nazionali nei settori strategici dimostra come gli Stati gestiscano con difficoltà il proprio ruolo di protettori degli interessi generali in un contesto di crisi economica e in una realtà globalizzata (...). Nella competizione globale gli attori non sono più solamente imprese, ma, in misura sempre maggiore, i sistemi-Paese nel loro insieme e le politiche economiche decise dai Governi. In questo scenario, anche il Paese tradizionalmente amico o alleato può trasformarsi in un formidabile concorrente e la protezione degli asset strategici per la sicurezza nazionale è diventata un'esigenza primaria »:*

<sup>8</sup> così A. SACCO GINEVRI, *I golden power dello Stato nei settori strategici dell'economia*, in *federalismi.it*, 16 novembre 2016.

operanti nei settori dei servizi pubblici - tra i quali il D.L. n. 332/94 indicava espressamente la difesa, i trasporti, le telecomunicazione e le fonti di energia -, i poteri speciali definiti dal decreto nel 2012 non sono più legati in maniera esclusiva alla partecipazione azionaria pubblica, bensì riferiti alle società, pubbliche e private, operanti in determinati settori e svolgenti attività di rilevanza strategica (e non più genericamente operanti nei settori dei servizi pubblici).

La principale differenza con la normativa previgente si rinviene nell'ambito operativo della nuova disciplina, la quale consente l'esercizio dei poteri speciali rispetto a tutte le persone giuridiche che svolgono attività considerate di rilevanza strategica, e non più soltanto rispetto alle società privatizzate.

L'impostazione iniziale del decreto si caratterizzava per un "doppio binario" o "due livelli" della disciplina dei poteri speciali e dei presupposti per il loro esercizio<sup>9</sup> con (con riflessi anche in ordine all'assetto

---

<sup>9</sup> Quello della "minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale", da un lato, e di "minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti", dall'altro, secondo il tenore testuale dell'art. 1, comma 3, lett. b), e 3 bis, e art. 2, comma 6 e 7 lett. a), del D.L. 21/2012; in particolare al "doppio binario" fa riferimento, G. SCARCHILLO *Dalla Golden Share al Golden power: la storia infinita di uno strumento societario. Profili di diritto europeo e comparato*, in *Contratto e impresa. Europa*, CEDAM, n. 2, 2015, p. 662, p. 653 che sul punto richiama, rispettivamente a M. MOBILI, *Golden share a due livelli*, in *Il Sole 24 ore del 10 marzo 2012*; e M. CASTELLANETA, *Golden share alla prova del diritto UE*, 2012, [marinacastellaneta.it](http://marinacastellaneta.it). Nello stesso senso anche v. M. D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, il Mulino, Bologna, 2019, p. 86., 84-87. Si è evidenziato tuttavia, come l'"eccezionalità" che contraddistingue il ricorso ai poteri speciali nei settori di cui all'art. 2 del d.l. 21/2021 non si prerogativa di tale settore e che i due articoli "non sembrano configurare un intervento qualitativamente diverso", così A. GEMMI, .

organizzativo e alle amministrazioni coinvolte nella fase istruttoria) vale a dire:

- il settore della difesa e della sicurezza nazionale, da una parte (art. 1)
- gli *altri* settori strategici, dall'altro (energia, trasporti e telecomunicazione, dall'altro (art. 2)<sup>10</sup>.

La tecnica legislativa ha suscitato sin da subito notevoli perplessità in quanto a ben vedere nella disciplina difetta una elencazione netta e precisa dei singoli poteri speciali, da un lato, e dei presupposti sostanziali procedimentali, per il loro esercizio, destando dubbi anche in ordine alla asserita conformazione ai moniti della Corte di Giustizia<sup>11</sup>. Il legislatore ha piuttosto disciplinato una serie di eterogenee situazioni che possono

---

GEMMI, *la golden power come potere amministrativo. Primi spunti per uno studio sui poteri speciali e sul loro rafforzamento*, in *Persona e Amministrazione*, n. 1/2020; nello stesso senso anche V. DONATIVI, *Golden Powers. Profili di diritto societario*, Giappichelli, 2019.

<sup>10</sup> La 'dualità' dell'impostazione iniziale è stata colta in modo pressoché unanime in v. in tal senso L. FIORENTINO, *Verso un sistema integrato di sicurezza: dai poteri speciali al perimetro cibernetico*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO, *op. cit.*; p. 45; L. ARDIZZONE, M.L. Vitali, *"I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità"*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n. I, 2013, in particolare p. 935, a parere dei quali una siffatta diversificazione affonda le proprie radici nella necessità di rispettare il principio di proporzionalità, conformemente alla costante giurisprudenza della Corte di Giustizia in materia, e nello stesso senso F. BIANCONI, *"I golden powers nella legislazione d'emergenza: riflessioni a margine dell'estensione dei poteri speciali governativi"*, in *Contratto e Impresa*, 2022, n. 1, pp. 202-251, mette in evidenza la diversità di impostazione tra gli artt. 1 e 2 del decreto del 2012. Dello stesso senso anche v. E. M. TEPIDINO, *Golden powers: i poteri speciali del Governo al vaglio del giudice amministrativo*, Nota a TAR. Lazio, Roma, Sez. I, 13 aprile 2022, nn. 4486 e 4488, in *Amministrazione in Cammino*, 21 giugno 2022.

<sup>11</sup> E. FRENI, *"Golden share": raggiunta la compatibilità con l'ordinamento comunitario? Commento a d.l. 15 marzo 2012, n. 21* in *Giorn. dir. Amm.*, 2013, fasc. 1, pp. 25-33

condurre all'esercizio dei poteri speciali nei due macro settori sopra indicati.

La comprensione dell'evoluzione della disciplina non può che muovere da una breve ricognizione del suo impianto originario che ha visto nel tempo progressivi e incisivi ampliamenti (e la cui portata estensiva si coglie proprio in raffronto all'originaria configurazione dei *golden power*). Parimenti, il raffronto fra la disciplina di cui al settore difesa e sicurezza e quella di cui agli *altri settori* strategici, secondo il citato doppio binario della normativa, risulta estremamente significativa proprio al fine di porre in luce come la finalità dei *golden power*, sin dal principio non si esaurisse, in un controllo sugli investimenti esteri diretti bensì contenesse *in nuce* una sfera applicativa una funzionalità ben maggiore.

Ed invero, l'articolo 1 del decreto, come accennato, riguarda i poteri speciali esercitabili dall'esecutivo rispetto alle imprese operanti nei comparti della difesa e della sicurezza nazionale.

Le norme fissano il requisito per l'esercizio dei poteri speciali nella *"sussistenza di una minaccia effettiva di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale"*.

Il legislatore ha anche dettato delle coordinate minime per l'individuazione della *"minaccia .. di grave pregiudizio"* elencando al comma 3 dell'art. 1 due direttrici entro le quali deve svolgersi l'istruttoria dell'amministrazione. Si tratta, in particolare, della "a) l'adeguatezza, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione, della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente nonché del progetto industriale rispetto alla regolare prosecuzione delle attività, al mantenimento del patrimonio tecnologico, anche con riferimento alle attività strategiche chiave, alla sicurezza e alla continuità degli approvvigionamenti, oltre che alla corretta e puntuale esecuzione degli obblighi contrattuali assunti nei confronti di pubbliche

amministrazioni, direttamente o indirettamente, dalla società le cui partecipazioni sono oggetto di acquisizione, con specifico riguardo ai rapporti relativi alla difesa nazionale, all'ordine pubblico e alla sicurezza nazionale; b) l'esistenza, tenuto conto anche delle posizioni ufficiali dell'Unione europea, di motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la sussistenza di legami fra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno assunto comportamenti a rischio nei confronti della comunità internazionale desunti dalla natura delle loro alleanze o hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche.

Si tratta, in altre, parole, di due "sfere istruttorie" che prendono in considerazione aspetti diversi rispetto all'operazione economica perseguita. La prima si svolge entro un perimetro più tecnico-economico, e punta a considerare l'idoneità dell'investitore sul piano della prosecuzione dell'impresa di interesse strategico. La seconda 'sfera istruttoria' esorbita, e prescinde del tutto, da valutazioni legate al singolo progetto imprenditoriale e riguarda un campo prettamente politico, geopolitico e di relazioni internazionali. In tali casi, anche laddove l'investitore estero perseguisse un progetto imprenditoriale del tutto solido e positivo per gli sviluppi dell'azienda *target*, e sia, dunque, per capacità operative, idoneo a proseguire l'impresa strategica, ciò nonostante, il suo intervento sull'impresa italiana sarebbe da scongiurare per ragioni che attengono (anche) alla sola esistenza di controversie di diritto internazionale rispetto alla posizione del paese di provenienza dell'investitore<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> Tale evenienza, ad esempio, risulta essersi verificata nel caso che ha visto protagonista l'impresa italiana Faber Industrie S.p.a. oggetto di potenziale acquisizione da parte di una società riconducibile al colosso russo dell'energia nucleare Rosatom. Il diniego all'operazione, appare riconducibile al peculiare contesto politico internazionale successivo alla guerra russo-ucraina, e alle relative posizioni ufficiali assunte dall'Unione

Quanto ai poteri esercitabili e alle fattispecie ricondotte nell'ambito applicativo della norma queste sono enucleate nelle 3 lettere del comma 2 dell'art. 1.

Si tratta in particolare della:

a) imposizione di specifiche condizioni nel caso di acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni;

b) veto all'adozione di delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione aventi ad oggetto una serie eterogenea di ipotesi vale a dire fenomeni traslativi (fusioni, scissioni, trasferimento d'azienda o di rami) rilevanti modifiche dello statuto societario (trasferimento all'estero della sede sociale, mutamento dell'oggetto sociale) lo scioglimento della società, particolari atti di disposizioni (le cessioni di diritti reali o di utilizzo relative a beni materiali o immateriali o l'assunzione di vincoli che ne condizionino l'impiego);

c) opposizione all'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in un'impresa di cui alla lettera a) da parte di un soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, qualora l'acquirente venga a detenere, direttamente o indirettamente, anche attraverso acquisizioni successive, per interposta persona o tramite soggetti altrimenti collegati, un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale

Per le ipotesi di cui alla lett. b), che contemplano l'adozione di delibere societarie è previsto un meccanismo di notifica preventivo. Il carattere

---

Europea, e ciò a dispetto di ogni valutazione sulla idoneità tecnico-economica dell'investitore, cfr. *Draghi ferma la russa Rosatom. Golden Power sull'idrogeno*, in *formiche.net*, giugno 2022.

preventivo si coglie nella previsione di cui comma 4 lì dove il legislatore stabilisce che a seguito della notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri una informativa completa sulla delibera o sull'atto da adottare, e decorso il termine per l'esercizio dei poteri è previsto che *"l'operazione può essere effettuata"*. Inoltre, nel medesimo comma viene contemplata l'eventualità che il potere di veto sia *"esercitato nella forma di imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni ogniqualvolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale"*.

Le delibere o gli atti adottati in violazione dell'obbligo di notifica nulli. Il Governo può altresì ingiungere alla società e all'eventuale controparte di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore.

Con riferimento alle ipotesi di cui alle lettere a) e c) – che contemplano invece la fattispecie in cui l'operazione si sostanzia in un mero acquisto di partecipazioni – il meccanismo di notifica è concepito come successivo.

Il carattere successivo della notifica si coglie anche dalla circostanza che fino al decorso dei termini per l'esercizio dei poteri speciali i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi *ex lege*.

### **2.3. Gli 'altri settori': energia, trasporti e comunicazioni.**

Come accennato il d.l. 21/2012 si compone di un doppio binario di disciplina avente ad oggetto, da un lato, le società nel settore della difesa e sicurezza, dall'altro, le società attive negli altri settori strategici e, in particolare, nell'iniziale impianto del decreto, i comparti dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

Su tale disciplina, come si è dirà, si sono innestati ulteriori interventi che hanno ampliato il novero dei settori economici interessati; la disciplina

originaria ha costituito quindi un 'archetipo' anche per il controllo nei settori economici via via attratti al raggio applicativo dei *golden power*.

Con una tecnica legislativa, e disposizioni , in parte simili a quelle dell'art. 1, il legislatore anzitutto, dispone il rinvio ad una fonte secondaria (vale a dire regolamenti, adottati ai sensi dell'articolo 17, comma 1, della legge 23 agosto 1988, n. 400 su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, del Ministro dello sviluppo economico e del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, di concerto con il Ministro dell'interno e con il Ministro degli affari esteri, oltre che con i Ministri competenti per settore, previo parere delle Commissioni parlamentari competenti) l'individuazione delle "*reti e gli impianti, ivi compresi quelli necessari ad assicurare l'approvvigionamento minimo e l'operatività dei servizi pubblici essenziali, i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*".

Si coglie quindi immediatamente un tratto essenziale della disciplina dei poteri speciali negli *altri* settori; a differenza del settore difesa e sicurezza, dove oggetto di individuazione sono le attività strategiche e le attività strategiche chiave, il *focus* della disciplina dei settori strategici è concentrato non soltanto su attività in senso ampio, ma consente di dirigersi in modo puntuale sui singoli *beni* o anche solo *rapporti*. Ed invero nell'ambito dell'art. 2, fa la propria comparsa nell'ordinamento la locuzione di *attivi* strategici. In sostanza, sin dalla sua introduzione, le potenzialità applicative dei poteri speciali erano *in nuce* nella formulazione iniziale della normativa che individuava il proprio ambito applicativo oggettivo non più e non soltanto in una specifica attività di impresa bensì anche nella sola titolarità anche di un singolo bene, qualora di rilievo strategico<sup>13</sup>.

---

<sup>13</sup> Si è osservato in proposito come il legislatore italiano abbia optato per "*la scelta di non avere un numerus clausus, [che] quand'anche non esaustivo, consente di abbracciare ed inserire*

A tal fine, l'art. 2 sottopone all'obbligo di notifica (analogamente alle previsioni sopra richiamate) qualsiasi delibera, atto o operazione, adottato "da una società che detiene uno o più degli attivi" che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi o il cambiamento della loro destinazione, comprese le delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento all'estero della sede sociale, il mutamento dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società, la modifica di clausole statutarie eventualmente adottate ai sensi dell'articolo 2351, terzo comma, del codice civile ovvero introdotte ai sensi dell'articolo 3, comma 1, del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa in cui siano compresi detti attivi o l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia.

Per tali tipologie di atti, accomunati tutti dall'esistenza di fenomeni traslativi dell'*asset* strategico o comunque di vicende modificative della sua titolarità, è previsto un meccanismo di controllo differenziato rispetto a quello del settore difesa e sicurezza.

Invero l'obbligo di notifica ha carattere successivo (al perfezionamento dell'atto) in quanto si prevede che l'atto rilevante debba essere notificato *entro dieci giorni*. Tuttavia, la normativa pone in capo al privato un obbligo di *standstill* in quanto la notifica deve avvenire "*comunque prima che vi sia data attuazione*".

---

*nell'area di applicazione del golden power anche soggetti economici che si affacciano sul mercato con taglie piccole, ma in segmenti di prodotto e/o servizio di rilevanza strategica: ciò accade soprattutto nel segmento dell'alta tecnologia, con una velocità assai significativa"; così B. VALENSISE, in I settori strategici dopo la riforma, op. cit. p. 103*

Il presupposto per l'esercizio del potere di veto è quello (individuato dal comma 3) del verificarsi di una *“situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti”*.

Anche in relazione agli altri settori il legislatore si è premurato di individuare i criteri per la valutazione delle suddette situazioni (art. 2, c. 7) che devono essere *“oggettivi e non discriminatori”*. Tra questi:

a) l'esistenza, tenuto conto anche delle posizioni ufficiali dell'Unione europea, di motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la sussistenza di legami fra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno assunto comportamenti a rischio nei confronti della comunità internazionale, desunti dalla natura delle loro alleanze, o hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche o con soggetti ad esse comunque collegati.

b) l'idoneità dell'assetto risultante dall'atto giuridico o dall'operazione, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente, a garantire:

1) la sicurezza e la continuità degli approvvigionamenti;

2) il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti.

Analogamente a quanto previsto nel settore della difesa e sicurezza, anche per gli altri settori, il legislatore prevede che il potere di veto sia una *extrema ratio*, disponendo che lo stesso sia *“espresso nella forma di imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni”* qualora ciò sia sufficiente *“ad assicurare la tutela degli interessi pubblici”* protetti dalla norma (*i.e.* sia idoneo a

determinare il superamento della eccezionale situazione di minaccia di pregiudizio).

Accanto alla previsione del potere di veto all'adozione di atti societari espressione di vicende traslative l'art. 2, comma 5, del decreto disciplina poi compiutamente il potere di *screening* sulle operazioni che non comportano mutamenti della titolarità dell'*asset* strategico bensì nella compagine azionaria della società che li detiene.

Nell'iniziale formulazione l'oggetto del controllo riguardava l'acquisto *a qualsiasi titolo* di partecipazioni purché poste in essere da parte di un soggetto esterno all'Unione Europea e avesse ad oggetto di partecipazioni di controllo (*recte* partecipazioni *di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58*).

In tali casi l'obbligo di notifica è di carattere successivo prevedendosi che fino alla definizione del procedimento il diritto di voto (e quelli diversi dai diritti a contenuto patrimoniale, connessi all'acquisto della partecipazione) restano sospesi.

Il potere speciale in relazione alle operazioni di acquisto è individuato, alternativamente, nel potere di opposizione, ovvero attraverso la fissazione di particolari condizioni e impegni da parte dell'acquirente. Anche in tal caso il legislatore opera una gradazione, nella tipologia di poteri speciali, secondo una logica di proporzionalità, in ragione della quale solo in *casi eccezionali di rischio per la tutela dei predetti interessi, non eliminabili attraverso l'assunzione degli impegni*, può essere disposto.

Così ripercorsa nelle linee essenziali la disciplina originaria del decreto *golden power* è agevole scorgere un sistema in cui la soglia di

prevenzione e protezione degli interessi pubblici risulta sensibilmente più accentuata nel settore della difesa e sicurezza, rispetto a quanto previsto negli *altri settori* strategici.

Invero, in questi ultimi, le operazioni di acquisto di partecipazioni, oggetto di *screening* erano solo quelle tali da determinare, comunque, una sostanziale cambio di titolarità dell'*asset* strategico in ragione dell'assunzione della partecipazione di controllo. Inoltre, mentre nel settore difesa e sicurezza appariva comunque irrilevante la nazionalità del soggetto acquirente, il controllo negli altri settori presupponeva la nazionalità *extra UE* dell'investitore. Tale innalzamento della 'soglia di attenzione' nel settore difesa appare ancor più accentuato con riferimento alle acquisizioni di quote nelle società quotate essendo previsto un obbligo di notifica anche per le operazioni che dispongano un superamento delle soglie del 3 per cento, 5 per cento, 10 per cento, 15 per cento, 20 per cento e 25 per cento (art. 1, c. 5, 2° periodo).

Tratti comuni, inoltre, fra i due macro-settori si rinvencono anche negli incisivi apparati 'sanzionatori' in senso lato. Il legislatore attribuisce centralità all'obbligo di notifica attraverso il potere, in caso di inadempimento, per l'amministrazione di irrogare una sanzione amministrativa pecuniaria pari al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'1 per cento del fatturato realizzato nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio. Rispondono altresì alla logica sanzionatoria anche la comminatoria di nullità degli atti adottati in violazione degli obblighi di notifica, così come la sospensione dei diritti di voto (con conseguenti ripercussioni sulla validità degli atti societari) nonché l'eventualità che il Governo ingiunga il ripristino della situazione anteriore.

## 2.4. La clausola di reciprocità

Aspetto comune ad entrambi i 'filoni' di disciplina (settore difesa e altri settori) e su cui occorre separatamente soffermarsi è rappresentato l'art. 3 del decreto, il quale poneva - e pone tutt'ora - una la clausola di reciprocità<sup>14</sup>.

Si tratta di una clausola mutuata dall'art. 16 delle disposizioni preliminari al codice civile (in virtù della quale lo straniero, nonché per espressa previsione del comma 2 le persone giuridiche straniere, sono ammessi a godere dei diritti civili attribuiti al cittadino a condizione di reciprocità) e che opera sul piano della stessa capacità giuridica del soggetto estero.

La condizione di reciprocità, posta con riferimento ai settori strategici dall'art. 3 del d.l. non costituisce una previsione che ha destato un particolare interesse degli studiosi della materia<sup>15</sup> né, invero, nella prassi applicativa.

---

<sup>14</sup> La disposizione, nell'attuale formulazione recita che "*Fermo restando quanto disposto dall'articolo 1, comma 1, lettera c), e dall'articolo 2, comma 6, l'acquisto, a qualsiasi titolo, da parte di un soggetto esterno all'Unione europea quale definito dall'articolo 2, comma 5-bis, di partecipazioni in società che detengono uno o più degli attivi individuati come strategici ai sensi dell'articolo 1, comma 1, e dell'articolo 2, commi 1 e 1-ter, è consentito a condizione di reciprocità, nel rispetto degli accordi internazionali sottoscritti dall'Italia o dall'Unione europea*"

<sup>15</sup> In particolare, si segnala di A. . SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.2, 1 aprile 2021, p. 282 S che sembra auspicare la condizione di reciprocità del *golden power* quale "misura" del livello di rigidità della disciplina italiana, "*affinché, in ambito economico, la sovranità nazionale non si trasformi in sovranismo è necessario che gli operatori si confrontino in un mercato che sia libero ma, al contempo, tratti in maniera equipollente soggetti che si trovino in condizioni similari. In tale ottica sarebbe auspicabile non solo che le barriere nazionali all'ingresso fossero proporzionate e commisurate ai vincoli che gli operatori domestici incontrano in uscita (secondo il tradizionale meccanismo della reciprocità) ma anche che gli acquirenti stranieri operassero secondo logiche*

La stessa, tuttavia, appare densa di risvolti applicativi posto che, almeno secondo una certa lettura, la stessa parrebbe costituire il fondamento di un potere speciale opponibile a qualsivoglia tipologia di investimento estero ove lo stesso non rispetti la condizione di reciprocità.

Sulla base del tenore letterale della disposizione, invero piuttosto sintetico, il legislatore del *golden power* sembra aver inserito una clausola di reciprocità di carattere speciale e di tipo rafforzato rispetto a quella generale che se così intesa finirebbe, quantomeno nei settori contemplati dagli art. 1 e 2 del d.l. 21/12, la stessa capacità giuridica dello straniero-investitore in Italia: in altri termini, la possibilità stessa per l'investitore estero di effettuare l'investimento sarebbe subordinato alla positiva verifica di pari trattamento dell'investitore italiano nello stato di provenienza dell'investitore; sarebbe dunque necessario che sussista la capacità di un investitore italiano di effettuare analogo investimento in un settore di tipo strategico e non già (o soltanto) la generica capacità giuridica di rendersi *investitore* (secondo la concezione 'ordinaria' di reciprocità). Una clausola di reciprocità così intesa presenterebbe non pochi punti di frizione sia con l'ordinamento civile, in generale, sia con gli stessi accordi bilaterali in materia di protezione degli investimenti (in inglese *Bilateral Investment Treaty*, BIT). Con riferimento al primo, appare opinione ormai condivisa quella che afferma la sostanziale abrogazione implicita della clausola di reciprocità quantomeno con riferimento alle persone fisiche<sup>16</sup>. Con

---

*prettamente imprenditoriali e dunque in leale e trasparente concorrenza con gli altri player industriali e finanziari e non quale "braccio armato" di forze politiche o in rappresentanza di interessi pubblici esteri".*

<sup>16</sup> Sul piano dell'ordinamento civile, invero, la regola di reciprocità ha assunto carattere di eccezionalità quantomeno con riferimento alla capacità giuridica di agire persone fisiche straniere (cfr. in tal senso, Cass. civile sez. II, 21/03/2013, n.7210, *Motivi del contratto e condizione di reciprocità vent'anni dopo, il commento* con nota di P. MOROZZO DELLA

riferimento ai secondi, invece, la norma parrebbe derogare al principio generale di protezione degli investimenti esteri in virtù dell'esistenza di un accordo internazionale il cui solo vigore, infatti, di per sé implica la positiva verifica di una condizione di reciprocità e non richiederebbe, quindi, ulteriori controlli se non la perdurante vigenza di un BIT con il paese estero di provenienza dell'investitore<sup>17</sup>. Anche a dare della clausola di reciprocità

---

ROCCA, in *Corriere Giur.*, 2013, 10, 1217), che ha interpretato l'art. 16, quale norma che "mantiene, accanto alla sua vigenza, la sua funzione di stimolo e di invito alle altre comunità statali, diverse da quelle facenti parte dell'Unione europea, a modificare la propria legislazione nel senso più liberale possibile, a favore dei cittadini italiani che si trovano all'estero", con la conseguenza che conseguente necessità, "i cittadini stranieri regolarmente soggiornanti non sottostanno ad alcuna condizione di reciprocità, salvo che la stessa sia richiesta dal testo unico sulla immigrazione o da convenzioni internazionali". L'art. 16 delle preleggi, invece, "è destinato ad avere uno spazio di applicazione non inciso dalla deroga solo in relazione all'attività giuridica negoziale posta in essere dalle persone giuridiche dagli enti collettivi stranieri". In ordine all'attuale latitudine del principio di reciprocità, v. inoltre E. CALÒ, *La condizione di reciprocità*, in *Notariato*, 2013, 2, 221).

<sup>17</sup> In proposito si rileva come a norma dell'art. 1 del D.P.R. 31 agosto 1999, n. 394 "Regolamento recante norme di attuazione del testo unico delle disposizioni concernenti la disciplina dell'immigrazione e norme sulla condizione dello straniero, a norma dell'articolo 1, comma 6, del decreto legislativo 25 luglio 1998, n. 286", spetti al Ministero degli Affari Esteri la verifica della condizione di reciprocità con riferimento alle persone fisiche straniere. In proposito, im Ministero "ritiene che l'accertamento della condizione di reciprocità non vada effettuato per i cittadini di quei Paesi con i quali l'Italia ha concluso Accordi bilaterali in materia di promozione e protezione degli investimenti (Bilateral Investment Treaties, o BITs). In tal caso, infatti, il provvedimento di ratifica ed esecuzione dell'Accordo assume carattere di "lex specialis" rispetto alla previsione generale dell'art. 16 delle Preleggi e si ritiene esistente la condizione di reciprocità relativamente alle materie disciplinate. Analoghe considerazioni possono essere applicate al caso in cui tra l'Unione Europea e un paese terzo sia in vigore un accordo in materia di promozione e protezione degli investimenti ovvero un accordo che contenga previsioni relative a tale fattispecie" (così la nota del Ministero Affari Esteri, servizio per gli Affari giuridici, del Contenzioso diplomatico e dei Trattati (SGCT) (in [www.esteri.it/it/politica-estera-e-cooperazione-allo-](http://www.esteri.it/it/politica-estera-e-cooperazione-allo-)

di cui all'art. 3, del d.l. 21/2012, residuerebbe peraltro un ulteriore ordine di problematiche posto che la stessa, troverebbe applicazione unicamente al caso di persone giuridiche estere, con conseguente sottrazione alla condizione reciprocità 'rafforzata' per gli ambiti strategici di tutte le ipotesi in cui l'investimento è effettuato in Italia per il tramite di una società, o altro organismo, che, sia pur avente nazionalità italiana, (o europea, come

---

sviluppo/diplomazia-giuridica/condizreciprocita/; nello stesso senso si v. anche *La reciprocità nell'attività notarile*, Consiglio Nazionale del Notariato, studio n. 8-2020/A, a cura di D. BOGGIALI, in *notariato.it.*; nello stesso senso S. FACCIO, *Trattati internazionali in materia di investimenti e condizione di reciprocità*, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 694, 2017 Si è evidenziato, tuttavia, come a differenza della disciplina europea introdotta nel 2019, in realtà la maggior parte dei trattati bilaterali di investimento non consente alcun tipo di protezione nel momento in cui viene compiuto l'investimento, fornendo solo garanzie successive all'entrata nel mercato, sebbene una piccola minoranza di BITs contiene una clausola che riconosce la possibilità di discutere la controversia di fronte ad un arbitro, così B.P. AMICARELLI, *Il controllo degli investimenti stranieri nel regolamento europeo del 2019*, in *Giornale Dir. Amm.*, 2019, 6, 753 ; il rapporto tra politiche di controllo sugli investimenti esteri e trattati di protezione degli investimenti, è approfondito anche da L. FUMAGALLI, *The global rush towards national screening systems on foreign direct investment: a movement facing no limits? Remarks from the point of view of public international law*, in G. NAPOLITANO, *Foreign direct investment*, 2019, p. 49. L'. A., analogamente, evidenzia come il diritto internazionale sulla protezione degli investimenti certamente contiene regole "*with respect to treatment of FDIs, i.e. to the governance of the foreign investment post admission*", e dunque nella fase successiva della realizzazione dell'investimento e, tuttavia, evidenzia come gran parte degli accordi, al di là della protezione da forme radicali di intervento come l'esproprio, "*does not deprive the States of the possibility to adopt regulation intended to govern some basic concerns (such as health, safety, environment and labour conditions) as well as national security*". Per ulteriori riflessioni circa il principio di reciprocità nel diritto degli investimenti internazionali nel momento storico che ha preceduto l'adozione del regolamento UE 452/19 v. F. DI BENEDETTO, *Reciprocity in international trade and investment law and the establishment of a European committee on foreign investment*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 3, 2017, pag. 572.

sovente accade dato il maggior favore del trattamento fiscale accordato in alcuni paesi dell'Unione Europea) a sua volta fosse controllato da persone giuridiche straniere; parimenti residuerebbe un'ulteriore 'zona franca' dalla condizione di reciprocità, per le ulteriori operazioni non contemplate dall'art. 3, che, infatti, parrebbe far riferimento unicamente alle operazioni di acquisto di partecipazioni in società strategiche, senza considerare invece le ipotesi in cui la traslazione dell'*asset* in mano estera avverrebbe attraverso operazioni di altra natura (conferimenti di rami d'azienda, scissioni). La disposizione presenta insomma non poche lacune e difficoltà applicative.. Eppure, solo se in tesa nel senso di porre una necessaria verifica di reciprocità rafforzata, la norma conserverebbe una qualche utilità del precetto normativo, se si considera, infatti, che - ove intesa come una semplice ripetizione del precetto dell'art. 16 delle preleggi - la stessa non avrebbe alcuna portata innovativa.

## **2.5. La disciplina di rango secondario attuativa del decreto**

All'adozione del d.l. 21/2021 ha fatto seguito la cospicua produzione di normativa di attuazione, venutasi a raccogliere intorno al 'nucleo centrale' della normativa di rango primaria, di cui occorre dar conto per poi ripercorrere le successivamente tappe evolutive di quest'ultima sino ad oggi.

Si tratta di fonti secondarie che volendo convenzionalmente adottare una classificazione rispondono a due tipi di funzioni: per un verso, di carattere sostanziale, in quanto le stesse, in specifica attuazione delle previsioni del decreto, hanno riempito di significato le dizioni utilizzate dal legislatore in ordine alle attività strategiche individuando nei diversi settori le singole attività (o i singoli beni e rapporti) oggetto di interesse e, per altro verso, di natura procedurale-organizzativa, in quanto hanno delineato concretamente le modalità di attuazione e i contenuti degli obblighi di

notifica, anche in relazione ai soggetti puntualmente onerati della stessa, le forme e i procedimenti dell'istruttoria, le forme di raccordo con amministrazioni diverse. Si tratta, purtuttavia, di una classificazione tendenziale posto che in realtà, anche i regolamenti procedurali hanno contribuito a fare maggior chiarezza e delineare con maggior precisione, gli aspetti sostanziali degli obblighi di notifica e le modalità di quest'ultima.

Quanto al settore difesa e sicurezza, con Decreto Presidente del Consiglio dei Ministri 6 giugno 2014 n. 108 (*Regolamento per l'individuazione delle attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56.*) sono stati individuate le attività di rilevanza strategica in modo differenziato, a seconda se di

competenza del Ministero della difesa<sup>18</sup>, dell'interno<sup>19</sup> o, congiuntamente di entrambi<sup>20</sup>.

---

<sup>18</sup> 1. Sono individuate come attività strategiche quelle relative ai seguenti sistemi e materiali:

a) sistemi di Comando, Controllo, Computer e Informazioni (C4I), con le relative misure per garantire la sicurezza delle informazioni; in quest'ambito, le attività si qualificano come strategiche chiave quando sono inerenti a: 1) capacità operative complesse netcentriche terrestri, navali ed aeronautiche e relative capacità di difesa cibernetica; 2) sistemi di guerra elettronica ed acustica ad alto livello di automazione ed in grado di coprire l'intera gamma delle minacce attuali e future; 3) sistemi per la gestione delle fasi di raccolta, elaborazione e disseminazione dei prodotti dell'attività informativa tecnico-militare; 4) sistemi crypto e i relativi algoritmi, per l'elaborazione, la protezione e la trasmissione sicura di informazioni classificate, comunicazioni telefoniche, informatiche e trasmissioni radio, includendo l'applicazione di nuove tecnologie e nuovi algoritmi di cifratura, decifratura e decriptazione, comprese tecnologie quantistiche e steganografiche;

b) sensori avanzati integrati nelle reti C4I; in quest'ambito, le attività si qualificano come strategiche chiave quando sono inerenti a: 1) sensori acustici attivi e passivi e sensori integrati elettroottici ad alta risoluzione di tipo tradizionale ed iper spettrale, nonché radar multi spettrali a scansione elettronica;

2) sistemi satellitari militari ad elevate prestazioni e protezione, sia nella componente terrestre sia in quella spaziale (inclusa l'attività gestionale dei relativi servizi), per l'osservazione terrestre (ottica, radar e multispettrale) e per le comunicazioni; 3) velivoli a pilotaggio remoto e relativi sistemi di missione, sia per sorveglianza, acquisizione obiettivi ed esplorazione idonei ad operare a media quota con lunga autonomia (UAV MALE), sia per combattimento (UCAV); 4) sistemi di esplorazione subacquea con connessi software per l'elaborazione di modelli e simulazioni, nonché sistemi per l'abbattimento delle segnature acustiche di mezzi navali;

c) sistemi con o senza equipaggio idonei a contrastare le molteplici forme di ordigni esplosivi improvvisati; in quest'ambito, le attività si qualificano come strategiche chiave quando sono inerenti a: 1) sistemi e sensori di scoperta, di protezione balistica attiva e passiva inclusi i sistemi di protezione di scafi e di torrette dei veicoli contro le minacce da

---

ordigni esplosivi improvvisati (IED) e da mine, nonché i relativi sistemi di fusione delle informazioni; 2) sistemi individuali di protezione;

d) sistemi d'arma avanzati, integrati nelle reti C4I, indispensabili per garantire un margine di vantaggio sui possibili avversari e quindi finalizzati alla sicurezza ed efficacia in operazioni; in quest'ambito, le attività si qualificano come strategiche chiave quando sono inerenti a: 1) sistemi missilistici avanzati ad elevata affidabilità e precisione nei segmenti aria/aria, aria/superficie, superficie/aria e superficie/superficie, con particolare riferimento ai sistemi di guida; 2) munizionamento guidato di precisione a lunga gittata per artiglierie terrestri e navali; 3) sistemi subacquei avanzati ad elevata affidabilità e precisione (siluri pesanti e leggeri, contromisure); 4) navi da guerra e integrazione di sistemi d'arma, sensori operanti nelle varie bande elettroottiche o elettromagnetiche, nonché sistemi di sicurezza attivi e passivi, sistemi di piattaforma e sistemi propulsivi;

e) sistemi aeronautici avanzati, dotati di sensori avanzati integrati nelle reti C4I; in quest'ambito, le attività si qualificano come strategiche chiave quando sono inerenti a: 1) sistemi di addestramento aeronautico militare avanzato, sia nella componente aerea sia in quella terrestre, in grado di formare piloti per le nuove generazioni di velivoli militari; 2) velivoli militari ad ala rotante ad elevate prestazioni, con particolare riferimento alla velocità e ai sistemi di controllo missione;

f) sistemi di propulsione aerospaziali e navali militari ad elevate prestazioni e affidabilità; in quest'ambito, le attività si qualificano come strategiche chiave quando sono inerenti a: 1) trasmissioni di potenza e trasmissioni comando accessori dei motori aeronautici; 2) sistemi propulsivi a propellente solido e liquido per i lanciatori spaziali.

Vengono inoltre definite come 'strategiche chiave' le attività inerenti a:

a) tecnologie di riduzione della segnatura radar (stealthness); nanotecnologie; tecnologie dei materiali compositi ad alto grado termico; tecnologie per la progettazione e fabbricazione di meta materiali; tecnologie per la progettazione e fabbricazione di Superfici a Selezione di Frequenza (FSS);

b) Materiali Radar Assorbenti (RAM); materiali per radome FSS (aeronautici, navali, terrestri); materiali ad alto grado termico per motori spaziali, aeronautici, nucleari; materiali per fabbricazione di satelliti, scudi spaziali e parti di armamenti (affusti, lanciatori e canne); materiali per l'abbattimento della traccia infrarosso e della traccia acustica.

---

<sup>19</sup> Sono individuate come attività strategiche quelle relative ai seguenti sistemi e apparati:

a) sistemi e sensori destinati all'impiego in servizi di osservazione (ottica e radar), sorveglianza e controllo del territorio, nell'ambito dei compiti di tutela dell'ordine pubblico, della sicurezza, del soccorso pubblico e della difesa civile;

b) sistemi di osservazione (ottica e radar), sorveglianza e controllo del territorio installati su aeromobili ad ala fissa o rotante, unità navali, veicoli anfibi e terrestri che operano nell'ambito dei compiti di tutela dell'ordine pubblico, della pubblica sicurezza, del soccorso pubblico e della difesa civile;

c) sistemi propulsivi, trasmissioni di potenza e trasmissioni comando accessori dei motori aeronautici e navali ad elevate prestazioni e affidabilità relativi ai velivoli e alle unità navali destinati all'impiego in servizi di osservazione (ottica e radar), sorveglianza e controllo del territorio, nell'ambito dei compiti di tutela dell'ordine pubblico, della pubblica sicurezza, del soccorso pubblico e della difesa civile;

d) sistemi di protezione balistica impiegati nell'ambito dei compiti di tutela dell'ordine e della sicurezza pubblica, del soccorso pubblico e della difesa civile;

e) sistemi informativi e di comunicazione, anche satellitari, di raccolta, classificazione e di gestione di informazioni e di dati sviluppati e utilizzati per le attività di difesa civile.

Sono inoltre definite strategiche chiave le attività inerenti a:

a) reti private virtuali, a parte i sistemi di cui al comma 1, in uso alle Amministrazioni dello Stato competenti in materia di ordine e sicurezza pubblica, sicurezza nazionale, soccorso pubblico e difesa civile, giustizia e relazioni internazionali;

b) reti di telecomunicazioni di proprietà del Ministero dell'interno, destinate ad essere impiegate nelle attività di tutela dell'ordine e sicurezza pubblica, nonché di difesa civile;

c) collegamenti dedicati esclusivamente alla realizzazione e al funzionamento della rete Interpolizia in uso alle Forze di polizia di cui all'articolo 16 della legge 1° aprile 1981, n. 121 e al Ministero della difesa;

Sebbene si tratti di una elencazione di carattere eminentemente tecnica, essa, sulla scorta della tecnica definitoria impiegata, sembra rispondere ad una logica di massima inclusività nel perimetro del *golden power*. Invero il decreto attuativo elenca “*sistemi e materiali*” o “*sistemi e apparati*” definendo come strategiche o strategiche chiave<sup>21</sup> le connesse

---

d) sistemi, anche di carattere crypto, e i relativi algoritmi, per l'elaborazione, la protezione e la trasmissione sicura di informazioni classificate, salvo quanto previsto dall'articolo 1, comma 1, lettera a), numero 4);

e) sistema di monitoraggio in tempo reale della radioattività del Ministero dell'interno;

f) sistemi informativi di raccolta e classificazione e gestione di informazioni e di dati, anche fornite dalle Forze di polizia, per l'attuazione delle direttive impartite dal Ministro dell'interno nell'esercizio delle attribuzioni di Autorità nazionale di pubblica sicurezza, ovvero sviluppati e in uso ai fini di prevenzione e repressione dei reati di tutela dell'ordine e sicurezza pubblica, di controllo delle frontiere e di contrasto dell'immigrazione clandestina.

<sup>20</sup> In questo ambito ricadono infine:

a) sistemi di rilevazione e protezione NBCR (*nucleare-biologico-chimico-radioattivo*), salvo quanto previsto dall'articolo 2, comma 2, lettera e);

b) sistemi di rilevazione - con e senza equipaggio - di ordigni esplosivi, sistemi di visione notturna, di sorveglianza e controllo del territorio, nell'ambito dei compiti istituzionali.

<sup>21</sup> In proposito si è rilevato come, nel settore difesa, la distinzione tra attività strategiche e strategiche chiave sia ben lungi dall'essere puramente classificatoria. B. VALENSISE, *I settori strategici dopo la riforma*, in., G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO, *op. cit.* 145; come esposto nella relazione illustrativa al decreto, è mutuata dall'art. 7, paragrafo 3, dell'accordo di Farnborough del 27 luglio 2000, L'Accordo quadro di Farnborough del 27 luglio 2000 sull'industria europea per la difesa, è stato sottoscritto tra la Repubblica francese, la Repubblica federale di Germania, la Repubblica italiana, il Regno di Spagna, il Regno di Svezia e il Regno Unito della Gran Bretagna e dell'Irlanda del Nord, e riguarda le misure per facilitare la ristrutturazione e le attività dell'industria europea per la difesa

attività di “*studio, la ricerca, la progettazione, lo sviluppo, la produzione, l'integrazione e il sostegno al ciclo di vita, ivi compresa la catena logistica*”.

Si tratta quindi di un'elencazione solo apparentemente puntuale ma potenzialmente idonea ad abbracciare anche attività di carattere strumentale a quelle più di carattere strategico in senso stretto (si pensi appunto alla definizione di attività di 'sostegno al ciclo di vita'). È questa, come si avrà modo di vedere, una caratteristica ricorrente della materia tesa, da un lato, ad uno sforzo definitorio e classificatorio volto a perimetrare l'ambito applicativo dei poteri speciali, dall'altra, ad una naturale *vis expansiva* che sembrerebbe trovare spiegazione nella esigenza del legislatore di non rischiare di lasciare fuori dalla 'rete di sicurezza' dei poteri speciali attività che, sia pure apparentemente riguardanti aspetti singolari dei processi produttivi o di rilevanza minima sul piano imprenditoriale, nei fatti si rivelino di importanza cruciale ove le stesse dovessero ricadere sotto il controllo di investitori non graditi.

Con riferimento ai settori diversi di quelli della difesa, per lungo tempo la fonte che ha individuato i singoli 'attivi strategici' è stata il Decreto Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 85 (*Regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21*). La fonte regolamentare, in questo caso, sembra aver conseguito con maggior efficacia gli obiettivi posti del decreto in quanto, l'indicazione dei singoli *asset* di carattere strategico, appare, da un lato, maggiormente coerente con l'obiettivo di perimetrare con precisione

---

autorizzato per la ratifica con la legge 17 giugno 2003, n. 148. Le autorità strategiche chiave vengono a coincidere con quelle particolarmente sensibili, la cui tutela è "*assolutamente essenziale per mantenere su standard elevati ed adeguati all'evoluzione del quadro delle minacce le azioni di tutela dell'ordine e della sicurezza pubblica*".

l'ambito applicativo oggettivo del decreto, dall'altro, più in linea con l'esigenza di selezionare unicamente quei beni per i quali effettivamente possono venire in gioco i rischi di minaccia agli interessi essenziali dello stato.

Peraltro, occorre notare come in realtà tale opera di ricognizione e definizione risulti in tali settori maggiormente agevole in ragione della presenza nell'ordinamento di specifiche disposizioni che contribuiscono, a loro volta, a definire la terminologia utilizzata nel regolamento anche attraverso richiami espliciti (come ad esempio il richiamo alla normativa sui servizi di trasporto gas) sia attraverso l'utilizzo del medesimo lessico utilizzato nella normativa settoriale (come ad esempio, per i porti di interesse nazionale)

Nel settore energetico sono stati quindi ritenuti di rilevanza strategica:

a) la rete nazionale di trasporto del gas naturale e relative stazioni di compressione e centri di dispacciamento, come individuata ai sensi dell'articolo 9 del decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164;

b) le infrastrutture di approvvigionamento di energia elettrica e gas da altri Stati, compresi gli impianti di rigassificazione di GNL onshore e offshore;

c) la rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica e relativi impianti di controllo e dispacciamento;

d) le attività di gestione connesse all'utilizzo delle reti e infrastrutture di cui alle precedenti lettere a), b) e c).

Nel settore dei trasporti sono stati individuati come strategiche le "grandi reti ed impianti di interesse nazionale, destinati anche a garantire i principali collegamenti transeuropei ed indicati i a) porti di interesse nazionale; b) aeroporti di interesse nazionale; c) rete ferroviaria nazionale di rilevanza per le reti trans-europee.

Nel settore delle telecomunicazioni, gli attivi di rilevanza strategica sono individuati nelle reti dedicate e nella rete di accesso pubblica agli utenti finali in connessione con le reti metropolitane, i router di servizio e le reti a lunga distanza, nonché negli impianti utilizzati per la fornitura dell'accesso agli utenti finali dei servizi rientranti negli obblighi del servizio universale e dei servizi a banda larga e ultralarga, e nei relativi rapporti convenzionali, fatte salve le disposizioni della direttiva 2009/136/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009, e della direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 ottobre 1995 nonché gli elementi dedicati per la connettività (fonia, dati e video), la sicurezza, il controllo e la gestione relativi a reti di accesso di telecomunicazioni in postazione fissa.

Sul piano procedurale, la disciplina attuativa - per molti aspetti simmetrica - è stata introdotta d.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35 e con il d.P.R. 25 marzo 2014, n. 86, rispettivamente, nei settori della difesa e della sicurezza nazionale e dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

Va anzitutto segnalato come entrambi i decreti abbiano dato attuazione alla previsione del decreto circa i casi di notifica per le operazioni infragruppo. Si tratta, si ritiene, di previsioni di rilievo sostanziale sistematico molto significativo e che, tuttavia, destano qualche perplessità.

Il decreto n. 21/12 infatti, demanda ai regolamenti, fra l'altro, anche l'individuazione della tipologia di atti o operazioni all'interno di un medesimo gruppo ai quali non si applicano i poteri speciali. Le norme attuative - art 4 del DPR 86/2014 e, con identica previsione, l'art. 4 del DPR 35/2014 - confermano che gli atti ed operazioni posti in essere all'interno di un medesimo gruppo sono "*di norma escluse*" dall'ambito applicativo e, tuttavia, ribadisce anche per tali operazioni l'obbligo di notifica. Inoltre, con una previsione che parrebbe 'svuotare' di contenuto la deroga/eccezione dal raggio applicativo della normativa, per le operazioni infragruppo si

stabilisce che l' esclusione "non opera" in presenza di elementi informativi fondati circa la minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti (o per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale).

La previsione in questione, come accennato, presenta un rilievo sistematico di certa importanza in quanto essa sembra spostare il baricentro dei poteri speciali da attività di controllo su fenomeni traslativi degli *asset* strategici, ad un pervasivo sistema di controllo e monitoraggio sulle operazioni anche quando – come nel caso di mantenimento dell'attivo strategico all'interno del medesimo gruppo – teoricamente non si porrebbe alcuna esigenza di verificare la natura e le condizioni del soggetto acquirente. In ultima istanza, infatti, ove l'operazione compiuta resti nel medesimo gruppo, non vi è alcun mutamento di titolarità che continuerebbe a far capo al medesimo centro di interessi economici (rispetto a quello *ante*-operazione).

Tale previsione, inoltre, allontana ancor di più i poteri speciali dai caratteri tipici di un meccanismo di controllo sugli investimenti esteri posto che è del tutto intuitivo come, proprio nelle fattispecie infragruppo, sia (ancora una volta e in particolar modo) del tutto del tutto irrilevante la nazionalità delle parti che realizzano l'operazione.

Nondimeno va segnalato che i recenti interventi normativi, hanno sul punto, mantenuto (più che correggere) la direttrice tracciata dalla regolamentazione secondaria. Con decretazione d'urgenza infatti<sup>22</sup>, è stata

---

<sup>22</sup> Cfr. art. 7 del decreto legge 10 agosto 2023, n. 104 in Gazz. Uff. 10 agosto 2023, n. 186) **ad oggi in corso di conversione** (recante "*Disposizioni urgenti a tutela degli utenti, in materia di attività economiche e finanziarie e investimenti strategici*", c.d. *decreto omnibus*). Si rileva, peraltro, come tale novella abbia riguardato unicamente l'art. 2 del decreto,

introdotta l'applicazione integrale della disciplina "anche all'interno di un medesimo gruppo" ponendo una due condizioni circa "gli atti, le operazioni e le delibere" in rilievo nell'operazione considerata. È necessario, infatti sul piano oggettivo, che queste abbiano ad oggetto "attivi", di particolare tipologia (ovvero, beni coperti "da diritti di proprietà intellettuale" afferenti a vari campi, e, segnatamente, intelligenza artificiale, macchinari per la produzione di semiconduttori, cybersicurezza, tecnologie aerospaziali, stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, tecnologie di produzione alimentare) m l'altra, di tipo 'soggettivo', ovvero che la ridetta tipologia di asset riguardino "uno o più soggetti esterni all'Unione europea".

I suddetti regolamenti hanno poi ridisegnato anche l'aspetto dell'organizzazione amministrativa deputata all'istruttoria funzionale all'esercizio dei poteri speciali che rimasta immutata sino alle modifiche apportate nel 2022. La complessità dell'oggetto dell'istruttoria è tra i punti critici dell'intero sistema in relazione alla molteplicità degli aspetti tecnici, geopolitici ed economici, oltre che giuridici, in rilievo nel procedimento<sup>23</sup>.

---

riguardante i settori diversi da quello della sicurezza e della difesa, ponendo, quindi, un ulteriore elemento di incertezza interpretativa con riferimento alle medesime tipologie di asset ed operazioni che ricadessero, invece in detto settore.

<sup>23</sup> L'esigenza di dotare l'amministrazione di adeguate risorse umane e strumentali al fine di assolvere ai delicati compiti in proposito è stata sottolineata da R. GAROFOLI, "Golden Power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative", in [www.federalismi.it](http://www.federalismi.it), , per la comprensione dei fenomeni connessi all'esercizio speciale infatti si richiedono, « tanto più in considerazione degli interessi vitali presidiati, specializzazioni elevatissime e variegate», analogamente L. FIORENTINO, *Verso un sistema integrato di sicurezza: dai poteri speciali al perimetro cibernetico*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo nei settori strategici*, cit., 6, secondo il quale il rafforzamento della struttura di gestione del golden power sia dal punto di vista ordinamentale che da quello delle risorse umane, "affiancando ai giuristi anche professionalità ad oggi assenti, quali, ad esempio, economisti, scienziati politici, esperti di geopolitica

Lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali è stato affidato al coordinamento della Presidenza del Consiglio (e in particolare al Dipartimento per il Coordinamento amministrativo).

A tal fine, con D.P.C.M. 6 agosto 2014, è stato istituito presso la Presidenza del Consiglio dei ministri un Gruppo di coordinamento interministeriale all'interno del quale siedono rappresentanti della Presidenza stessa e componenti designati dai Ministeri interessati. Con lo stesso D.P.C.M. 6 agosto 2014 è stato individuato il Dipartimento per il coordinamento amministrativo quale ufficio responsabile delle attività di coordinamento, delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali e delle attività istruttorie.

---

*e di relazioni internazionali", id. L. FIORENTINO, Verso una cultura del Golden Power, in Golden Power, Gnosis, a cura del Dipartimento delle informazioni per la sicurezza, 2019, 25.*

### 3. L'evoluzione dei poteri speciali

#### 3.1. La normativa attuativa e l'evoluzione della disciplina dei poteri speciali

La configurazione iniziale dei poteri speciali, quale forma autoritativa di controllo sulle operazioni economico di carattere eccezionale, ha subito nel tempo un progressivo ampliamento del proprio ambito applicativo<sup>24</sup>. Il riflesso di tale evoluzione è costituito numero crescente delle notifiche trasmesse alla Presidenza del Consiglio e dei conseguenti procedimenti.

L'ampliamento del raggio applicativo dei *golden power* è avvenuto in modo progressivo con interventi episodici e contingenti e sempre attraverso decretazione d'urgenza<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup> Di una sorta di *golden rush*, una *febbre* non dissimile da quella dell'oro parla A. SANDULLI, *La febbre del Golden Power*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc. , 2022, p. 743.

<sup>25</sup>Per una suddivisione delle 'stagioni' normative, c. V. LOPILATO, "Manuale di Diritto Amministrativo", Giappichelli Editore, Torino, 2021, Vol. 1 - Parte generale, in particolare pp. 412-417. in cui sono stati distinti: 1) il periodo 1994 al 2011, in cui l'ordinamento conosceva unicamente la golden share di cui al d.l. n. 332/1994, convertito in l. 474/1994; 2) il periodo 2012 al 2017 di introduzione del golden power con il d.l. n. 21/2012 nella sua ; 3) la fase dal 2017 al 2019 di ampliamento dei poteri speciali ai settori ad alta intensità tecnologica ed al settore del 5G ); 4) il periodo successivo al 2020 e alle ulteriori misure per far fronte all'emergenze epidemiologica. Analoghe ricostruzioni sono state compiute da F. BASSAN, "Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia", in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, n. 9, pp. 57-80; A. COMINO, "Golden power per dimenticare la golden share. Le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni", in *Rivista italiana diritto pubblico comunitario*, 2019, n. 5, pp. 1019-1053; F. MARCONI, "L'intervento pubblico nell'economia e il mutevole ruolo dello Stato:

L'estensione italiana dei poteri speciali, peraltro, non costituisce un *unicum* nel panorama occidentale. I poteri speciali sono stati definiti, senza mezzi termini la *legal curtain* del mondo occidentale<sup>26</sup>, e, persino una corsa agli armamenti giuridici<sup>27</sup>. In altri casi ne è stato sottolineato il rischio verso forzature protezionistiche 'a piacimento', una sorta di *golden shield*<sup>28</sup>.

La prima tappa di tale percorso è segnata dall'art. 14 del d.l. 148 del 16 ottobre 2017, n. 148 conv. in legge 4 dicembre 2017, n. 17 (rubricato

---

*il nuovo golden power tra competizione geopolitica e valutazioni economico-strategiche*", in [www.federalismi.it](http://www.federalismi.it), 2021; in ordine alla continua evoluzione della normativa v. altresì le riflessioni di F. PRENESTINI, *Golden power: una tela di Penelope?*, in *Rivista delle Società*, fasc.2-3, 1 aprile 2022, pag. 667 ; l'A. evidenzia in modo condivisibile come "Continui e repentini mutamenti di disciplina – sovente incompleti, perché associati alla successiva emanazione di norme di rango secondario – inducono a intravedere nel regime del golden power una tela di Penelope, ossia un'opera oggetto di frequenti ripensamenti e perennemente incompiuta. Il giudizio è solo in parte mitigato dall'osservazione secondo cui le modifiche in questione risultano strettamente legate a circostanze contingenti di notevole impatto anche sui rapporti economici, che possono giustificare la necessità di ricalibrare il ruolo dello Stato nei meccanismi di mercato a tutela degli interessi nazionali".

<sup>26</sup> A. GEMMI, *la golden power come potere amministrativo. Primi spunti per uno studio sui poteri speciali e sul loro rafforzamento*, in *Persona e Amministrazione*, n. 1/2020. In particolare per un'analisi degli ordinamenti esteri v. C. MANN, *The global rush toward foreign direct investment screening: lessons from the United States*; M. A. CARRAI, *China's foreign direct investment screening and the future of global investment*; T. PERROUD, *The screening on foreign direct investment in France*, J. VON ANDRAE, *Challenge in a new reality: German foreign investment control in times of change* con riferimento, rispettivamente agli Stati Uniti, Cina, Francia e Germania, tutti in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, il Mulino, 2019

<sup>27</sup> L. ARNAUDO, *A l'économie comme à la guerre. Note su Golden power, concorrenza e geoeconomia*, in *Merc. Con. Reg.*, 2017, 3, 436

<sup>28</sup> Questa la locuzione di F. BASSAN., *Prime note prospettive sul Golden power applicato a banche e assicurazioni*, in [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it), aprile 2020.

*“Modifiche al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 in materia di revisione della disciplina della Golden Power e di controllo degli investimenti extra UE”*)<sup>29</sup>.

Sono essenzialmente due le novità che segnano in modo marcato la fisionomia dell'intero disegno legislativo.

Il legislatore, per la prima volta, 'aggancia' in modo espreso alla disciplina dei poteri speciali - che come già accennato trovava il suo fondamento nelle esigenze già presidiate dalle *golden share*, e, quindi un'esigenza, per così dire, domestica e non direttamente legata al rischio di ingerenze da parte di investitori esteri - quella di controllo sugli investimenti da parte di soggetti esterni all'Unione Europea.

In secondo luogo, fa la propria comparsa tra gli *asset* strategici l'innovazione tecnologica. In sostanza accanto ai classici ambiti di controllo (e, intervento 'storico' dello stato) quali quelli della difesa e sicurezza e degli altri settori strategici, comunicazioni, energia e trasporti vengono introdotti i "settori ad alta intensità tecnologica".

Si tratta, a ben vedere, di un ambito del tutto nuovo per la presenza dello stato in cui i poteri pubblici non avevano mai agito direttamente attraverso la costituzione di imprese pubbliche o la nazionalizzazione di

---

<sup>29</sup> Per un approfondimento sulla portata della disciplina del 2017, v. S. ALVARO, M. LAMANDINI, A. POLICE, I. TAROLA, *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica. Il golden power dello Stato italiano e le infrastrutture finanziarie*, *Quaderni giuridici Consob*, gennaio 2019, p. 40 in cui si sottolinea come per prima volta che in Italia ed in Europa i poteri speciali dello Stato si affacciano nel settore finanziario per disciplinare gli investimenti esteri diretti e ciò diversamente dagli Stati Uniti dove l'intero settore finanziario da oltre sessanta anni è visto come un settore potenzialmente strategico (cfr. Bank Holding Company Act del 1956 e Exon-Florio Amendment del 1988 e Foreign Investment and National Securities Act del 2007)

imprese esistenti né tantomeno si era sentito l'esigenza di stabilire un presidio così incisivo innalzando la soglia di attenzione verso l'iniziativa privata nei settori tecnologica al pari di quella approntata per il settore della difesa.

I "settori ad alta intensità tecnologica", tuttavia, diventano il perno di un nuovo modo di intendere i poteri speciali quale 'scudo' non soltanto agli asset tradizionalmente riservati (in tutto o in parte) ovvero anche solo 'attenzionati' dai poteri pubblici (come quelli in materia di trasporti, telecomunicazione) bensì alla protezione dell'intero sistema-paese.

Si tratta di un mutamento –che discende dalla crescente importanza della tecnologia che assume un ruolo trasversale a numerosi settori dell'economia e che diventa quindi rilevante non soltanto *in sé*, quale autonomo prodotto/servizio suscettibile di rivestire interesse in nome della competitività dell'economia nazionale, ma anche in quanto strumentale ai settori strategici.

L'esigenza avvertita dal legislatore è dunque quella di proteggere l'accesso alla disponibilità di alcune tecnologie, anche solo strumentali alla conduzione di attività di carattere strategico in senso stretto, capaci però di minare il regolare svolgimento di quest'ultima.

L'elencazione dei "settori ad alta intensità tecnologica" introdotta in un nuovo comma 1-ter dell'art. 2, avrebbe dovuto essere implementata con apposita regolamentazione di dettaglio che, tuttavia, non ha mai visto la luce.

Tra le tecnologie che avrebbero dovuto far parte del regolamento attuativo vi erano le:

a) le infrastrutture critiche o sensibili, tra cui immagazzinamento e gestione dati, infrastrutture finanziarie;

b) tecnologie critiche, compresa l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, le tecnologie con potenziali applicazioni a doppio uso, la sicurezza in rete, la tecnologia spaziale o nucleare;

c) sicurezza dell'approvvigionamento di input critici;

d) accesso a informazioni sensibili o capacità di controllare le informazioni sensibili.

In parallelo con l'estensione dell'ambito applicativo oggettivo, inoltre, il legislatore del 2017 estende anche i presupposti perché i poteri speciali siano effettivamente esercitati. Accanto, dunque al presupposto dell'insorgenza di una generica di una minaccia di pregiudizio gli interessi essenziali per gli interessi dello stato il viene introdotto, con una formula più 'consueta', ma parimenti elastica e indeterminata, anche la tutela alla *"sicurezza e l'ordine pubblico"*; la novella, anche in relazione a tale circostanza giustificativa dell'esercizio del potere, si preoccupa di definire i criteri per la sua concreta individuazione. Tuttavia, il contenuto di 'dettaglio' del presupposto dell'incidenza dell'investimento nelle società strategiche sulla sicurezza e l'ordine pubblico è stata dettata unicamente in relazione alla *"circostanza che l'investitore straniero è controllato dal governo di un paese terzo, non appartenente all'Unione europea, anche attraverso finanziamenti significativi"*. Si tratta quindi di un criterio - definitorio delle situazioni di minaccia alla sicurezza e all'ordine pubblico - che finisce altresì, al tempo stesso, per restringerne l'ambito applicativo oggettivo del potere speciale, entro un confine più ristretto di quello 'generale' in quanto circoscrive la valutazione al fatto che l'investimento sia posto in essere da un soggetto non UE e, al contempo, ne amplia la funzione sotto una prospettiva sistematica: una funzione che assume una dimensione non più solo domestica ma proiettata al controllo 'delle frontiere' dell'Unione Europea.

Ma al di là degli sforzi definitivi del legislatore, si rileva come le nozioni di ordine e sicurezza pubblica cui il decreto, a ben vedere, nulla aggiungano

al loro significato tradizionale dell'ordinamento. Vi è da dire, piuttosto, come le stesse siano affermate dal legislatore con vigore in contrapposizione ad operazione economiche, in funzione di obiettivi privati ed imprenditoriali inserendosi quindi nel contesto di un nuovo (ma in realtà vecchio) concetto ordine pubblico *economico*<sup>30</sup> che punta a ritrovare, attraverso le decisioni dell'esecutivo, un primato della decisione politica rispetto a quella derivante dalle forze del mercato.

L'intervento legislativo del 2017 marca così un vero punto di svolta tra i poteri speciali nel loro impianto originario e ciò che di lì a breve sarebbero diventati. Tratto il dado della commistione tra, da un lato, poteri speciali e tutela da forme di investimenti esteri non graditi e, dall'altro lato, tra poteri speciali e settori ad alta tecnologia estranei tradizionalmente estranei ad un intervento pubblico, il passo era breve verso la trasformazione dei poteri speciali da strumento 'minimale' di tutela degli interessi dello stato a strumento di controllo, anche politico e geopolitico, sull'economia.

---

<sup>30</sup>La nozione di ordine pubblico ai fini *golden power* appare, sotto tale aspetto, non disallineata, bensì saldamente ancorata, a quella tradizionale. V. G. PAOLI, G. ZANOBINI, *Ordine pubblico*, Enciclopedia Italiana, Treccani, 1935; che definisce l'ordine pubblico quale "parte d'un ordinamento giuridico, che ha per contenuto i principî etici e politici, la cui osservanza e attuazione sono ritenute indispensabili all'esistenza di tale ordinamento e al conseguimento dei suoi fini essenziali", nello stesso senso V. G. CORSO, *Ordine pubblico*, in *Digesto on-line di Diritto Pubblico*, Wolters-Kluwer, 2011, il quale sottolinea come l'ordine pubblico abbia una duplice accezione: "a) l'ordine pubblico come limite all'esercizio di un potere di produzione giuridica - sia esso un potere di autonomia privata, sia esso un potere legislativo, amministrativo e giudiziario di uno stato straniero [...]" e "b) l'ordine pubblico come limite ad una attività materiale, che normalmente costituisce esercizio di una libertà fondamentale"; G. PISTORIO, *ibidem*, v. *Sicurezza* (diritto costituzionale), 2021, v. S. FOÀ, *Sicurezza*, 1995 e G. BIANCO, voce *Ordine pubblico economico*, *ibidem*.

È, infatti, a tali logiche che rispondono i successivi interventi normativi e che costituiscono le ulteriori tappe del percorso di evoluzione dei poteri speciali (che qui di seguito si elencano e di cui si dirà più diffusamente nel prosieguo):

- (i) dapprima con l'estensione dell'ambito applicativo del golden power al settore del 5G con una norma che sancisce definitivamente la 'rottura' del sistema basato sul 'doppio binario' (settore difesa e *altri* settori)
- (ii) successivamente, con l'adattamento della normativa nazionale, alla sopravvenuta introduzione da parte della Commissione Europea di un meccanismo di controllo sugli investimenti esteri;
- (iii) quindi, con il rafforzamento, in coincidenza con l'emergenza pandemica, del sistema del golden power con un generalizzato - e inizialmente temporaneo - 'abbassamento' delle soglie di rilevanza negli acquisti di partecipazione nelle società strategiche per effetto del c.d. 'decreto liquidità'
- (iv) infine, con il definitivo consolidamento della disciplina emergenziale, che diventa permanente e strutturale per effetto del d.l. 21 del 2022.

Nel 2019 il legislatore, come accennato introduce una previsione del tutto innovativa e per certi aspetti distonica, anche sul piano della 'tecnica legislativa' con l'impianto originario del d.l. 21/2012 volta al controllo sulle tecnologie di comunicazione 5G.

L'intervento normativo si colloca in un momento storico in cui nello scenario internazionale vanno acuendosi i conflitti tra Stati Uniti e Cina. In particolare, sul presupposto dell'utilizzo improprio da parte degli operatori cinesi Huawei e LTE della tecnologia 5G e l'inserimento nei propri apparati di sistemi di sorveglianza e spionaggio, con conseguente rischio per il loro

utilizzo da parte degli operatori di telecomunicazione, l'amministrazione Trump ne sancisce il bando<sup>31</sup>.

---

<sup>31</sup> Nell'agosto del 2018, è entrato in vigore negli Stati Uniti il *National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2019* (NDAA 2019) contenente la previsione che ha posto il bando alla possibilità che prodotti Huawei and ZTE possano essere utilizzati dal governo federale degli Stati Uniti by the U.S..., cfr. <https://www.congress.gov/bill/115th-congress/house-bill/5515/text> Huawei ha proposto un'azione legale a seguito del *ban* nel marzo del 2019 allegandone l'incostituzionalità in quanto il *ban* prendeva di mira direttamente Huawei senza garantire alla stessa un contraddittorio o un giusto procedimento; cfr. *Hobbling Huawei: Inside the U.S. war on China's tech giant* <https://www.reuters.com/investigates/special-report/huawei-usa-campaign/>

Il 15 maggio 2019, il Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti ha aggiunto Huawei and 70 filiali estere nella lista delle entità previste *Export Administration Regulations*, nel presupposto che le stesse "scientemente e volontariamente abbiamo esportato, e riesportato, venduto e fornito, direttamente e indirettamente, tecnologie e servizi (di carattere bancario e finanziario) dagli Stati Uniti all'Iran e al governo dell'Iran senza ottenere l'apposita autorizzazione da parte del Department of Treasury's Office of Foreign Assets Control (OFAC)", cfr. <https://www.federalregister.gov/documents/2019/05/21/2019-10616/addition-of-entities-to-the-entity-list>. Per un approfondimento sull'estensione dei poteri speciali nell'ambito del 5G v. G. VIGNA, *Le decisioni del Governo riguardanti la tecnologia 5G*, in G. Della CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo nei settori strategici*, Editoriale Scientifica 2020, p. 243. In merito all'estensione al settore del 5G si è in modo evocativo parlato di un Sputnik effect, per testimoniare radicale mutamento dell'atteggiamento delle istituzioni europee, così B. VALENSISE, *I settori strategici dopo la riforma*, op. cit., .p. 148; ciò in particolare del "salto tecnologico" rappresentato da tale tecnologia in grado di incidere su innumerevoli aspetto della vita sociale e "persino sull'esercizio delle funzioni essenziali dello stato". Al riguardo l'A. richiama la raccomandazione (UE) 2019/534, della Commissione del 2 marzo 2019, considerando 2, in cui si evidenzia come le reti 5G costituiranno "la struttura portante di una vasta gamma di servizi essenziali per il funzionamento del mercato interno e per il mantenimento e la gestione di funzioni economiche e sociali vitali, quali l'energia, i trasporti, i servizi bancari e sanitari, e i sistemi di controllo industriale. Anche l'organizzazione dei processi democratici, quali le elezioni, si baserà

In tale contesto l'articolo 1-bis introduce in Italia una disciplina dichiaratamente volta all' *"aggiornamento della normativa in materia di poteri speciali in conseguenza dell'evoluzione tecnologica intercorsa, con particolare riferimento alla tecnologia 5G e ai connessi rischi di un uso improprio dei dati con implicazioni sulla sicurezza nazionale"*.

I servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G vengono, quindi, *ex lege*, introdotte tra le (ed equiparate alle) attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, da cui mutuano in parte il regime normativo.

A tal fine l'obbligo di notifica alla Presidenza del Consiglio si fa estremamente puntuale in quanto non più eventi societari straordinari, bensì atti di ordinaria conduzione dell'attività di impresa sono sottoposti al procedimento di *screening*.

Purché tali atti siano posti in essere con soggetti esterni all'Unione Europea, infatti, sono oggetto di notifica *"la stipula di contratti o accordi aventi ad oggetto l'acquisto di beni o servizi relativi alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle reti"* inerenti ai servizi a banda larga (5G)

---

*sempre più su processi digitali.*; v. inoltre sul punto la ricostruzione di G. SCARCHILLO, *Golden power e settori strategici nella prospettiva europea; il caso Huawei: un primo commento al regolamento (UE) 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.2, 1 giugno 2020, pag. 569. L'A. sottolinea come l'intervento del legislatore italiano si correlasse alle dichiarazioni, già sul finire del 2018, della società Huawei . - il all'evento tenutosi a Roma in data 8 e 9 novembre 2018 presso il Centro Congressi "La Nuvola", promosso da Huawei Europa, dal titolo "For a digitAll Intelligent future". - di voler dare un impulso ad una digitalizzazione europea e sostenibile, e più nello specifico, riportando le dichiarazioni di Vincent Pang, presidente della Western Europe Region di Huawei, secondo cui grazie allo sviluppo dei sistemi di *cloud* e dell'intelligenza artificiale coadiuvati dall'evoluzione della rete internet di quinta generazione, il momento apparisse propizio per creare un'Europa Intelligente e Digitale..

ovvero” *l’acquisizione di componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla realizzazione o gestione”* di tali reti.

Il potere speciale è condizionato, in questo caso, non soltanto ad un rinvio alla minaccia agli interessi essenziali o all’interesse pubblico, ma ad un presupposto *sui generis* di natura tecnico-informativa indicato nella presenza di elementi indicanti la presenza di fattori di vulnerabilità che potrebbero compromettere l’integrità e la sicurezza delle reti e dei dati che vi transitano.

Il nuovo art. 1-*bis* si contraddistingue anche per l’introduzione di una norma (che poi si ritroverà anche nel regime del *golden power* ‘pandemico’) mediante il quale si punta a definire una nozione di ‘soggetto esterno l’Unione Europea’ di carattere prettamente sostanziale. Invero l’investitore estero non è soltanto la persona fisica o giuridica straniera ma anche l’entità di diritto nazionale (o stabilito nell’Unione Europea) il cui controllo sia però riconducibile a un soggetto extra UE. Il legislatore, inoltre, punta ad evitare il fenomeno della costituzione di società ‘di comodo’ di diritto europeo (alle quali sulla scorta del principio della libertà di stabilimento e circolazione dei capitali non potrebbe essere opposto alcun ostacolo allo svolgimento di attività imprenditoriale in Italia) che sono quindi considerate a tutti gli effetti soggetti *extra UE* laddove la loro costituzione avvenga” *al fine di eludere l’applicazione della disciplina di cui al presente articolo*”<sup>32</sup>.

---

<sup>32</sup> In tal senso, appare di notevole importanza l’onere informativo che la modulistica predisposta dalla Presidenza del Consiglio a seguito delle novità normative introdotte dal legislatore nel corso del 2020 al fine di adeguare il D.L. 21/2012 al regolamento UE 452/19 (sulle quali v. *infra* § 4.2. e nota 69) e che impongono una descrizione dell’assetto proprietario dell’investitore secondo il criterio dell’*ultimate beneficial owner* di cui alla normativa antiriciclaggio contenuta nel D.Lgs. 231/2007.

### 3.2. Il d.l. 105/2019 e l'adattamento al *foreign direct investment screening* europeo.

L'esigenza di sicurezza nell'impiego, anche in ambito pubblico, della tecnologia informatica e il peso sempre più pervasivo della stessa nello svolgimento (anche) dell'attività amministrativa e in quella processuale<sup>33</sup> sono alla base dell'intervento normativo di cui al decreto-legge 21 settembre 2019 n.105 (in Gazz. Uff., 21 settembre 2019, n. 222) convertito con modificazioni, dalla Legge 18 novembre 2019, n. 133. – (recante *Disposizioni urgenti in materia di perimetro di sicurezza nazionale cibernetica e di disciplina dei poteri speciali nei settori di rilevanza strategica*”).

---

<sup>33</sup> Le nuove tecnologie sono destinate ad un peso specifico crescente anche nell'alveo dell'attività amministrativa. Sul punto si segnalano già diverse pronunce che hanno sancito le condizioni di legittimità dell'utilizzo di processi informatici in grado di pervenire ad una decisione amministrativa. Si v. al riguardo Consiglio di Stato sez. VI, 13 dicembre 2019, n.8472 che ha ritenuto ammissibile l'utilizzo nel procedimento amministrativo di procedura informatica che attraverso algoritmo conduce a decisione finale, e ciò anche nell'attività amministrativa connotata da ambiti di discrezionalità, a condizione che siano osservati: a) la piena conoscibilità del modulo; b) l'imputabilità della decisione all'organo titolare del potere, cui competono tutte le responsabilità correlate; c) il carattere non discriminatorio dell'algoritmo utilizzato. Nello stesso senso il TAR Napoli, sez. III, 14 novembre 2022, n.7003, che, nel definire l'algoritmo quale sequenza finita e ordinata di operazioni elementari e chiare di calcolo che permettono di risolvere un problema ha il diritto a che tale decisione non sia basata unicamente sul processo automatizzato, affidando al funzionario responsabile il compito di controllare, e quindi validare o, al contrario, smentire la decisione automatica. Sia consentito su questi profili rinviare a N. PAOLANTONIO, *Il potere discrezionale della pubblica amministrazione. Sconcerto e stilemi (sul controllo giudiziario delle "decisioni algoritmiche"*, in *Diritto Amministrativo*, fasc.4, 1 2021, pag. 813; P. PIRAS, *Il processo amministrativo e l'innovazione tecnologica, diritto al giusto processo versus intelligenza artificiale?*, in *Diritto Processuale Amministrativo*, n. 4/2022, pag. 997.

Il legislatore ha inteso così istituire un sistema di organi, procedure e misure, che consenta una efficace valutazione sotto il profilo tecnico della sicurezza degli apparati e dei prodotti, in linea con le più elevate ed aggiornate misure di sicurezza adottate a livello internazionale in relazione al verificarsi degli attacchi informati alle reti di Paesi europei.

L'adozione di tale decreto ha costituito anche l'occasione per il legislatore per una prima complessiva di revisione del d.l. 21/2012.

L'art. 4-*bis* del d.l. 109/2019 interviene infatti su tutte e tre le direttrici dei 'settori strategici' (difesa e sicurezza, 5G e *altri settori del decreto golden power*) intervenendo, rispettivamente, sugli artt. 1, 1-*bis* e 2 e andando a costituire la nuova *sedes materie* (tanto che i successivi interventi del legislatore durante la pandemia avverranno tramite modifiche a questo testo normativo).

Le novità introdotte nel 2019 attengono ad aspetti sia sostanziali che procedurali. Fra questi viene significativamente ampliato, in tutti i settori, il termine di conclusione del procedimento che è innalzato da quindici a quarantacinque giorni (trenta per il settore 5G). Si tratta di una modifica auspicata in ragione della complessità dell'istruttoria e della previsione del meccanismo di silenzio-assenso che rischiava, a fronte delle esigenze antitetiche, di certezza e celerità della definizione dei procedimenti, da un lato, e di esaminare compiutamente i corposi atti delle operazioni societarie sottoposte, dall'altro, di compromettere qualsiasi effetto utile all'azione amministrativa a seguito dell'oblio di notifica.

Inoltre, vengono ulteriormente definiti i criteri individuativi della minaccia di grave pregiudizio prevedendo ulteriori "circostanze" che il Governo può prendere in considerazione nell'ipotesi in cui l'operazione dia luogo ad un cambio di titolarità dell'*asset*.

Fra queste, in particolare vengono individuate le circostanze:

- a) che l'acquirente sia direttamente o indirettamente controllato dall'amministrazione pubblica, compresi organismi statali o forze armate, di un Paese non appartenente all'Unione europea, anche attraverso l'assetto proprietario o finanziamenti consistenti;
- b) che l'acquirente sia già stato coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro dell'Unione europea;
- c) che vi sia un grave rischio che l'acquirente intraprenda attività illegali o criminali.

Le più rilevanti modifiche hanno tuttavia riguardato gli *altri settori*. Il legislatore, infatti, con l'introduzione nell'articolo 2 di un nuovo comma 1-*ter* e di un nuovo c-2-*bis* estende le forme di controllo con una tecnica legislativa in parte analoga a quella già in essere, che, pur tuttavia, non brilla per coerenza e sinteticità.

Infatti, con il c. 1-*ter* il legislatore demanda ad atti attuativi l'individuazione di nuovi *asset* strategici nell'ambito dei settori definiti dal regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019: si tratta del regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea e sul quale ci si soffermerà nel prosieguo. Quindi il legislatore, lungi dal prevedere le medesime fattispecie oggetto di notifica (e le relative tipologie di atti) già in essere, estendendole anche ai casi in cui le stesse coinvolgano società titolari degli *asset* strategici di neo introduzione, ha previsto per essi una disciplina speculare a quella esistente in un nuovo comma 2-*bis*.

A tal fine si prevede l'obbligo di notifica per qualsiasi delibera, atto od operazione, adottato da un'impresa che detiene uno o più degli attivi individuati che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi a favore di un soggetto esterno all'Unione europea. Tra le operazioni rilevanti, sono inoltre comprese le

delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa in cui siano compresi detti attivi o l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia, il trasferimento di società controllate che detengono i predetti attivi, ovvero che abbia per effetto il trasferimento della sede sociale in un Paese non appartenente all'Unione europea, gli atti che abbiano per effetto il mutamento della destinazione degli *asset* strategici, nonché qualsiasi delibera che abbia ad oggetto la modifica dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società o la modifica di clausole statutarie eventualmente adottate ai sensi dell'articolo 2351, terzo comma, del codice civile ovvero introdotte ai sensi dell'articolo 3, comma 1, del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474. Il *golden power* nazionale viene quindi 'saldato' alla disciplina eurounitaria non solo sul piano sostanziale ma anche a livello procedimentale.

Il decreto introduce infatti un'art. 2-ter nel corpo del d.l. 21/2012 (rubricato *Adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/452 e termini per l'esercizio dei poteri speciali*) il quale iscrive definitivamente il procedimento di controllo nell'ombrello generale - e multilivello - del *foreign direct investment screening* europeo.

La normativa italiana, quindi, stabilisce la sospensione dei termini procedurali in due ipotesi: una, per così dire, 'discendente', vale a dire nel caso in cui pervengano da parte della Commissione o di altro Stato Membro l'intenzione di formulare osservazioni o di emettere un parere in relazione ad un investimento estero diretto oggetto del procedimento. L'altra ipotesi è invece 'ascendente' in quanto la sospensione può conseguire anche alla richiesta da parte del Governo alla Commissione di emettere un parere o agli altri Stati membri di formulare osservazioni in relazione a un procedimento in corso

Si è osservato come la Commissione non eserciti la funzione di controllo sugli investimenti, ma può solo offrire pareri che sono qualificati dalla dottrina come non vincolanti<sup>34</sup>. La decisione finale in merito all'apposizione di un eventuale veto rimane, così, in capo al solo Stato membro in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato. D'altro canto, ai sensi degli artt. 6, comma 9, e 7, comma 7, del regolamento, il parere della Commissione (o di altro Stato membro) dovrà essere tenuto dallo Stato membro in debita considerazione. Il parere della Commissione dovrà essere tenuto addirittura "*nella massima considerazione*", come meglio si dirà *infra*, ove l'investimento straniero possa incidere su progetti di interesse per l'UE: l'art. 8, comma 2, lett. c, prevede per questo specifico caso che lo Stato, qualora non segua detto parere, dovrà fornire alla Commissione una motivazione specifica sul punto, in linea con l'obbligo di leale cooperazione di cui all'art. 4, par. 3, T.U.E.

Anche negli *altri settori* viene introdotta (con una disposizione pedissequamente riproduttiva di quella contenuta nell'art. 1-bis) la definizione in termini ampi e 'sostanzialisti' di soggetto esterno all'Unione Europea (art. 5, c- 5-bis).

Parallelamente viene disposta quindi l'abrogazione del c. 1-bis che, come accennato faceva riferimento ai settori ad alta intensità tecnologica (che resteranno quindi assorbiti nei nuovi settori).

---

<sup>34</sup> Lo stesso considerando 19 del regolamento, infatti, ribadisce che "[...] *La decisione finale in merito a qualsiasi investimento estero diretto oggetto di un controllo in corso o a qualsiasi misura adottata relativa a un investimento estero diretto non oggetto di un controllo in corso spetta esclusivamente allo Stato membro in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato*".; l'art. 288 TFUE sottolinea all'ultimo comma come, in generale, i pareri delle istituzioni dell'Unione non siano vincolanti, Così B. P. AMICARELLI, op. cit.; e M.P. CHITI, *Diritto amministrativo europeo*, Milano, 2011, 486, *ivi cit.*

Infine, il d.l. 105/2019 introduce un'ulteriore innovazione di carattere procedurale e di rilievo sul piano sistematico-ordinamentale istituendo all'art. 2-bis le forme di collaborazione con autorità amministrative di settore.

Le autorità amministrative indipendenti - come noto, paradigma di un nuovo modo di intendere i poteri amministrativi non direttamente legati ad un vertice politico bensì preposti in posizione di terzietà a settori particolarmente complessi dell'ordinamento<sup>35</sup> - sono così chiamate a collaborare con la Presidenza del Consiglio ai fini dell'espressione del potere speciale. L'estensione del raggio applicativo dei poteri speciali, e la progressiva 'tecnicizzazione' degli ambiti oggettivi e degli *asset* di interesse strategico, ha determinato la Presidenza del Consiglio fosse sempre meno autosufficiente nello svolgere le analisi tecniche prodromiche alla decisione, ciò tanto più - è stato evidenziato - nella circostanza che la novella ha altresì introdotto la possibilità di procedere d'ufficio e, quindi, in assenza degli elementi informativi forniti da parte della stessa dell'impresa interessata<sup>36</sup>.

---

<sup>35</sup> Sul punto v. *ex multis* M. CLARICH, *Autorità indipendenti: bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, Il Mulino, 2005 e , *id.*, in *In attesa di una disciplina che riordini la materia riaffermata la natura amministrativa dei garanti*, in Guida al diritto 23/2002, e F. CARINGELLA, *Corso di diritto amministrativo, profili sostanziali e processuali*, tomo I, Giuffrè, Milano 2008, N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Bari, Laterza, 1998 il quale parla di svolgimento da parte delle authority di una «funzione pseudo-giurisdizionale». S. CASSESE, *Le autorità indipendenti. Origini storiche e problemi odierni*, in S. CASSESE - C. FRANCHINI, *I garanti delle regole*, Bologna, Il Mulino,, 1996.

<sup>36</sup> Cfr. R. ANGELINI, *Rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei Poteri speciali*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO, *op. cit.* 279 , L'. A evidenza quindi l'importanza crescente della cooperazione interistituzionale nell'ambito dei procedimenti per l'esercizio dei poteri speciali.

La norma menziona la Banca d'Italia, la Commissione nazionale per le società e la borsa, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione, l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni, l'Autorità di regolazione dei trasporti, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni, l'Autorità di regolazione per energia, reti e ambiente.

L'organo-referente della collaborazione è il gruppo di coordinamento istituito ai sensi dell'articolo 3 del D.P.C.M. 6 agosto 2014 ed è previsto che la collaborazione avvenga attraverso scambio di informazioni e le *authorities* non possono opporre al gruppo di coordinamento il segreto d'ufficio.

Tale ultima previsione, in ogni caso, marca una relazione di 'gerarchia' tra procedimenti e che vede quello nella sede politica-amministrativa della Presidenza del Consiglio in una posizione di indubbia primazia espressione della maggior complessità 'ed estensione' degli interessi pubblici curati in sede di *golden power* rispetto a quelli settoriali rimessi alle autorità indipendenti - anche a scapito della loro tradizionale autonomia dal potere politico. E, del resto, la forma di collaborazione, ovvero lo scambio di informazioni, non appare, in questo svalutativo del ruolo di *driver* della Presidenza che del resto potrebbe modulare in vario modo il potere di richiedere informazioni in funzione delle esigenze via via perseguite in relazione alle peculiarità (anche tecniche) della singola fattispecie/settore al suo esame. In tal senso, la questione della cooperazione interistituzionale, non tocca il tempo della natura (politica o meno) del DPCM di esercizio di poteri speciali, in quanto la collaborazione si colloca (e si esaurisce) nella fase istruttoria a monte di detto esercizio.

La tecnica legislativa utilizzata dal Legislatore del d.l. 105/19 desta almeno due ordini di criticità interpretative alla luce della disciplina del suddetto regolamento eurounitario.

A ben vedere, infatti, i “settori” cui fai rinvio il nuovo comma 1-ter non sembrano essere effettivamente tali, quantomeno per come essi sono intesi nell’ambito dell’ordinamento nazionale e, in particolare, nell’impianto originario del d.l. 21/2012. Quest’ultimo, invero, contemplava nella sua iniziale formulazione una disciplina basata su un dualismo tra settori strategici (con conseguenti diverse tipologie di poteri esercitabili dal Governo, atti da sottoporre a controllo e procedimenti): quello del settore difesa, da un lato, e quello degli “altri settori” (trasporti, energia, telecomunicazioni etc.), dall’altro lato.

La lettura dell’art. 4 del regolamento UE, cui il c. 1-ter rinvia, invece, porta a ritenere che quelli ivi menzionati non sono dei “settori” strategici di attività economica (come, appunto, nell’impianto iniziale del d.l. 21/12) avente quale finalità l’individuazione del perimetro di estensione dei poteri speciali e le relative discipline procedurali e sostanziali. Detto articolo, infatti, disciplina, come si ricava dalla relativa rubrica, i “*fattori che possono essere presi in considerazione dagli Stati membri e dalla Commissione*” ai fini dell’istituzione dei meccanismi di controllo sugli investimenti esteri. Si tratta dunque non già dell’individuazione di un ambito di applicazione oggettivo della normativa, che condiziona la tipologia di poteri speciali esercitabili, bensì dei criteri che devono guidare gli Stati Membri nell’individuare i meccanismi di controllo.

Invero il regolamento, diversamente dalla legislazione nazionale, prevede un’elencazione che risulta essere meramente esemplificativa<sup>37</sup> in quanto il regolamento, testualmente, recita che “*nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico, gli Stati membri e la Commissione possono prendere in considerazione i suoi effetti*

---

<sup>37</sup> Di tale avviso anche B. VALENSISE, *I settori strategici dopo la riforma*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO, (a cura di). *cit.* p. 173

potenziali, tra l'altro, a livello di: a) infrastrutture critiche, siano esse fisiche o virtuali [...]; b) tecnologie critiche e prodotti a duplice uso [...] tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cybersicurezza, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie" nonché in materia di "c) sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare".

In altri termini, il regolamento europeo non disciplina i settori, ma ha cura da individuare gli ambiti, non tassativi, su cui gli investimenti esteri potrebbero produrre conseguenze negative per l'interesse nazionale degli Stati Membri e che dunque tendenzialmente legittimano il controllo di questi ultimi<sup>38</sup>. Ciò che nella normativa europea delinea l'ambito di estensione del controllo sugli investimenti esteri, e la relativa disciplina - a cui quella nazionale sui poteri speciali del Governo fa rinvio - sembra dunque essere non tanto un determinato "settore" economico, bensì il

---

<sup>38</sup> Al riguardo, si è evidenziato, in senso analogo, come il novellato comma 1-ter. Dell'art. 2 del d.l. 21/2012 "opera ... una trasformazione dei criteri non tassativi previsti dall'art. 4 del regolamento in un elenco di settori utili al fine di circoscrivere l'ambito di applicazione della norma. Se tale trasformazione trova esito positivo in relazione a taluni elementi elencati nell'art. 4, che, in parte, ricalcano quelli già oggetto di tutela nei decreti attuativi, altri punti della elencazione non si adeguano facilmente ad essere tramutati in settore, tradendo la loro chiara riconducibilità, ad elementi di valutazione - in termini di effetti potenziali emergenti dalla singola operazione scrutinata - al fine di valutare il possibile esercizio dei poteri speciali., così B. VALENSISE, in *I settori strategici dopo la riforma*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO (a cura di), op. cit. p. 173); in senso contrario si è evidenziato invece che l'art. 4 del regolamento, "più che elementi di valutazione, ad essere indicati sono beni in senso lato alla cui salvaguardia la procedura di controllo è preposta", così Camera dei Deputati, X Commissione attività produttive, commercio e turismo, Audizione del Presidente dell'Autorità Garante della concorrenza e del mercato, Roma 6 dicembre 2017, nell'abito della discussione in merito alla proposta di regolamento, in [www.camera.it](http://www.camera.it)

potenziale impatto dell'investimento in termini di sicurezza e ordine pubblico su una serie "aperta" di beni, rapporti che attengono ai più disparati campi della vita economica e sociale del paese accomunati tutti, dalla potenziale minaccia all'ordine pubblico e alla sicurezza nazionale.

Si tratta, con riferimento a questi ultimi, di concetti giuridici indeterminati, o, "*di complicata determinazione*"<sup>39</sup>, che tanto più nella materia che ci occupa, mal si prestano ad essere imbrigliati in una elencazione tassativa e schematica per settori economici. Ed è forse in ragione di tale "equivoco" di fondo nell'impostazione iniziale del d.l. 21/2012 - significativamente diversa da quella del regolamento - che il Legislatore nazionale si è visto costretto ad inseguire di volta in volta, con reiterati interventi sul decreto originario, l'esigenza di esercitarli in ambiti via via crescenti con l'ampliamento dei *golden power* a settori di importanza cruciale. Emblematico, in tal senso può essere considerata la "parabola normativa" che ha interessato, a fasi alterne, l'estensione dei poteri speciali alle reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G .

---

<sup>39</sup> Così, in senso critico, L. SALTARI, *Il tentativo francese di controllo in TIM*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO, *op. cit.* p. 297; l'A. sottolinea come nel campo del *golden power* si ritrovano conetti giuridici indeterminati ibridi, cioè, che per una parte sono empirici e descrittivi, in parte di valore; "*Riempire di contenuto concreto il concetto di tutela dell'interesse nazionale di rilievo strategico certamente attiene al momento della discrezionalità politici. Nondimeno, prima di arrivare a dover prendere una decisione su questo piano, vi sono numerose altre valutazioni di discrezionalità tecnica che devono essere operate. La delibazione delle operazioni che rappresentano il presupposto per l'esercizio dei poteri speciali ha certamente una notevole complessità tecnica e attiene al momento amministrativo. Vi è un'altra operazione di grande rilevanza ancipite perché collocabile tra tecnica e politica: se una fattispecie concreta ricada nella sfera della tutela della sicurezza e difesa nazionale oppure se concerne solamente attivi o attività in ambiti strategici come l'energia i trasporti e le comunicazioni*".

L'obiettivo del regolamento, invece, appare quello di istituire un meccanismo di controllo flessibile e funzionale sugli investimenti esteri, e non rigido e predeterminato<sup>40</sup>, o, appunto, "per settori". Ciò può spiegarsi con la circostanza che il regolamento sottende un'esigenza di controllo e vigilanza sull'economia dell'Unione Europea da possibili impatti negativi dovuti a investimenti provenienti da paesi terzi in nome di un interesse unico europeo; paesi verso i quali l'imposizione di limiti e condizioni va incontro solo in misura modesta ai rischi di incompatibilità con la tutela del mercato interno e la libertà di circolazione dei capitali; rischio, invece, più marcato nella fissazione di strumenti di tutela dell'interesse nazionale del singolo paese membro, in relazione ad investimenti provenienti da paesi sia appartenenti all'Unione Europea che terzi, come accade nei *golden power*.

In altre parole, il reale ambito applicativo della normativa eurounitaria non risulta essere definito per settori, bensì in base alla provenienza dell'investimento e alla sua tipologia; essi devono essere operati da persone fisiche o imprese di paese terzi e deve essere di tipo diretto vale a dire "un investimento di qualsiasi tipo" purché inteso a stabilire o mantenere

---

<sup>40</sup> Tale aspetto è stato posto in evidenza da parte della dottrina che sottolineato come a differenza di quanto previsto dal Regolamento UE e da quanto sviluppato in altri paesi UE, si è creata una " *matrice golden power*": da un lato i settori strategici, verticali, dall'altro i beni e i rapporti di rilevanza strategica, orizzontali, in quanto intersettoriali. Al contrario, il Regolamento UE 2019/452, che disciplina il 'golden power europeo' non indica settori di applicazione e si concentra sui soli criteri intersettoriali. Ne consegue che rispetto alla disciplina europea la matrice italiana è rigida, poiché riduce la flessibilità del Regolamento insita nell'elencazione di beni, attivi, rapporti, aggiungendovi l'elencazione dei settori in cui questi possono essere valutati ai fini dell'esercizio del golden power. Di qui la necessità ora, di chiarire che i settori bancario e assicurativo rientrano nel perimetro in cui i servizi finanziari del Regolamento UE possono essere valutati. Precisazione che, in assenza di elencazione settoriale, non sarebbe stata necessaria" così F. BASSAN., *Prime note prospettive sul Golden power applicato a banche e assicurazioni*, in [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it), aprile 2020.

“legami durevoli e diretti” tra l’investitore e l’imprenditore o l’impresa cui è messo a disposizione il capitale al fine di esercitare un’attività economica in uno stato membro, comprensivi (e quindi non limitati a) gli investimenti che consentono “una partecipazione effettiva alla gestione o al controllo di una società che esercita un’attività economica” .

Il regolamento fa, non a caso, salva la competenza “esclusiva” di ciascun Stato per la sicurezza nazionale, come stabilito nell’articolo 4, paragrafo 2, TUE, nonché il diritto degli Stati membri di tutelare gli interessi essenziali della propria sicurezza conformemente all’articolo 346 TFUE, che dunque costituisce l’effettiva ed unica cornice giuridica dell’intervento pubblico sugli investimenti esteri. Il regolamento, pertanto, espressamente prevede che “nessuna ...disposizione del presente regolamento limita il diritto di ciascuno Stato membro di decidere se controllare o meno un particolare investimento estero diretto nel quadro del presente regolamento” .

### **3.3. I poteri speciali a seguito dell’emergenza pandemica**

Il quadro così delineato alla vigilia della pandemia prevedeva quindi un sostanziale coincidenza dei *golden power* negli altri settori con quello di un meccanismo di controllo sugli investimenti esteri diretti nell’Unione che, sostanzialmente, avessero quale effetto il *cambio di titolarità* degli *asset* strategici.

Il controllo, dunque, si appuntava su vicende che rischiavano di porre attività economiche sotto la sfera di influenza di soggetti *extra* UE e ciò quantomeno con riferimento negli *altri settori* (posto che invece, come si detto in precedenza, nel settore della difesa il sistema delineato dal legislatore già comportava una significativa anticipazione della soglia di tutela a *qualsiasi acquisto* anche di minima entità, di partecipazioni societaria, costituendo quasi una sorta di ‘prerogativa di gradimento’ in

favore del Governo all'acquisto della *qualitas* di socio in società attive nel settore militare.

Il quadro normativo necessitava però di un ultimo tassello: quello dei decreti (nella forma di DPCM) attuativi di individuazione dei singoli attivi strategici non solo negli *altri* settori originari (trasporti, comunicazioni, energia) ma anche nei *nuovi* settori (quelli contemplati per effetto del rinvio al regolamento europeo), al punto che in questa fase si è dubitato dell'immediata applicabilità del *golden power* ai *nuovi* settori.

A tal riguardo tuttavia non sono mancate, anche alla vigilia dell'intervento legislativo motivato dall'emergenza della pandemia, prassi applicative (e dunque decisioni della Presidenza del Consiglio che facevano seguito a notifiche in tali ambiti applicativo) nel senso di ritenere il meccanismo già operativo pur in assenza dei singoli decreti individuativi degli asset.

Prima ancora delle disposizioni attuative tuttavia è con il c.d. decreto liquidità (Decreto Legge 8 aprile 2020, n. 23 convertito nella legge 5 giugno 2020, n. 40) che si registra il vero e proprio *boom* dei poteri speciali o, quantomeno, dei procedimenti instauratisi nel solco di tale normativa, posto che invero al crescere del numero dei casi notificati solo un esiguo numero di essi si è concretizzato in provvedimenti di esercizio dei poteri speciali e ancor meno nell'espressione di poteri di veto.

Il decreto liquidità ha infatti dedicato un intero capo (artt. 15-17) alla disciplina dei poteri speciali.

La novella ha operato su due fronti.

In linea generale, sul piano procedurale, a testimonianza dell'intenzione di rafforzare l'*enforcement* dei poteri speciali e l'effettività dell'obbligo di notifica, in aggiunta agli esistenti meccanismi sanzionatori, il legislatore dell'emergenza prevede la possibilità la Presidenza del

Consiglio, ove sia violato l'obbligo di notifica possa avviare d'ufficio il procedimento (art. 16).

Estendendo il meccanismo collaborativo già esistente con riguardo alle autorità amministrative indipendenti viene inoltre previsto che, al fine di raccogliere elementi utili all'istruttoria (per tutti i settori, sia militare che gli *altri* settori, ivi inclusi quelli *nuovi*) il gruppo di coordinamento possa richiedere a pubbliche amministrazioni, enti pubblici o privati, imprese o altri soggetti terzi che ne siano in possesso, di fornire informazioni e di esibire documenti. Ai medesimi fini, inoltre il legislatore ha autorizzato la Presidenza del Consiglio può stipulare, senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica, convenzioni o protocolli di intesa con istituti o enti di ricerca.

Sul piano sostanziale invece le modifiche hanno avuto diversa natura.

In linea generale il legislatore ha operato un'estensione del raggio applicativo dei poteri speciali sia *per settori*, sia *per tipologia* di operazioni/soggetti economici coinvolti, spiccando, fra tutti, l'estensione del controllo ad ipotesi di *change of control* realizzate da operatori economici anche se appartenenti all'Unione Europea.

Procedendo con ordine quanto a dette modifiche sostanziali, anzitutto il legislatore, in chiave 'anticipatoria' dell'emananda disciplina attuativa sui *nuovi settori* di cui al rinvio al regolamento UE, secondo la disciplina risultante dal d.l. 105/19, è stato previsto un obbligo di notifica immediato, esteso puntualmente (i) al "settore finanziario", includendovi espressamente il "settori creditizio e assicurativo" e (ii) al "settore sanitario" includendo, in quest'ultima, puntualmente una serie di attività quali "la produzione, l'importazione e la distribuzione all'ingrosso di dispositivi medicali, medico-chirurgici e di protezione individuale" (nuovo comma 3 dell'art. 4-bis del d.l. 105/19).

In via temporanea e nell'auspicio di "contrastare l'emergenza epidemiologica da COVID-19" con riferimento ai *nuovi settori* sono assoggettati all'obbligo di notifica gli atti che *abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità di detti attivi o il cambiamento della loro destinazione*" (senza alcuna precisazione in ordine alla nazionalità del soggetto acquirente/cessionario, nuovo comma 3-bis lett. a) dell'art. 4-bis del d.l. 105/19).

Con riferimento alle operazioni di acquisto di partecipazioni l'obbligo di notifica è stato rimodulato non facendosi più esclusivo riferimento alla necessità che l'acquirente sia un soggetto *extra UE*. Infatti, in caso in cui l'operazione riguardi l'acquisto di partecipazione di controllo la notifica è dovuta in ogni caso laddove ciò avvenga "*da parte di soggetti esteri, anche appartenenti all'Unione europea*"; tuttavia, con riferimento al caso di acquisto da parte di soggetti *extra UE* le operazioni rilevanti vengono estese anche agli acquisti di partecipazione che "*attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento, tenuto conto delle azioni o quote già direttamente o indirettamente possedute, quando valore complessivo dell'investimento sia pari o superiore a un milione di euro, e sono altresì notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15 per cento, 20 per cento, 25 per cento e 50 per cento del capitale.* (nuovo comma 3-bis lett. b), art. 4-bis d.l. 105/19).

All'estensione dello *screening* ad operazioni poste in essere da parte di operatori economici europei è inoltre corrisposta l'integrazione dei criteri per la valutazione di ipotesi di sussistenza di minaccia grave prevedendosi che il Governo possa valutare l'eventuale esercizio dell'influenza sull'operatore economico-investitore da parte non solo di amministrazioni pubbliche *extra UE* ma anche "*anche quando il controllo ivi previsto sia esercitato da un'amministrazione pubblica di uno Stato membro dell'Unione europea*".

Infine, con una disposizione singolare (art. 17, comma 1-*bis*, introdotta in sede di conversione) con riferimento i settori agroalimentare e siderurgico (menzionati all'art. 4 del regolamento europeo) si prevede un 'potere speciale' del tutto nuovo ed autonome in virtù del quale le disposizioni di nuova introduzione si applicano anche per perseguire l'ulteriore finalità della tutela del mantenimento dei livelli occupazionali e della produttività nel territorio nazionale-

Tra i primi commentatori non vi è stata unanimità di vedute sulla *ratio* ispiratrice del nuovo regime. Accanto chi ha evidenziato che l'intervento normativo emergenziale è ispirato dall'esigenza di una generalizzata tutela da attacchi speculativi esterni all'economia italiana nel delicato periodo di emergenza sanitaria e della conseguente crisi economica che ne è sorta, vi è chi, pur dando atto del contesto emergenziale, sembra tuttavia fornire della nuova normativa una lettura con risvolti applicativi più limitati e, per così dire, aderente all'obiettivo "originario" di verifica preventiva sugli investimenti in *asset* critici o strategici, a tutela della sicurezza e dell'ordine pubblico, ma solo in una chiave temporanea e cioè fino alla definizione della normativa attuativa di dettaglio. Secondo questa visione, il decreto liquidità non avrebbe inteso introdurre un (più pervasivo) controllo delle, altrimenti libere, attività imprenditoriali durante il periodo l'emergenza<sup>41</sup>.

---

<sup>41</sup> Nel primo senso, si è sottolineato come il potenziamento delle prerogative governative potesse impedire "acquisti predatori di attività strategiche da parte di investitori esteri", così A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.2, 1 aprile 2021, p. 282 che richiama sul punto Comunicazione della Commissione europea pubblicata il 29 marzo 2020 recante gli "Orientamenti agli Stati membri per quanto riguarda gli investimenti esteri diretti e la libera circolazione dei capitali provenienti da paesi terzi, nonché la protezione delle attività strategiche europee, in vista dell'applicazione del regolamento (UE) 2019/452 (regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti) (2020/C 99 I/01)" in cui è osservato come, "tra le possibili conseguenze

Il legislatore è infatti intervenuto introducendo una “doppia disciplina” speciale di carattere transitorio volta a regolare la materia sia, specificamente, dell’adozione del DPCM attuativo per i *nuovi* settori di cui si è detto (nuovo comma 3 dell’art. 4-*bis*), sia, in via temporanea, fino alla fine del 2020 (termine poi prorogato sino a tutto il 2022 e che, di fatto, ha poi perso la sua ragion d’essere, per effetto del definitivo consolidamento della normativa temporanea-emergenziale nel corpo del decreto originario con il decreto n. 21/2022, in base al nuovo comma 3-*bis* dello stesso articolo)

---

*dell'attuale shock economico vi è un aumento del rischio potenziale per le industrie strategiche” e che “la resilienza di tali industrie e la loro capacità di continuare a rispondere alle necessità dei cittadini dell'UE dovrebbero essere in prima linea negli sforzi congiunti sia a livello dell'Unione europea che degli Stati membri”;* l'A., inoltre, sottolinea in proposito come le scalate *“siano altrimenti favoriti da valori aziendali transitoriamente depressi a causa dell'emergenza sanitaria in atto”*, e, sul punto, G. NAPOLITANO e A. SACCO GINEVRI, *Il golden power? Temporaneo e solo in casi estremi*, in *La Repubblica, Affari & Finanza* del 27 aprile 2020, 13., nello stesso senso N. M. FARAONE, *Il Golden Power “pandemico”: l’esercizio dei poteri speciali nei settori strategici da parte del Governo previsto dal Decreto Liquidità*, in *Treccani.it*, 9 giugno 2020; nella diversa, e più restrittiva accezione del *golden power* pandemico, invece sembra esprimersi V. DONATIVI, *cit.* il quale ha evidenziato come il “nuovo” regime transitorio introdotto dal d.l. Liquidità *“va oltre quanto contemplato dal Reg. UE sugli IDE, poiché crea una barriera anche nelle relazioni intra-comunitarie, e si giustifica ancora una volta nella volontà di proteggere le imprese nazionali rese vulnerabili e troppo facilmente contendibili dalla particolare contingenza economica”*; in posizione intermedia invece, sembrano porsi, G. NAPOLITANO, G. CONSOLI, *Attivi ma non critici: perché il golden power non può applicarsi agli Npl*, [www.ilsole24ore.com/art/attivi-ma-non-critici-perche-golden-power-non-puo-applicarsi-npl-ADCo0FW](http://www.ilsole24ore.com/art/attivi-ma-non-critici-perche-golden-power-non-puo-applicarsi-npl-ADCo0FW) sia pure con riferimento allo specifico tema dell’applicabilità della normativa emergenziale al contesto degli *npl* e al settore bancario e creditizio. Gli AA. parrebbero ricondurre le previsioni di cui al d.l. liquidità nell’ordinaria finalità di tutela degli interessi strategici; analogamente v. A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e infrastrutture finanziarie dopo il Decreto Liquidità*, in *dirittobancario.it* 9 aprile 2020; F. BASSAN, *Prime note prospettive sul Golden power applicato a banche e assicurazioni*, in *dirittobancario.it*, 20 aprile 2020.

Il decreto liquidità, con la consueta tecnica 'additiva' - a discapito della semplificazione e chiarezza del testo normativo - ha previsto un regime derogatorio, una sorta di *sub*-disciplina, introdotta con una modifica all'art. 4-bis, commi 3 e 3-*bis* del d.l. 105/19 - e dunque senza operare una modifica sul testo del decreto del 2012 - ma riproducendone parte dei contenuti.

I suddetti commi devono essere dunque letti "in combinato disposto" con il *corpus* normativo principale di cui al d.l. 21/12 e che ha dato vita ad un quadro normativo incerto e di non agevole lettura da parte degli operatori economici.

Come accennato si è previsto che sino all'adozione del primo dei DPCM previsti "è soggetto alla notifica di cui al comma 5 dell'articolo 2 del medesimo decreto-legge n. 21 del 2012 l'acquisto a qualsiasi titolo di partecipazioni in società che detengono beni e rapporti" [in tutti i] "settori" contemplati regolamento UE includendovi espressamente anche quello "finanziario" e "i settori creditizio e assicurativo" e "nel settore sanitario, la produzione, l'importazione e la distribuzione all'ingrosso di dispositivi medicali, medico-chirurgici e di protezione individuale".

La disposizione ha destato notevoli criticità interpretative. Il tenore letterale della norma secondo una lettura tesa anche a valorizzarne maggiormente il peculiare contesto "storico" in cui essa estata adottata, parrebbe volta a creare una sorta di obbligo di notifica *omnibus* di tutte le operazioni di acquisto realizzate a qualsiasi titolo nelle società attive in detti settori quantomeno sino ai DPCM individuativi degli *asset* strategici, purché realizzate in tutti i *c.d.* settori rilevanti. Si è quindi avanzata una lettura che, mutuando l'espressione utilizzata da alcuni autori, che quello introdotto dal decreto liquidità costituisca un vero *golden power*

“pandemico”<sup>42</sup>. Sia pure infatti reiterando l’impreciso - per quanto sopra osservato - richiamo ai “settori” di cui all’art. 4 del regolamento UE, il legislatore emergenziale avrebbe di fatto esteso l’ambito di notifica ad una platea obiettivamente generica e indiscriminata di operazioni di “acquisto di partecipazioni”.

La disposizione, dunque, nella parte in cui richiama “la notifica di cui al comma 5” dell’articolo 2 del d.l. 21/12, sarebbe volta ad estendere i *golden power* del Governo non soltanto *per settori* ma anche *per tipologia di operazioni* che, dunque, non sarebbero, in quest’ottica solo quelle del predetto comma 5, ma per l’appunto “l’acquisto a qualsiasi titolo” di partecipazioni; senza, dunque, precisare né una soglia quantitativa di rilevanza né una qualificazione soggettiva dell’acquirente (se, ad esempio, di nazionalità italiano, o estera e, in quest’ultimo caso se esterno o meno all’Unione Europea). Nel medesimo senso, può, del resto, osservarsi la disposizione in parola contiene un richiamo alla “notifica” di cui all’art. 2, c. 5, del d.l. 21/12 e non già un richiamo *anche* alla tipologia di atti ed alle operazioni ivi disciplinate che sono ulteriormente precisate, e perimetrare, in termini di “acquisto a qualsiasi titolo da parte di un soggetto esterno all’Unione europea di partecipazioni in società che detengono gli attivi individuati come strategici [...] di rilevanza tale da determinare l’insediamento stabile dell’acquirente in ragione dell’assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell’acquisto, ai sensi dell’articolo 2359 del codice civile e del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58”.

A tale interpretazione, corrisponderebbe quindi un esteso diritto/potere conoscitivo del Governo quantomeno nella fase emergenziale su vaste sfere dell’attività economica. Rispetto ad una

---

<sup>42</sup> N. M. FARAONE, *cit.*

configurazione dei poteri speciali in astratto così ampia, tuttavia, il margine di intervento effettivo da parte del Governo avrebbe, in concreto, contorni estremamente ridotti per almeno due ordini di ragioni.

In primo luogo, e sul piano per così dire, 'operativo' un controllo così esteso - e necessariamente capillare - avrebbe imposto la contemporanea costituzione di un adeguato assetto organizzativo, anche in termini di risorse umane, attesa la mole di informazioni e documenti che occorrerebbe esaminare<sup>43</sup>; in secondo luogo, e sul piano strettamente giuridico, occorre considerare comunque l'eccezionalità dei casi in cui sarebbe concretamente individuabile una reale minaccia agli interessi pubblici in gioco che giustifichi l'esercizio dei poteri di opposizione e/o di imposizione di condizioni all'acquisto di partecipazioni o alle operazioni societarie, il quale presuppone che l'attività notificata esponga ad effettivo pregiudizio gli interessi strategici nazionali.

Una seconda diversa lettura del regime temporaneo dei poteri speciali introdotto dal decreto liquidità, che ha incontrato maggiori favori<sup>44</sup>, muove invece da una lettura coordinata, e, per certi aspetti, 'correttiva' della nuova disciplina positiva di carattere transitoria di cui al c. 3 dell'art. 4-*bis* del d.l. 105/19 da interpretarsi alla luce di quella "ordinaria" di cui all'art. 2, comma 5, del d.l. 21/12. Quest'ultima revisione resterebbe l'unica a disciplinare le tipologie di acquisti rilevanti (ovvero solo quelli di una certa entità, tali da determinare l'insediamento stabile di un acquirente extra-UE secondo i parametri ivi previsti), mentre la nuova disciplina transitoria avrebbe quale unica funzione quella di estendere l'obbligo di notifica a tutti

---

<sup>43</sup> GAROFOLI, R., *Golden power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in *Federalismi.it*, n. 17/2019, 4 ss.;

<sup>44</sup> V. BASSAN, *cit.*; A. SACCO GINEVRI *cit.*

i settori del regolamento UE che, diversamente, in attesa della conclusione dell'articolato *iter* di approvazione dei DPCM attuativi, non avrebbero avuto alcuna "copertura".

Tale diverso approdo ermeneutico troverebbe conferma in due caratteristiche della disciplina temporanea di cui comma 3 introdotto dal decreto liquidità, che la differenziano dalla disciplina posta dal successivo c. 3-*bis*. La prima è che essa non contiene un esplicito riferimento all'emergenza sanitaria, che avrebbe astrattamente giustificato una tale pervasiva estensione del potere di controllo del Governo; a tale considerazione, tuttavia, potrebbe astrattamente obiettarsi che l'intero provvedimento normativo trae il proprio presupposto giustificativo nella situazione emergenziale; la seconda circostanza è invece che detta disciplina transitoria non contiene alcuna precisazione in ordine alla tipologia di acquisti "*a qualsiasi titolo*" che sono sottoposti a controllo (a differenza, appunto, della più articolata disciplina transitoria di cui al successivo comma 3-*bis*, differenziata proprio in ragione della tipologia di operazione), con la conclusione che dovrebbe ritenersi che il legislatore abbia "abdicato" alla teorica possibilità di individuare un insieme diverso e, in tesi, più ampio (rispetto a quello di cui all'art. 2, comma 5) di acquisti rilevanti da sottoporre ai poteri speciali del governo.

Infine, un ulteriore appiglio interpretativo in tal senso si rinviene anche relazione illustrava, dalla quale si apprende che l'intenzione del Governo sarebbe stata quella di "*offrire un rapido strumento di intervento esteso a tutti i settori contemplati*" dal regolamento UE (nel presupposto che il precedente regime, in attesa dei DPCM attuativi, non comprendesse anche quello della lett. c) dell'art. 4 del regolamento UE, sulla sicurezza nell'approvvigionamento di fattori produttivi critici e sicurezza alimentare, nonché quelli di cui alle lett. d) ed e)).

Più articolata e completa è invece la disciplina del “secondo” regime transitorio derogatorio introdotto dal decreto liquidità (di cui al nuovo c. 3-*bis* all’art. 4 del DL 105/19). La disposizione, sin nel suo *incipit*, è chiara nel porre quale obiettivo della novella quello di “*contrastare l'emergenza epidemiologica da COVID-19 e contenerne gli effetti negativi, fino al 31 dicembre 2020*”.

A tal riguardo la disciplina transitoria (*recte* temporanea), in quanto destinata a trovare applicazione per un periodo di tempo predeterminato per oggettive ragioni di carattere eccezionale, differenzia in modo chiaro tra l’obbligo di notifica, e le relative operazioni societarie sottoposte a controllo, di cui all’art. 2, c. 2, del d.l. 21/12, da un lato, e quelle di cui al successivo c. 5, dall’altro lato,

I poteri speciali vengono estesi, con riferimento ad una prima ipotesi (c. 3 *bis* lett. a), dell’art. 4 *bis* del DL 105/19), alle delibere, gli atti o le operazioni che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità di detti attivi o il cambiamento della loro destinazione in tutti i settori del regolamento; e, con riferimento ad una seconda ipotesi (c. 3 *bis* lett. b), dell’art. 4 *bis* del DL 105/19), agli acquisti a qualsiasi titolo di partecipazioni, da parte di soggetti esteri, anche appartenenti all'Unione Europea, di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché gli acquisti di partecipazioni, da parte di soggetti esteri non appartenenti all'Unione europea, che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10.

Anche tale secondo regime temporaneo, ha sollevato notevoli criticità interpretative, non solo per la discussa estensione agli operatori bancari ed assicurativi, ma altresì in ragione dell’estensione del controllo anche agli

acquisti operati da soggetti appartenenti all'Unione Europea destando potenziali profili di conflitto con l'ordinamento eurounitario e con il regime di libertà di circolazione stabilito dai trattati<sup>45</sup>.

Il decreto liquidità sancisce in ogni caso la definitiva 'deflagrazione' dell'istituto in questione che diviene oggetto di vivo dibattito non più e non solo sul piano tecnico giuridico ma anche, come presumibile in sede politica e giornalistica.

La consistente dilatazione degli ambiti applicativi, unita anche agli interventi legislativi sporadici e frammentari caratterizzati da formule legislative non sempre di agevole lettura, ha finito per acuire – pur nell'apprezzabile sforzo del legislatore dei fare del *golden power* uno strumento di tutela a tutto tondo del sistema paese – le incertezze sugli operatori economici rispetto all'interrogativo se una determinata operazione / investimento dovesse previamente soggiacere al 'nulla osta' governativo.

Gli attori economici, in una prospettiva cautelativa e in ragione dei dubbi interpretativi che, obbiettivamente, sorgono alla lettura delle norme, si sono comprensibilmente orientati ad effettuare comunque le procedure notifiche onde evitare sia le gravi sanzioni previste in caso di inottemperanza all'obbligo di notifica sia le difficoltà di gestire, anche sul

---

<sup>45</sup> In tal senso analoghe perplessità sono state espresse in sede di audizione presso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive) della Camera dei Deputati, nel corso dell'*iter* di conversione del decreto, da parte del Capo del Servizio Struttura economica della Banca d'Italia il quale ha evidenziato *"L'estensione dei poteri speciali all'acquisizione di partecipazioni da parte di soggetti provenienti da altri paesi dell'Unione europea costituisce una limitazione alla circolazione dei capitali, la cui giustificazione può trovare fondamento solo nella natura temporanea della norma, legata all'eccezionalità della situazione determinata dall'emergenza sanitaria"*.

piano negoziale ed economico, l'eventualità che il Governo eserciti ex officio i propri poteri in un momento successivo alla conclusione operazione societaria (nel presupposto, invece, che la stessa rientrasse nell'ambito applicativo del d.l. 21/2012).

I timori di un fisiologico aumento delle operazioni e degli atti che portati all'attenzione della Presidenza del Consiglio si sono puntualmente verificati.

### **3.4. I settori strategici nella loro attuale configurazione e il c.d. d.l. Ucraina**

L'assetto normativo risultante dal decreto liquidità e motivato dall'esigenza contingente di proteggere le imprese strategiche nel contesto di crisi economica innescato dalla pandemia ha trovato un proprio cruciale punto di attuazione con l'adozione dei D.P.C.M. nn. 179 e 180 del 2020 entrambi pubblicati nella Gazzetta Ufficiale il 30 dicembre 2020 (al punto da essere stati soprannominati 'decreti di Capodanno'<sup>46</sup>).

Si è trattato di un intervento atteso da più di un anno con riferimento ai c.d. *nuovi* settori (cioè quelli individuati per *relationem* con richiamo all'art. 4 del regolamento UE) in quanto la genericità del rinvio aveva dato luogo a numerose incertezze in ordine alla latitudine applicativa delle norme con il conseguente proliferare di notifiche che gli attori economici proponevano a titolo 'prudenziale' onde evitare la scure delle sanzioni e delle ripercussioni laddove la valutazione di non applicabilità della normativa dell'operazione fosse stata sconfessata dalla Presidenza del Consiglio.

---

<sup>46</sup> G. MARONCELLI, C. IANNACCONE, M. ANTONELLI, *Golden Powers e Energia: i decreti di Capodanno spazzano via le incertezze applicative*, 8 gennaio 2021, in [dlapiper.com](http://dlapiper.com)

In particolare, il D.P.C.M 23 dicembre 2020, n. 180 (*“Regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56”*) è intervenuto sui settori strategici ‘storici’ (energia, trasporti, comunicazioni).

L’intervento non contiene particolari novità limitandosi ad una conferma del D.P.R. 85/2014, con l’unica novità rappresentata dall’inclusione tra gli asset strategici nel settore dei trasporti degli spaziorporti nazionali; della rete ferroviaria nazionale di rilevanza per le reti trans-europee; degli interporti di rilievo nazionale; delle reti stradali e autostradali di interesse nazionale.

Estremamente significativo è invece il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 18 dicembre 2020, n. 179 (*Regolamento per l'individuazione dei beni e dei rapporti di interesse nazionale nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, a norma dell'articolo 2, comma 1-ter, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56”*).

Come si legge nella relazione illustrativa accompagnatoria dello schema di decreto per l’ottenimento dei prescritti pareri parlamentari lo stesso è volto a individuare i beni e rapporti *ulteriori* rispetto a quelli già disciplinati per effetto degli art. 1 e 2 del decreto n. 21 e relativi atti attuativi con l’intenzione – invero non chiaramente disciplinata ma implicita nel quadro normativo – che nel caso in cui un bene o un rapporto rientri nell’ambito applicativo dei due regolamenti, il nuovo dpcm deve considerarsi *cedevole*, con conseguente applicabilità della procedura e dei presupposti, di cui all’art. 1 o 2 del medesimo decreto legge.

La previsione centrale dell'intero DPCM 179/2020 è senza dubbio costituita dall'art. 2 che pone una serie di 'definizioni': si tratta delle definizioni di "infrastrutture critiche", "tecnologie critiche", "fattori produttivi critici", "informazioni critiche e "rapporti di rilevanza strategici".

L'obiettivo dichiarato sarebbe stato quello di escludere che siano sottoposti all'obbligo di notifica beni e rapporti che, pur astrattamente riconducibili alle categorie generali indicati nel decreto siano tuttavia sprovvisti dei citati requisiti di criticità e strategicità, *"con evidente riduzione dei costi e degli oneri, economici e amministrativi, a carico delle imprese e dei cittadini. Inoltre, ciò consente all'amministrazione di concentrare la sua attività su questioni di effettivo rilievo al fine della normativa in esame, senza dover introdurre un procedimento amministrativo, con dispendio di risorse e tempo, per attività inidonee a incidere sugli interessi che la normativa in tema di poteri speciali intende proteggere.*

Al contempo il legislatore del decreto nella relazione sottolinea come *"il riferimento alla criticità, d'altro canto, tutela il cittadino anche dall'esercizio da parte della pubblica amministrazione dei poteri in casi non previsti, in quanto si traduce in una valutazione astratta e preliminare sulla rilevanza del bene o del rapporto per il mantenimento delle funzioni vitali della società, della sicurezza concreta richiesta dalle prescrizione del decreto".*

In disparte tali apprezzabili - ed auspicati - obiettivi, comunque, la tecnica di normazione presta tutt'ora il fianco a taluni rilievi critici.

Invero, la differenziazione tra e infrastrutture, tecnologie, fattori produttivi, le attività risponde alla diversa realtà fenomenica dei settori economici contemplati (in cui per l'appunto i beni e rapporti rilevanti costituiscono ora infrastrutture ora singole tecnologie ora fattori produttivi) ma gli stessi sono 'definiti' in termini di relazione tra tali "beni e rapporti", con il suddetto mantenimento delle *"funzioni vitali della società, della salute,*

della sicurezza e del benessere economico e sociale della popolazione”, con una formula evidentemente elastica e non prettamente definitoria.

Al ricorrere di tale relazione, infatti, i beni le tecnologie e i fattori produttivi si connotano con l’attributo di *criticità*. Null’altro. Si tratta quindi - a dispetto della rubrica dell’art. 2 del DPCM 179/20 di - pseudodefinizioni o definizioni-non definizioni che non conseguono l’obiettivo di perimetrare, quantomeno *ex ante* se un singolo rapporto possa effettivamente rientrare nell’ambito applicativo dei *golden power*. E del resto, la relazione tra un bene e rapporto con le “funzioni vitali” della società più che esprimere una descrizione obiettiva di beni e attività costituisce una proiezione della valutazione che, in realtà, è rimessa propriamente alla competenza della pubblica amministrazione.

Nella relazione illustrativa si evoca invero la scissione tra rilevanza ‘in astratto’ e ‘in concreto’ del singolo bene/attività di rilievo strategico. Si tratta di un aspetto su cui è bene soffermarsi: ed invero è intuitivo che un singolo bene per quanto rientra nell’alveo applicativo formale della normativa (si pensi ad esempio, ai depositi costieri di greggio) potrebbe essere in concreto irrilevante rispetto agli interessi pubblici, per le più disparate ragioni (si pensi ai depositi in disuso, ovvero al caso in cui l’acquirente intenda perseguire progetti di riqualificazione/dismissione o destinazione degli impianti a diverso uso). Ma è altrettanto vero l’inverso, ovvero che un’attività formalmente estranea alla pur estesa elencazione del DPCM 179/2020 (si pensi ad esempio, nel settore dell’energia, all’individuazione delle soglie economiche e occupazionali di fatturato) possa avere un rilievo strategico cruciale in considerazione delle proiezioni sugli sviluppi futuri del mercato.

Parimenti, appare intuitivo che una compiuta valutazione sulla relazione tra bene e funzioni vitali appare possibile solo tenendo conto della complessiva operazione attuata e della realtà fattuale-economica su cui la

stessa si innesta. In altri termini, l'approccio non può che essere caso per caso e la relazione tra bene e funzioni vitali costituisce in realtà il *proprium* dell'esercizio dei poteri speciali cui è funzionale l'istruttoria.

A tal proposito occorre considerare la natura complessa ed incerta del DPCM di esercizio del potere speciale che comporta valutazioni di alta amministrazione o di discrezionalità amministrativa complessa, all'esito di accertamenti e valutazioni tecniche anche estremamente specialistiche<sup>47</sup>.

Le definizioni di cui all'articolo 2 finiscono quindi in altri termini per 'ribaltare' sull'interprete un'attività diabolica che è non soltanto quella di individuare i presupposti per l'obbligo di notifica, bensì un'attività di prognosi sull'esito di un eventuale procedimento e in tesi, anche di un eventuale decisione tanto di applicabilità, o meno, dei poteri speciali, quanto di loro esercizio.

Le perplessità sulla tecnica definitoria si estendono, inoltre, anche alla relazione tra i beni con i concetti di *benessere economico e sociale* della popolazione.

---

<sup>47</sup> Sulla natura dei DPCM di esercizio dei poteri speciali sono state invero prospettate diverse ipotesi. R. ANGELINI, *Rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, op. ult. cit. , nel sottolineare la necessità dell'apporto istruttorio delle altre autorità di settore, evidenzia che lo stesso non incide sulla natura dell'atto amministrativo. Si è evidenziato in proposito come DPCM – al di là del suo aspetto formale – possa costituire un atto politico, un atto di alta amministrazione, o ancora un semplice atto amministrativo; cfr. O. ROSELLI, *La riforma della presidenza del consiglio: problematiche inerenti alle fonti del diritto*, in Osservatorio sulle fonti, Torino Giappichelli, *ivi cit.* . L'A. propende per la natura di alta amministrazione, inteso come "esercizio da parte di organi politici o di governo di poteri amministrativi in senso tecnico, che si esprimono in atti soggetti, e sul piano sostanziale e sul piano della tutela giurisdizionale, alle regole proprie della funzione amministrativa.

In sostanza, una funzionalizzazione dei beni e rapporti ad interessi di così ampio respiro finisce per costituire un 'grimaldello' tale da non solo da rendere ineffettivo il tentativo definitorio ma anche di ampliare e scardinare, attraverso il concetto di *criticità* del bene, l'elencazione esistente ed ampliare oltre la lettera della legge l'ambito applicativo dei poteri speciali.

Un esempio tratto dalla prassi applicativa può aiutare a comprendere le implicazioni concrete delle suddette valutazioni.

È il caso della vicenda che ha visto il Governo italiano porre il veto sull'acquisto da parte della società Rusatom GasTech della società friulana Faber Industrie S.p.a. (su cui v. *infra* §.51) Si tratta di una delle poche società italiane attive nella produzione di bombole e stoccaggi per idrogeno. Rusatom GasTech, invece, costituisce una società controllata dell'agenzia statale per l'energia atomica della Federazione russa. L'esercizio del potere di veto nel caso di specie se si considera la provenienza geografica, e il contesto storico, in cui l'operazione avrebbe dovuto venire alla luce, sarebbe potuto sembrare *ex ante* piuttosto ovvio. Eppure, se si pone mente alla lettera della legge, e in particolare, all'art. 3 in materia di *Beni e rapporti nel settore dell'energia*, l'attività condotta dalla suddetta società italiana non sembra inquadrabile in alcuna delle singole categorie di *asset* strategici. In particolare, la società *target* non superava le soglie di cui all'art. 3 (lett. e) ovvero un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e aventi un numero medio annuale di dipendenti non inferiore a duecentocinquanta unità). Va da sé quindi che la formulazione dell'elencazione normativa si presta a indubbe estensioni (e torsioni) interpretative.

D'altra parte, è innegabile che tale margine di flessibilità appare quanto mai opportuno e se, per certi aspetti, nel caso pratico sopra esaminato, la stessa è in linea di principio condivisibile, tali margini applicativi rischiano di creare incertezza e aleatorietà ponendosi come

fattori di alterazione del punto di equilibrio tra tutela degli interessi pubblici e il mantenimento di una disciplina certa e prevedibile per gli operatori economici.

Un ulteriore fattore di incertezza è peraltro rappresentato dalle modalità di individuazione nel DPCM 179/2020 dei singoli beni e rapporti rilevanti. Si tratta invero di un'elencazione cospicua (il DPCM conta 17 articoli di cui quelli dal 3 al 13 riguardano i singoli settori<sup>48</sup>), che si caratterizza per l'impiego di una tecnica mista; i singoli beni e rapporti sono individuati sia mediante impiego delle definizioni di cui all'art. 2 (e quindi i beni e rapporti sono soltanto quelli *critici*) sia mediante indicazione puntuale sia, ancora, mediante soglie e criteri residuali.

Tuttavia, l'elencazione in questione sconta alcuni 'punti di caduta' che rendono parimenti incerta l'individuazione degli *asset* non soltanto per la formulazione lessicale delle norme ma anche in ragione del carattere trasversale dei beni e rapporti rispetto a tutti i settori economici contemplati.

È emblematico, in tal senso, il settore del trattamento dei dati (in part. art. 6, c. 2 lett. c) , che vengono considerati rilevanti anche solo se "raccolti tramite l'utilizzo di una o più delle seguenti infrastrutture e tecnologie e dei

---

<sup>48</sup> In particolare, i settori contemplati sono quelli dell'energia (art. 3), dell'acqua (art. 4), della salute (art.5), salute (art. 5), trattamento, nell'archiviazione e in materia di accesso e controllo di dati e di informazioni sensibili (art. 6), infrastrutture elettorali (art. 7), settore finanziario, ivi compreso quello creditizio e assicurativo, e delle infrastrutture dei mercati finanziari (art. 8), settori dell'intelligenza artificiale, della robotica, dei semiconduttori, della cybersicurezza, delle nanotecnologie e delle biotecnologie, (art. 9), nei settori delle infrastrutture e delle tecnologie aerospaziali non militari (art. 10), approvvigionamento di fattori produttivi e nel settore agroalimentare (art. 11), prodotti *dual use*, civile-militare (art. 12), settore della libertà e del pluralismo dei media (art. 13).

relativi sistemi di integrazione e interconnessione tra le stesse” fra cui, “ *le tecnologie di cui agli articoli 7, 8 e 9*” del medesimo decreto che sostanzialmente amplia il rilievo strategico dei dati in funzione (unicamente) della tecnologia di raccolta degli stessi. La previsione, peraltro, è solo in parte mitigata dalla ‘formula di chiusura’ di cui all’art. 6, c. 3, in base al quale la rilevanza strategica per l’interesse nazionale si rinviene qualora il trattamento, l’archiviazione, l’accesso o il controllo abbiano ad oggetto una quantità degli stessi dati da ritenersi essenziale per il mantenimento delle funzioni vitali della società, della salute, della sicurezza e del benessere economico e sociale della popolazione, nonché della libertà e del pluralismo dei media e con la previsione, al secondo periodo che “si considerano in ogni caso essenziali per le finalità di cui al primo periodo, il trattamento, l’archiviazione, l’accesso o il controllo di dati riferibili almeno a trecentomila persone fisiche o enti”.

È evidente, infatti, come il tentativo di agganciare ad un parametro quantitativo la mole di dati rilevanti, si scontri con la circostanza che tale norma ponga una sorta di *presunzione di strategicità*, ma nulla dica al di sotto di tale soglia rispetto al quale opera il criterio elastico (*i.e.* quantità di dati *da ritenersi essenziale per il mantenimento delle funzioni vitali della società* etc.) con le difficoltà interpretative di cui si è detto.

È nel solco dell’impianto disegnato dal decreto liquidità sulla scorta dell’emergenza pandemica, dei decreti attuativi ora descritti e della cospicua esperienza e prassi amministrativa maturata che è da ultimo intervenuto il c.d. decreto Ucraina (Decreto Legge 21 marzo 2022, n. 21

Misure urgenti per contrastare gli effetti economici e umanitari della crisi ucraina convertito con modificazioni dalla L. 20 maggio 2022, n. 51)<sup>49</sup>.

Gli art. 24-28 intervengono in modo molto puntuale su più aspetti della normativa.

Il legislatore si è mosso su tre direttrici; (i) sul piano sostanziale, ancora una volta, la novella interviene su tutti i settori (difesa e sicurezza, *altri settori*, energia, trasporti e telecomunicazioni, e *nuovi settori*), (ii) sul piano procedurale vengono introdotti interventi che potrebbero essere considerati di *fine tuning*, volti cioè ad ovviare a fenomeni (come doppie notifiche sulla medesima operazione, notifiche cautelative o inutili) frutto della imprecisa tecnica normativa; infine (ii) sul piano organizzativo, rafforzando le risorse umane e strumentali approntate per l'esercizio della funzione, delineando la prima vera e propria 'sistematizzazione' dell'assetto organizzativo dei poteri speciali.

La disciplina introdotta con il decreto liquidità viene sostanzialmente resa permanente e del resto, il contesto storico e geopolitico, a dieci anni dall'entrata in vigore dei poteri speciali, appare, purtroppo 'ideale', per la definitiva sistematizzazione della materia. Vi è dunque la consapevolezza che i poteri speciali ad ampio spettro, resi sempre più incisivi per l'emergenza pandemica sono in realtà 'qui per rimanere'.

Sul piano sostanziale la principale novità è consistita, per un verso, nella previsione che l'obbligo di notifica è posto in capo anche a soggetti appartenenti all'Unione europea (fin qui rendendosi permanente il regime di cui al decreto liquidità) ma che viene ora esteso anche agli operatori

---

<sup>49</sup> Cfr. sul punto R. CHIEPPA, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022, n. 51*, in *federalismi.it*, 8 giugno 2022

stabiliti e residenti in Italia, ma solo per i settori delle comunicazioni, dell'energia, dei trasporti, della salute, agroalimentare e finanziario, ivi incluso quello creditizio e assicurativo, e qualora l'acquisizione sia tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Sempre sul piano sostanziale, l'articolo 28 ridefinisce i dei poteri speciali in materia di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia di quinta generazione (5G) e cloud. Il nuovo comma 1 dell'articolo 1-bis del decreto legge n. 21 del 2012 conferma il riconoscimento dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G quali attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, ai fini dell'esercizio dei poteri speciali. Ai medesimi fini si consente inoltre di identificare ulteriori servizi, beni, rapporti, attività e tecnologie rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, ivi inclusi quelli relativi alla tecnologia cloud, con uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei ministri. Il comma 2 modifica l'oggetto dell'obbligo di notifica funzionale all'esercizio dei poteri speciali, che fa riferimento al piano annuale degli acquisti da parte delle imprese invece che al singolo contratto. Il comma 3 definisce la procedura di approvazione del piano. Il comma 4 esplicita i criteri e gli elementi di valutazione in base ai quali sono esercitati i poteri speciali in relazione ai piani annuali trasmessi. I commi da 5 a 9 stabiliscono il regime sanzionatorio applicabile alla violazione di obblighi imposti ai sensi dei precedenti commi e le ulteriori misure per garantire la piena attuazione della relativa disciplina.

Sul piano procedurale il legislatore interviene nel senso di prevedere un obbligo di notifica congiunta vale a dire trasmessa a firma non solo del rappresentante dell'operatore economico-investitore/acquirente nella

società *target* (o cessionario del relativo ramo) ma anche della società *target* stessa. Quest'ultima, invero, viene elevata a parte necessaria del procedimento codificando la prassi che vedeva la società titolare del bene e rapporto di rilievo strategico quale interlocutore privilegiato della pubblica amministrazione e destinatario di richieste di informazioni e, talvolta di convocazioni in audizione. La società *target*, invero, se non direttamente parte notificante deve essere, alternativamente, a sua volta, con onere in capo all'acquirente, destinataria di una comunicazione con la quale il soggetto notificante rende noto dell'imminente trasmissione della notifica alla Presidenza del Consiglio. La prova dell'avvenuta informativa alla società *target* deve quindi essere fornita alla Presidenza del Consiglio.

In questo modo la società acquisita (o titolare dell'asset trasferito) viene garantita della possibilità di essere parte del procedimento.

Sempre sul piano procedurale, l'art. 26 del decreto ucraina ha demandato ad un ulteriore decreto attuativo l'individuazione misure di semplificazione delle modalità di notifica, dei termini e delle procedure relativi all'istruttoria ai fini dell'eventuale esercizio dei poteri speciali, con l'obiettivo di evitare - perché sia definito il procedimento - che la questione sia sempre rimessa alla delibera del Consiglio dei ministri.

A tal fine il decreto consente la definizione dei procedimenti in caso di mancato esercizio dei poteri speciali purché sussista l'unanimità dai componenti del gruppo di coordinamento, fatta salva in ogni caso la possibilità per ogni amministrazione e per le parti di chiedere di sottoporre l'esame della notifica al Consiglio dei ministri.

Le difficoltà operative, legate alle più volte segnalate incertezze derivanti dall'ambiguo perimetro definitorio dei poteri speciali, hanno infine trovato tentativo di risoluzione con il meccanismo di prenotifica. L'intento è quello di costituire un filtro preliminare alle notifiche

sostanzialmente inutili, perché cautelative o prudenziali, che rischiavano di appesantire inutilmente i compiti istruttori degli uffici, con l'ulteriore effetto 'collaterale' di privare della dovuta attenzione i casi maggiormente meritevoli di approfondimento. Il comma 2 dell'art. 25 introduce l'istituto della prenotifica nell'ordinamento nazionale. In particolare, è previsto che, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, siano individuate le modalità di presentazione di una prenotifica che consenta l'esame da parte del gruppo di coordinamento, o in taluni casi del Consiglio dei ministri, delle operazioni, anteriormente alla formale notifica, al fine di ricevere una valutazione preliminare sulla applicabilità dei citati articoli e sulla autorizzabilità dell'operazione. La previsione è stata implementata con il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 1° agosto 2022, n. 133 (*“Regolamento recante disciplina delle attività di coordinamento della Presidenza del Consiglio dei ministri propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali di cui al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, e successive modificazioni ed integrazioni, della prenotifica e misure di semplificazione dei procedimenti”*).

L'art. 27 è quindi dedicato al potenziamento della capacità amministrativa della Presidenza del Consiglio dei ministri in materia di esercizio dei poteri speciali. A tal fine viene istituito un presso il Dipartimento per il coordinamento amministrativo un nucleo di valutazione e analisi strategica in materia di esercizio dei poteri speciali, costituito da dieci componenti in possesso di specifica ed elevata competenza in materia giuridica ed economica e nelle relazioni internazionali.

Viene inoltre prevista la possibilità che Presidenza del Consiglio dei ministri, si avvalga della collaborazione della Guardia di finanza. Al riguardo si è sottolineato come la significatività delle due integrazioni strutturali. Esse pongano in evidenza come l'attività propedeutica all'esercizio dei poteri speciali è, da un lato, attività di cognizione tecnica,

su cui è necessario il parere di esperti di settore, ma, dall'altro, è anche attività pienamente operativa, di intelligence economico-finanziaria e di investigazione attiva, che coinvolge tutti gli organismi di intelligence di volta in volta necessari<sup>50</sup>.

### **3.5. La tutela indennitaria a seguito dell'esercizio dei poteri speciali**

Il completamento del quadro normativo si è avuto da ultimo con il decreto-legge 5 dicembre 2022, n. 187, recante "*Misure urgenti a tutela dell'interesse nazionale nei settori produttivi strategici*" convertito con modificazioni dalla L. 1 febbraio 2023, n. 10. Il decreto segna in realtà l'introduzione di un 'sottosistema', volto – al pari del d.l. 21/2021 – a garantire la continuità degli approvvigionamenti nel settore degli idrocarburi. La titolarità dei poteri in tale ambito non è assegnata alla Presidenza del Consiglio bensì all'Ministero delle imprese del made in Italy. L'art. 1 del citato decreto prevede che qualora un'impresa che gestisce attività di rilevanza strategica nel settore della raffinazione di idrocarburi manifesti rischi di continuità produttiva idonei a recare pregiudizio all'interesse nazionale "*conseguenti a sanzioni imposte nell'ambito dei rapporti internazionali tra Stati*" l'impresa stessa ne dà tempestiva comunicazione al Ministero al fine dell'urgente attivazione delle misure a sostegno e tutela previste dalla legge, nel quadro degli aiuti di Stato compatibili con il diritto europeo. Si prevede, inoltre, che nel caso in cui il rischio per la continuità produttiva sia imminente, l'impresa interessata possa altresì richiedere al MIMIT di essere ammessa alla procedura di amministrazione temporanea. La norma fa salva l'applicabilità, ove ricorrano i relativi presupposti, della disciplina recata dalla tutela conservativa del patrimonio produttivo per il tramite dell'amministrazione straordinaria di cui al decreto legislativo n. 270 del 1999. Accanto a tale disciplina, dal carattere estremamente specialistico e

---

<sup>50</sup> Così A. SANDULLI, *op. cit.*

contingente – essendo il presupposto dell'intervento governativo legato alle conseguenze derivanti dalle sanzioni imposte dall'Unione Europea agli operatori economici della Federazione Russa<sup>51</sup> – il legislatore è intervenuto anche sulla materia di cui al d.l. 21/2012 con una previsione di rilevanza più sistematica. L'art. 2 del decreto, infatti, pur senza modificare il decreto *golden power* reca "*Misure economiche connesse all'esercizio del golden power*", stabilendo che "*successivamente all'esercizio dei poteri speciali di cui al decreto-legge n. 21 del 2012*" il Ministero delle imprese e del made in Italy valuta, su istanza dell'impresa notificante, la sussistenza dei presupposti per l'accesso "*a misure di sostegno della capitalizzazione dell'impresa, idonee a consentire un rafforzamento patrimoniale*", ai fini dell'accesso con priorità al Fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività di impresa, di cui all'articolo 43 del decreto-legge n. 34 del 2020.

Il comma 2 autorizza altresì il Ministero delle imprese e del made in Italy, di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze, sempre su istanza dell'impresa notificante, a chiedere di valutare con priorità la sussistenza dei presupposti per l'accesso agli interventi erogati dal patrimonio

---

<sup>51</sup> Il riferimento è, infatti, alla situazione di criticità riguardante le condizioni di approvvigionamento presso la ISAB s.r.l. di Priolo Gargallo (Siracusa) e del rilevante impatto produttivo e occupazionale delle aree industriali e portuali collegate (su cui il governo era già intervenuto con una speciale disciplina ad-hoc di cui all'art. 15 del decreto legge n. 50/2022. La ISAB s.r.l. è una società operante nel settore petrolchimico, con un numero di dipendenti pari a 1.050, più 1.930 occupati nell'indotto appartenente al Gruppo russo Lukoil in conseguenza del sesto pacchetto di sanzioni dell'Unione europea alla Russia che ha previsto dal 5 dicembre 2022 l'embargo per l'importazione del greggio russo. Su tali profili si veda il dossier n. 211 del Servizio Studi del Senato, in [senato.it](http://senato.it). Per un approfondimento sulle sanzioni dell'Unione europea nei confronti della Federazione russa si fa rinvio alla Nota su atti dell'Ue n. 4 predisposta dai Servizi Studi e Affari internazionali del Senato.

destinato, costituito ai sensi dell'articolo 27, comma 1, del decreto-legge n. 34 del 2020.

Il comma 3 prevede che nei due anni successivi all'esercizio dei poteri speciali l'impresa sia ammessa a formulare istanza per l'accesso prioritario agli strumenti dei contratti di sviluppo e degli accordi per l'innovazione.

La novella sembra quindi rispondere alle perplessità di coloro che lamentano come l'eccessiva chiusura agli investimenti esteri rischi sul corretto funzionamento del mercato e, in particolare, nel reperimento di capitali da parte delle imprese nazionali<sup>52</sup> introducendo un meccanismo *successivo* all'esercizio dei poteri speciali, consistente in un accesso prioritario ai meccanismi di incentivo a disposizione dell'amministrazione, fra cui il fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali, interventi erogati dal patrimonio destinato, gli strumenti dei contratti di sviluppo e degli accordi per l'innovazione.

In altri termini, si assiste, a fronte dell'esercizio dei poteri speciali, alla sollecitazione di un ruolo vicario dello stato, in luogo delle forze (estere) di mercato, o comunque un libero mercato ritenuto incompatibile con gli interessi nazionali, che attraverso gli strumenti esistenti è chiamato a

---

<sup>52</sup> Si veda in proposito, R. ARCANO, G. GALLI, I. MAROCCIA, G. TURATI, *Il golden power e i rischi per il funzionamento dei mercati*, Osservatorio conti pubblici italiani, dell'Università Cattolica di Milano, in <https://osservatoriocpi.unicatt.it>, 2 agosto 2023, ove si paventa l'eventualità di "un'intrusione dello Stato nell'agire dei mercati che richiama il rischio di un protezionismo vecchio stile, e impone dei costi al sistema economico obbligando, nei fatti, alla riallocazione della proprietà delle imprese e la realizzazione di innovazioni e investimenti produttivi nonché "di scoraggiare ulteriormente gli investimenti delle grandi imprese estere, con effetti negativi sia sull'occupazione che sul trasferimento di tecnologie e di know-how manageriale e organizzativo.; analoghe critiche sono state levate dal mondo delle imprese". "Boni: «Il golden power ostacola la crescita delle startup. Scrutinio persino sugli investimenti di Cdp»", di F. Bertolino, in [corriere.it](https://www.corriere.it), 20 agosto 2023.

intervenire con risorse pubbliche in supplezza delle risorse mosse autonomamente dal mercato.

## 4. Poteri speciali e investimenti esteri nello scenario europeo e globale

### 4.1. Golden power e investimenti esteri diretti

Sin qui si è fatto riferimento alla disciplina *golden power* e, indistintamente, agli investimenti esteri diretti quasi a voler presupporre una esatta coincidenza tra l'ambito applicativo della prima e i secondi<sup>53</sup>. In realtà occorre considerare come la nozione di investimenti esteri diretti (o investimenti diretti dall'estero, anche IDE, o, in inglese, *foreign direct investment*, FDI) non nasce nell'abito della scienza giuridica ma appartiene principalmente alla scienza statistica e all'economia. Da ultimo, tuttavia, è la letteratura giuridica, nel crescente interesse agli approcci regolamentari degli stati verso tale fenomeno, ad aver fatto propria la nozione, mutuandola in modo in parte improprio. Tale improprietà, infatti, deriva dalla stessa diversità (e mutevolezza) delle regole giuridiche che attraggono (o meno) un determinato investimento estero ad un meccanismo di *screening* e che riguardano non solo l'aspetto 'quantitativo' ma anche 'qualitativo' del fenomeno, risultando d'interesse, nella prospettiva giuridica, non già un mero flusso finanziario in ingresso nel paese – di per sé fatto neutro, e se non positivo per l'economia, e che quindi non viene generalmente rilevato nelle statistiche - bensì il settore economico di destinazione di tale flusso, le sue finalità e soprattutto, i soggetti dell'ordinamento che lo determinano. In altri termini, il fenomeno degli FDI non viene *definito* dalla disciplina giuridica (in Italia, il c.d. *golden power*) e,

---

<sup>53</sup> Si è evidenziato, in proposito come la locuzione *golden power* si configura come un anglicismo proprio del sistema italiano.. Negli altri Paesi si parla di «foreign investment control oppure screening, controllo sugli investimenti, così B. RAGANELLI, *Il nuovo golden power e la tutela degli interessi strategici in Europa*, In Studi in onore di Sabino Fortunato, 2023,

di contro, il medesimo fenomeno nella sua consistenza economica non appare integralmente soggetto ai meccanismi giuridici di *screening* esistenti nei vari paesi e, in particolare, in quello italiano.

In linea generale, infatti, gli IDE costituiscono, in statistica, una delle voci in cui si articola la contabilità nazionale e, in particolare, una delle voci della bilancia dei pagamenti<sup>54</sup>. La bilancia dei pagamenti è il conto in cui sono conteggiate tutte le transazioni dell'economia nazionale verso l'estero. La bilancia dei pagamenti è redatta dalla Banca d'Italia, secondo le regole dettate dal Fondo monetario internazionale. Più in particolare esso è: "*uno schema contabile che registra le transazioni tra i residenti in un'economia e i non residenti, in un dato periodo di tempo. Una transazione è un'interazione tra due entità istituzionali che avviene per mutuo consenso o per legge e comporta, tipicamente, uno scambio di valori (beni, servizi, diritti, attività finanziarie) o, in alcuni casi, il loro trasferimento senza contropartita*»<sup>55</sup>

Sul piano statistico sono definiti IDE <sup>56</sup>tutti gli investimenti effettuati "*per acquisire una responsabilità gestionale e per stabilire un legame durevole con un'impresa che opera in un paese diverso da quello in cui risiede l'investitore*". A fini statistici sono considerati tali tutti i rapporti di partecipazione in cui la quota detenuta dall'investitore (investitore diretto) nel capitale sociale con diritto di voto dell'impresa partecipata (impresa oggetto dell'investimento) è uguale o superiore al 10 per cento. Se la percentuale è superiore al 50 per cento, l'impresa oggetto di investimento diretto è una controllata dell'investitore; se, invece, la percentuale è compresa tra il 10 e il 50 per

---

<sup>54</sup> E. GIOVANNINI, *Le statistiche economiche*, Mulino, 2013

<sup>55</sup> Così il Manuale statistico della Banca d'Italia [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-manuali/manuale\\_BOP.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-manuali/manuale_BOP.pdf)

<sup>56</sup> *Ibidem*.

cento l'impresa oggetto di investimento diretto è una collegata dell'investitore.

La scienza economica invece, studia gli IDE quale fenomeno dell'internazionalizzazione delle imprese e, in generale, della globalizzazione dell'economia<sup>57</sup>.

A livello globale, si è osservato come gli investimenti diretti transfrontalieri siano connotati da un *trend* non costante, che risente non solo di variabili macroeconomiche, ma anche dell'approccio regolamentare che caratterizza i principali mercati. Nonostante ciò, si tratta di un fenomeno estremamente consistente che mostra una crescita costante negli anni<sup>58</sup>.

Gli IDE vengono quindi definiti in senso ampio come flusso di investimenti effettuati dagli operatori in Paesi diversi da quello dove è insediato il centro della loro attività. Gli IDE possono essere volti all'acquisizione di partecipazioni 'durevoli' (di controllo, paritarie o minoritarie) in un'impresa estera (*merger and acquisitions*) o alla costituzione di una filiale all'estero (c.d. investimenti *greenfield*), che comporti un certo

---

<sup>57</sup> R. DE SANTIS, Investimento diretto estero, *Dizionario di Economia e Finanza* (2012), in [treccani.it](http://treccani.it)

<sup>58</sup> Al riguardo sul piano quantitativo il fenomeno appare estremamente significativo se si considera che i flussi globali in uscita, dai paesi OCSE, sono stati pari, nell'anno di maggior espansione degli IDE; a 1800 miliardi di dollari e, in entrata, pari a 1300 miliardi di dollari Cfr. <https://www.oecd.org/corporate/mne/statistics.htm> e ciò sebbene, si sia evidenziato come proprio i fattori macroeconomici congiunturali, ma anche i diversi approcci normativi, determinino un andamento altalenante dei flussi finanziari in materia di FDI, cfr. sul punto A. GUACCERO, *Compliance e tutela degli investimenti esteri*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investment Screening*, p. 142.

grado di coinvolgimento dell'investitore nella direzione e nella gestione dell'impresa partecipata o costituita.

La scienza economica studia in particolare le ragioni sottese all'effettuazione di investimenti esteri e che sono legati, secondo un approccio teorico tradizionale, ai vantaggi competitivi che gli stessi generano per effetto dell'internalizzazione nella compagine aziendale di attività produttive ubicate all'estero.

Infine, sotto un'ultima angolazione, quella di politica economica si segnala come l'ordinamento assegni ai pubblici poteri una specifica funzione di attrazione degli investimenti esteri. In particolare, tale compito è assegnato al Comitato Attrazione Investimenti Esteri (CAIE) istituito con Decreto Legge n.133 del 12 settembre 2014 (c.d. Decreto Sblocca Italia - art. 30). Il Comitato è presieduto dal MISE ed è composto da rappresentanti di MAECI, MEF, Ministro per la semplificazione e la pubblica amministrazione e Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato le Regioni e le Province autonome di Trento e Bolzano. Il CAIE può avvalersi della partecipazione di rappresentanti delle amministrazioni centrali e territoriali di volta in volta coinvolte nel progetto d'investimento.

Piu in particolare, il Comitato, allo scopo di favorire la realizzazione di investimenti esteri nel territorio nazionale, su richiesta dell'investitore estero, può prendere in carico specifici progetti di investimento, e svolge, fra l'altro, le attività di supporto all'investitore estero nell'individuazione delle procedure autorizzative eventualmente previste e delle azioni da svolgere, ai fini del rilascio delle licenze o dei permessi necessari; di favorire il dialogo tra l'investitore estero e le istituzioni competenti, allo scopo di agevolare il completamento delle procedure amministrative; agevolare il coordinamento delle procedure di competenza delle diverse amministrazioni coinvolte nel progetto di investimento, favorendo

l'adozione degli istituti di semplificazione e accelerazione amministrativa vigenti.

La disciplina *golden power*, dunque si pone essa stessa come restrizione ad un fenomeno che, per altri versi è incoraggiato e promosso, in un'ottica di tutela delle imprese, dal medesimo ordinamento giuridico. Si è posto dunque in evidenza come restrizioni di questo tipo sono emerse nel mondo contemporaneo solo nell'ultima decade a fronte della pregressa istituzione una rete di accordi bilaterali e multilaterali di trattati sugli investimenti che improntati ad una forte liberalizzazione<sup>59</sup>

In proposito, le stesse privatizzazioni in Europa hanno costituito un fattore di stimolo significativo all'aumento dei flussi di capitale dai principali paesi 'esportatori'<sup>60</sup>.

In sede europea, il regolamento UE 452/19 ha rappresentato un importante traguardo per porre un freno alle asimmetrie e agli squilibri nelle condizioni di investimento tra imprese europee e imprese di Stati extra-UE. Le ragioni sottese di tale inversione di rotta a livello europeo (e globale) sono molteplici. Si è evidenziato come possa trattarsi di un "*semplice correttivo a un programma che rimane saldamente orientato alla liberalizzazione e all'integrazione dei mercati*", dall'altro potrebbe essere ritenuto come uno dei

---

<sup>59</sup> In tal senso di è osservato come "*we have thus witnessed a strong liberalization, based on reciprocity, that has opened borders to a huge flow of FDI, offering vast opportunities to States and undertakings, that only occasionally met some restrictions, mainly in defense sector. As reported in a recent OECD Report (Current trends in investment policies related to national security and public order, November 2018) while in 1990 the proportion of world FDI to world GDP was 7%, it increased to reach 40% in 2017.*", così S. BARIATTI, *Current trends in foreign direct investment: open issues on national screening system*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *op. cit.* p. 39;

<sup>60</sup> Così sul punto A: GUACCERO, *op. ult. cit.*

primi e "più organici tentativi di affermare una nuova sovranità europea nell'arena economica globale, eventualmente declinabile anche in chiave protezionista"<sup>61</sup>.

Resta da approfondire quale siano le ragioni storiche profonde di tale evoluzione che ha interessato i mercati globali, su cui ci si soffermerà nel prosieguo; pare tuttavia chiaro come la definizione nazionale delle operazioni soggette ai poteri speciali non coincida con quella del *fenomeno* degli investimenti esteri, ma costituisca, piuttosto, una reazione al loro cambiamento, per consistenza e natura, negli ultimi anni.

#### **4.2. Foreign direct investment e Unione Europea**

Anche l'Unione Europea, come più volte accennato, si è dotata di un meccanismo di controllo degli investimenti esteri: si tratta del menzionato Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019 "che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione".

Come rappresentato dalla stessa Commissione nel suo primo *report* annuale sul meccanismo di *screening* prima dell'entrata in vigore del regolamento sul controllo degli IED l'11 ottobre 2020 non esisteva alcuna cooperazione formale a livello di UE tra gli Stati membri e la Commissione

---

<sup>61</sup> Così G. NAPOLITANO, *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea nell'arena economica globale*, in Riv. della Reg. dei Merc., 1 - 2019 in Riv. della Reg. dei Merc., 1 - 2019, In termini più generali si vedano anche: S. VELLUCCI, *The new regulation on the screening of FDI: the quest for a balance to protect EU's essential interests*, in Dir. comm. int., 2019, 1, p. 142 ss.; B.P. AMICARELLI, *Il controllo degli investimenti stranieri nel regolamento europeo 2019*, cit. S. GLIUBICH, *Il Regolamento europeo per il controllo degli investimenti diretti esteri. Opportunità od occasione mancata per i «poteri speciali» dell'Unione europea*, in Golden power, Roma, 2019, Dipartimento per le Informazioni della Sicurezza della Repubblica, p. 39.,

europea su tali questioni. La Commissione europea non aveva alcun ruolo nel controllo degli IED nell'UE. Tuttavia, Negli ultimi anni sono chiaramente cambiati i profili degli investitori e i modelli di investimento: aumentano gli investitori di paesi non appartenenti all'OCSE, talvolta sostenuti o diretti dai loro governi e spinti a realizzare determinati investimenti da motivi non sempre esclusivamente commerciali. Di qui l'esigenza di rafforzare le misure di tutela poste dall'ordinamento europeo<sup>62</sup>.

Alla base del regolamento sul controllo degli IED, così come della legislazione e dei meccanismi di controllo dei singoli Stati membri dell'UE, vi è una particolare attenzione alla protezione della sicurezza o dell'ordine pubblico e una forte consapevolezza dell'importanza di determinati obiettivi degli investimenti (ad esempio infrastrutture e fattori produttivi critici, tra cui certe tecnologie e alcuni settori come quello sanitario) e dei rischi che gli investimenti realizzati da alcuni investitori possono comportare.

---

<sup>62</sup> Al riguardo sono significative le parole dell'ex presidente della Commissione UE, Claude Juncker, richiamate da M. RESCIGNO, *Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, *Giurisprudenza Commerciale*, fasc. 5, 1 ottobre 2020, pag. 847 nonché da S. GLUBICH, *Il regolamento europeo per il controllo degli investimenti diretti esteri: opportunità o occasione mancata per i 'poteri speciali' dell'Unione Europea?*, in *Gnosis*, dicembre 2019 - che ha salutato l'approvazione del Regolamento 2019/452i con queste parole: "Questo nuovo quadro aiuterà l'Europa a difendere i suoi interessi strategici. Dobbiamo vigilare attentamente sulle acquisizioni di attività strategiche europee da parte di società estere. Voglio che l'Europa resti aperta alle imprese ma, come ho già dichiarato in diverse occasioni, il nostro sostegno al libero scambio è tutt'altro che ingenuo. La proposta della Commissione è stata adottata ed è entrata in vigore in tempi quasi record, a dimostrazione che facciamo sul serio e che, quando si tratta di difendere gli interessi dell'Europa, passeremo sempre delle parole ai fatti".

La misura della natura soprattutto ‘geopolitica’ (oltre che strettamente economica della disciplina) è emersa in tempi recenti in ragione dell’assunzione da parte della Commissione di una comunicazione che, a seguito del conflitto russo-ucraino, ha evidenziato il rischio che gli investimenti esteri diretti da parte di investitori russi e possano costituire una minaccia per la sicurezza e l’ordine pubblico e, di conseguenza ha richiamato gli stati membri ad sistematica verifica verificati ed esaminati con estrema attenzione. La Commissione ha evidenziato inoltre la necessità che gli stati membri prestare particolare attenzione alle minacce poste dagli investimenti effettuati da persone o entità associate, controllate o soggette all’influenza dei due governi, poiché questi ultimi sono fortemente incentivati ad interferire con attività critiche nell’UE e ad utilizzare a tal fine la loro abilità nel controllare o dirigere gli investitori russi e bielorusi nell’UE<sup>63</sup>.

L’obiettivo prefissato dalla Commissione è stato quello di intensificare la condivisione delle informazioni e la cooperazione nell’UE per identificare le nuove sfide e reagire di conseguenza. A tal fine, il nuovo quadro normativo crea un meccanismo di cooperazione in cui gli Stati membri e la Commissione possono scambiare informazioni e sollevare dubbi su investimenti specifici.

Il regolamento UE, in particolare, si incentra sulla facoltà della Commissione di emettere pareri quando un investimento minaccia la sicurezza o l’ordine pubblico di più di uno Stato membro, o quando un

---

<sup>63</sup> Comunicazione della Commissione, Orientamenti ad uso degli Stati membri riguardanti gli investimenti esteri diretti dalla Russia e dalla Bielorussia in considerazione dell’aggressione militare contro l’Ucraina e delle misure restrittive stabilite in recenti regolamenti del Consiglio sulle sanzioni (2022/C 151 I/01)

investimento potrebbe compromettere un progetto o un programma strategico di interesse per l'intera UE, come Horizon 2020 o Galileo;

La Commissione in tal modo ha inteso incoraggiare la cooperazione internazionale in materia di screening degli investimenti, compresa la condivisione di esperienze, migliori pratiche e informazioni su questioni di interesse comune. Tuttavia, nello stabilire i requisiti minimi per gli Stati membri che desiderano mantenere o adottare un meccanismo di screening a livello nazionale, la Commissione ha chiarito che gli Stati membri dispongono dell'ultima parola sull'autorizzazione o meno di una specifica operazione di investimento sul loro territorio), rimettendo sostanzialmente al meccanismo di *screening* nazionale la decisione finale.

Tra gli obiettivi prefissati dalla regolamentazione, inoltre, la Commissione ha individuato la necessità decisioni tempi brevi, la prevedibilità e certezza degli investimenti sottoponibili al controllo e forti requisiti di riservatezza per il procedimento.

Il Regolamento UE si fonda su una definizione che, a differenza della normativa nazionale italiana, è maggiormente aderente al fenomeno degli IDE nella loro dimensione statistico-economica. Per "investimenti diretti esteri" si intendono infatti investimenti di qualsiasi tipo effettuati da un investitore straniero al fine di stabilire o mantenere legami diretti e duraturi tra l'investitore straniero e l'imprenditore o l'impresa a cui viene messo a disposizione il capitale per svolgere un'attività economica in uno Stato membro, compresi gli investimenti che consentono una partecipazione effettiva alla gestione o al controllo di una società che svolge un'attività economica.

Il regolamento prevede alcuni requisiti fondamentali per i meccanismi di screening nazionali: segnatamente la trasparenza delle regole e delle procedure, il principio non discriminazione tra gli investitori stranieri, la

riservatezza delle informazioni scambiate; la possibilità di ricorso contro le decisioni di screening, e misure per identificare e prevenire l'elusione da parte degli investitori stranieri.

Nel 2017 la Commissione ha istituito un gruppo di esperti degli Stati membri<sup>64</sup>. L'obiettivo del gruppo è discutere le questioni relative allo *screening*, condividere le migliori pratiche e le lezioni apprese e scambiare opinioni sulle tendenze e sulle questioni di interesse comune relative agli investimenti esteri. Ai sensi dell'articolo 12 del nuovo regolamento, il gruppo può anche discutere questioni sistemiche relative all'attuazione del regolamento.

Particolare attenzione è stata dedicata in sede europea alla tutela dei dati personali che, nell'ambito del meccanismo di cooperazione, vengono scambiati tra gli Stati membri e la Commissione in conseguenza della circolazione delle informazioni sugli investimenti esteri.

Per questo motivo, gli Stati membri e la Commissione hanno concluso un accordo di controllo congiunto (Joint Controllership Arrangement, JCA, ACC) in linea con le norme sulla protezione dei dati, in particolare con il GDPR (articolo 26), l'EDPR (articolo 28) e il regolamento UE sul vaglio degli IDE (articolo 14) e la relativa decisione della Commissione. L'ACC è un accordo tra gli Stati membri e la Commissione sul trattamento di questi dati personali. Stabilisce la ripartizione dei rispettivi ruoli, responsabilità e modalità pratiche tra gli Stati membri e la Commissione, essendo entrambi corresponsabili del trattamento di questi dati<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> Decisione della Commissione del 29.11.2017 che istituisce il gruppo di esperti sullo screening degli investimenti diretti esteri nell'Unione europea C(2017)7866

<sup>65</sup> Si veda l'Accordo di controllo congiunto per quanto riguarda il trattamento dei dati personali nel contesto del meccanismo di cooperazione ai sensi del regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, che istituisce un

I *considerando* del regolamento chiariscono molti aspetti dell'intervento normativo eurounitario. In linea generale il legislatore saluta con favore la presenza degli IED nel presupposto contribuiscono alla crescita dell'Unione rafforzandone la competitività, creando posti di lavoro ed economie di scala, apportando capitali, tecnologie, innovazione e competenze e aprendo nuovi mercati per le esportazioni dell'Unione.

Al contempo, la previsione di un meccanismo di controllo è volutamente collocato in uno spazio di deroga stabilito in sede globale in quanto la stessa Unione Europea conformemente agli impegni internazionali assunti nell'ambito dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC), dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici e degli accordi commerciali e di investimento conclusi con paesi terzi, può adottare solo per motivi di sicurezza o di ordine pubblico, misure restrittive nei confronti degli investimenti esteri diretti. In proposito la Commissione stabilisce che l'attuazione del sia da parte dell'Unione e degli Stati membri dovrebbe conformarsi alle pertinenti prescrizioni per l'imposizione di misure restrittive per motivi di sicurezza e di ordine pubblico di cui agli accordi OMC, compresi in particolare l'articolo XIV, lettera a), e l'articolo XIV bis dell'accordo generale sugli scambi di servizi (GATS)..

---

quadro per lo screening degli investimenti esteri diretti nell'Unione. Il documento è entrato in vigore il 28 aprile 2022. Gli elementi principali dell'ACC sono disponibili nel registro UE del responsabile della protezione dei dati (RPD). V. inoltre Decisione (UE) 2020/1502 della Commissione, del 15 ottobre 2020, che stabilisce le norme interne relative alla fornitura di informazioni agli interessati e alla limitazione di alcuni dei loro diritti nell'ambito del trattamento dei dati personali da parte della Commissione nel meccanismo di cooperazione istituito dal regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio.

Il regolamento costituisce espressione della politica commerciale comune rispetto alla quale, a norma dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera e), TFUE, l'Unione ha competenza esclusiva per quanto concerne la politica commerciale comune. Nondimeno il regolamento fa salvo il diritto degli Stati membri di derogare alla libera circolazione dei capitali previsto all'articolo 65, paragrafo 1, lettera b), TFUE, facendo quindi salve le misure restrittive già adottate dai singoli stati membri.

Si è già accennato alle 'distonie' e ai tentativi di raccordo tra i golden power nazionale e il FDI screening europeo e ai diversi presupposti delle due normative. Tuttavia, già dalle suddette premesse si colgono le differenze tra gli strumenti legislativi e che, ad uno sguardo più ravvicinato, appaiono ancora più marcate.

Va anzitutto sottolineato che il Regolamento opera un significativo *self restraint* in ordine al riparto di competenze tra Stati membri e Commissione (pur essendo quest'ultima dotata della possibilità di esprimere ai sensi dell'art. 288 TFUE un parere su un investimento sottoposto al suo esame).

Infatti, è fatta salva la competenza *esclusiva* di Stato membri per la sicurezza nazionale, come stabilito nell'articolo 4, paragrafo 2, TUE, nonché il diritto degli Stati membri di tutelare gli interessi essenziali della propria sicurezza conformemente all'articolo 346 TFUE e nessuna disposizione del regolamento limita il diritto di ciascuno Stato membro di decidere se controllare o meno un particolare investimento estero diretto nel quadro del presente regolamento (art. 1).

Va da sé che tale riserva non pone del tutto al riparo la normativa nazionale (estesa anche ad investimenti intraunionali) da possibili contestazioni in ordine al rispetto dei requisiti posti dalla Corte di Giustizia, sin dalla giurisprudenza in tema di *golden share* sul rispetto dei criteri che devono sussistere per la valida apposizione di limiti e deroghe alle libertà

di circolazione di capitali. E, del resto, l'ambito applicativo del regolamento ha un perimetro estremamente chiaro quanto a presupposti soggettivi vale a dire quello dell'investimenti *esteri*.

Sono infatti tali quelli compiuti da un investitore estero vale a dire una persona fisica di un paese terzo o un'impresa di un paese terzo all'unione Europea (art. 2, n. 2)).

È questo il principale tratto di differenza tra golden power nazionale e quella europeo che non si ingerisce nei rapporti interni al mercato unico ma punta a costituire una barriera esterna ai confini degli stati membri e nei rapporti tra questi e stati *extra* UE.<sup>66</sup>

La norma 'chiave' dello screening europeo è rappresentata dall'art. 4 del regolamento (cui il comma 1-ter dell'art. 2 del d.l. 21/2012 rinvia per l'individuazione dei settori economici rilevanti). Eppure, con una scelta di maggiore 'realismo' il legislatore comunitario al suddetto articolo non

---

<sup>66</sup> In proposito si è evidenziato come tale diversità definitoria punta a interrogarsi sui limiti che il regolamento pone all'istituzione dei meccanismi di *screening* nazionale. In proposito si è evidenziato come "solo un dato normativo del Regolamento appare suscettibile di essere visto come un potenziale limite alla competenza statale in materia. Si tratta della già richiamata nozione di investimento estero diretto: ai fini del Regolamento non si ha investimento estero diretto se l'investimento non è inteso a stabilire un legame "durevole e diretto" fra investitore estero e impresa: e certamente investimento estero diretto è quello che consente una partecipazione effettiva alla gestione e al controllo di una società." M. RESCIGNO, *Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, op. cit. Al riguardo, pertanto si pone il tema della determinazione in positivo della nozione di investimento estero diretto, alla luce del fatto che il Regolamento " – nonostante dichiarò di non voler interferire nell'autonomia statale in materia – si premurò di darne una definizione. Definizione che non interferirà con quelle nazionali, ma che fonda certamente il presupposto di applicazione delle regole comunitarie."

disciplina alcun settore economico in particolare in quanto il presupposto applicativo, come detto, non è l'individuazione settoriale bensì l'esistenza di un investimento *extra* UE, in qualsiasi ambito economico.

A rilevare, in base all'articolo 4 sono infatti i "*fattori che possono essere presi in considerazione dagli Stati membri e dalla Commissione*" che quindi valgono per qualsivoglia settore economico: è in sostanza il pregiudizio a costituire il fattore-guida determinante rispetto al quale il settore economico è un fattore del tutto secondario. La norma - volendo trovare un parallelismo con le norme nazionali - disciplina in altri termini i presupposti, in termini di minaccia agli interessi pubblici, che possono giustificare l'apposizione del veto all'operazione o l'imposizione di specifiche condizioni/prescrizioni. Si tratta in sostanza di quello che il legislatore nazionale individua nella "*minaccia agli interessi essenziali*", da individuarsi in base al rischio di controllo dell'investimento da parte di stati esteri che non si riconoscono nei principi democratici, nei rischi di collegamento con organizzazioni criminali (art. 2, c. 7, d.l. 21/2012).

Nel sistema europeo il pregiudizio è unico, vale a dire la possibile incidenza "*sulla sicurezza o sull'ordine pubblico*", a tal fine possono essere presi in considerazione gli *effetti potenziali*" dell'investimento sulle:

- a) infrastrutture critiche<sup>67</sup>, siano esse fisiche o virtuali, tra cui l'energia, i trasporti, l'acqua, la salute, le comunicazioni, i media, il

---

<sup>67</sup> Al riguardo, il regolamento fa riferimento alla direttiva 2008/114/CE dell'8 dicembre 2008, relativa all'individuazione e alla designazione delle infrastrutture critiche europee e alla valutazione della necessità di migliorarne la protezione, recepita nel nostro ordinamento con D.Lgs. 11 aprile 2011, n. 61. La ricomprensione delle infrastrutture critiche nell'ambito della disciplina sugli investimenti esteri diretti trae ispirazione dalle esperienze statunitensi, la cui disciplina è stata modificata in tal senso nel 2007 (Foreign Investment and National Security ACT, FINSIA) a seguito degli attentati terroristici dell'11

trattamento o l'archiviazione di dati, le infrastrutture aerospaziali, di difesa, elettorali o finanziarie, e le strutture sensibili, nonché gli investimenti in terreni e immobili fondamentali per l'utilizzo di tali infrastrutture;

- b) tecnologie critiche e prodotti a duplice uso quali definiti nell'articolo 2, punto 1, del regolamento (CE) n. 428/2009 del Consiglio (15), tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cybersicurezza, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie;
- c) sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare;
- d) sull'accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni; o
- e) libertà e pluralismo dei media.

In aggiunta all'impatto dell'investimento estero il regolamento fissa ulteriormente i criteri da tenere in considerazione (in modo non dissimile da quanto già disciplinato dall'ordinamento nazionale) potendo prendere in considerazione il controllo da parte di organismi statali di paesi terzi (anche solo tramite *finanziamenti consistenti*), la circostanza che l'investitore

---

settembre 2001; così B. VALENSISE, *I settori strategici dopo la riforma*, p. 174; *a*; per un approfondimento sull'evoluzione dell'approccio regolatorio statunitense v. A. GUACCERO, *Compliance e tutela degli investimenti esteri diretti. Spunti di comparazione tra stati uniti ed europea* in G. NAPOLITANO (a cura di), *op. cit.*, in cui l'A. evidenzia come la logica del FINSA, si imperniava soprattutto sulla definizione di *foreign government-controlled transaction*, ovvero sulla definizione di investimenti provenienti da entità controllate da governi stranieri, dal momento che si tratta dell'epoca in cui l'economia mondiale comincia a subire in maniera preponderante l'azione dei fondi sovrani, specialmente di quelli appartenenti a paesi nei quali il controllo dell'economica è fortemente statalizzato.

estero sia già stato coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro o sussista grave rischio che l'investitore intraprenda attività illegali o criminali (art. 4, c. 2, lett. b))

Si è già detto in ordine ai meccanismi procedurali per realizzare il sistema 'multilivello' di controllo sugli investimenti esteri (in particolare di cui all'art. 2-ter del d.l. 21/2012) e che nel trova la disciplina di dettaglio agli art. 6 (in relazione agli investimenti esteri diretti oggetto di un controllo già in corso in base alle normative nazionali) e all'art. 7 (in relazione a quelli investimenti per i quali *non sussista* ancora un controllo in corso ma consista in un investimento *in programma o già realizzato in un altro Stato membro*).

In tal caso la norma europea consente l'attivazione del meccanismo di cooperazione (secondo una modalità non dissimile dalla previsione dell'avvio d'ufficio da parte della Presidenza del Consiglio dello *screening* su operazioni nazionali non notificate) consentendo quindi l'attivazione dei poteri di osservazione da parte degli altri stati membri e da parte della Commissione sull'investimento.

Un punto di tangenza tra l'approccio 'settoriale' nazionale e quello europeo si rinviene invece nella disciplina riguardante gli investimenti esteri idonei ad incidere su programmi di interesse dell'Unione Europea. Si tratta , a norma dell'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento, dei progetti o programmi di interesse per l'Unione che comportano un importo consistente o una quota significativa di finanziamenti dell'Unione il cui elenco figura nell'allegato di tale regolamento.

In tali casi, invero il regolamento contiene un allegato che tipizza, indicandoli puntualmente i programmi o progetti di interesse comune

demandando poi ad un atto delegato alla Commissione l'aggiornamento di tale elenco<sup>68</sup>.

La disciplina di tali 'settori' diverge parzialmente da quella degli altri investimenti in quanto si prevede una competenza dello stato parzialmente attenuata.

Il punto di partenza è pur sempre l'informativa sull'esistenza di un controllo in corso su un investimento; nell'ambito di tale procedimento uno stato membro o la commissione possono indicare se ritengono che lo stesso incida sui pro progetti o programmi di interesse per l'Unione. In tali casi il parere della Commissione è trasmesso allo stato membro è che *"prende nella massima considerazione il parere della Commissione e fornisce a quest'ultima una spiegazione qualora non lo segua"*.

Sussiste quindi un onere di motivato dissenso dal parere della Commissione che 'attenua' la competenza esclusiva dello stato membro in ordine alla decisione finale.

L'ulteriore tratto di differenza rispetto al sistema di controllo nazionale che merita segnalare è costituito dall'oggetto della *disclosure* che gli stati membri, e a cascata, gli investitori, sono tenuti a rispettare al fine di consentire ai soggetti del meccanismo di controllo le valutazioni di propria competenza.

Anche in questo caso la normativa europea si contraddistingue per una maggiore pragmaticità rispetto a quella nazionale. In quest'ultima, quantomeno inizialmente, il *focus* è incentrato soprattutto sugli 'atti' posti

---

<sup>68</sup> Si v. in proposito il Regolamento Delegato (UE) 2021/2126 della Commissione del 29 settembre 2021 che modifica l'allegato del regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione

in essere (l'operazione societaria, la delibera assembleare, i singoli contratti, come nel settore 5G) che costituiscono l'oggetto precipuo della notifica.

Diversamente il legislatore eurounitario adotta una prospettiva 'soggettivistica' in cui il baricentro degli obblighi di informazioni è spostato dall'atto (*i.e.* la tipologia di investimento realizzata) al *soggetto* che lo realizza.

Invero, le informazioni che devono essere fornite riguardano a) l'assetto proprietario dell'investitore estero e dell'impresa in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato, comprese informazioni sull'investitore finale e sulla partecipazione al capitale; b) il valore approssimativo dell'investimento estero diretto; c) i prodotti, i servizi e le attività commerciali dell'investitore estero e dell'impresa in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato; d) gli Stati membri in cui l'investitore estero e l'impresa in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato esercitano attività commerciali pertinenti; e) il finanziamento dell'investimento e la sua fonte, sulla base delle migliori informazioni di cui dispone lo Stato membro; la data in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato.

A tal fine la Commissione ha predisposto apposita modulistica sulla cui falsariga è stata peraltro modellata anche la nuova modulistica approntata dalla Presidenza del Consiglio<sup>69</sup>.

---

<sup>69</sup> Cfr. Request for information from the investor for the purposes of notifications pursuant to Article 6 of Regulation (EU) 2019/452, in [https://policy.trade.ec.europa.eu/enforcement-and-protection/investment-screening\\_en](https://policy.trade.ec.europa.eu/enforcement-and-protection/investment-screening_en); quanto al *golden power* italiano la relativa modulistica è stata adottata con allegati A e B del decreto del Segretario Generale della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 17 novembre 2020, rispettivamente, per il settore difesa e sicurezza e per i "settori energia/trasporti/comunicazioni/articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE)

L'applicazione del meccanismo di screening è oggetto di una relazione annuale della Commissione al Parlamento e al Consiglio. Dal secondo report annuale, approvato alla fine del 2022, la Commissione ha segnalato,

---

452/2019, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019"; i nuovi moduli di notifica sono stati specificamente detti al fine di ottemperare agli obblighi di informazione di cui al Regolamento (UE) 2019/452 e di disporre degli elementi necessari per una completa valutazione dell'operazione oggetto di notifica, in sostituzione della precedente modulistica approvata con d.S.G. del 18 febbraio 2015. Si tratta di una novità dalle implicazioni pratiche di notevole importanza posto che entrambi i moduli di notifica richiedono la *"descrizione dell'assetto proprietario della società e delle partecipazioni al capitale sociale, incluse l'indicazione del titolare effettivo, secondo i criteri di cui agli articoli 20 e 22, comma 5, del decreto legislativo n. 231 del 2007 e le informazioni sull'investitore finale, indicando anche il nome, l'indirizzo e lo Stato in cui risulta registrato (se la struttura proprietaria è complessa, fornire dettagli sulle partecipazioni dirette, sull'investitore finale e su qualsiasi altra partecipazione intermedia significativa, anche tramite schema grafico"*. In sostanza, l'onere informativo a carico delle imprese viene "mutuato" dall'amministrazione titolare dei poteri speciali dalla disposizioni antiriciclaggio di cui al richiamato D.Lgs. 231/2007, secondo il criterio dell'*ultimate beneficial owner*; al riguardo v. P. IEMMA, N. CUPPINI, *Antiriciclaggio: la babele del titolare effettivo*, in *dirittobancario.it*, febbraio 2020. La recente sentenza della Corte di Giustizia, pronunciata sul regime di controllo degli investimenti esteri diretti in Ungheria, sembra aver restrittivamente interpretato il criterio per la definizione della nazionalità *extra UE* di un operatore economico affermando il principio che una società *"anche se fa parte di un gruppo di società la cui società capogruppo è stabilita in un paese terzo, ha il diritto di esercitare la libertà di stabilimento garantita dal Trattato FUE, dato che è collegata all'ordinamento giuridico di uno Stato membro ed è, quindi, una società dell'Unione"*. Pertanto *"l'origine degli azionisti della Xella Magyarország non può in alcun caso essere fatta valere per negare a tale società il beneficio della libertà di stabilimento, tanto più che è pacifico che il proprietario finale del gruppo di cui essa fa parte è un cittadino irlandese"*, cfr. sentenza della Corte di Giustizia, Seconda Sezione, 13 luglio 2023, Nella causa C-106/22, punti 47 e 48.

Una distinta modulistica per il settore 5G è stata invece introdotta con d.S.G. 3 maggio 2021, sostituisce la precedente modulistica approvata con d.S.G. del 15 giugno 2020.

per un verso, una ripresa significativa del flusso di investimenti esteri nei Paesi Membri, un elevato numero di istruttorie che, tuttavia, si sono concluse con l'esercizio di poteri previsti dal regolamento solo in una percentuale minoritaria (e, solo nell'1% con il divieto alla prosecuzione dell'operazione)<sup>70</sup>.

---

<sup>70</sup> cfr. *Second Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union*, Settembre 2022, European Commission, Directorate-General Trade, COM(2022)433 in <https://policy.trade.ec.europa.eu/>. Il *report* fa presente come nel 2021 gli investimenti esteri globali sono rimbalzati rispetto al rallentamento indotto dal COVID19 nel 2020. I flussi in entrata globale hanno raggiunto 1500 miliardi di Euro nel 2021, segnando un incremento del +52% rispetto al 2020 e +11% rispetto ai livelli prepandemia. L'UE ha contribuito alla ripresa globale con 117 miliardi di flussi di IDE in ingresso, pari all'8% del livello globale (era il 27% nel 2019), che rappresenta dunque un decremento del 31% rispetto al livello del 2020 e del a -68% se comparato al 2019. Il risultato dell'UE è stato trascinato dai decremento dei flussi di IDE in Irlanda, Germania e Lussemburgo, e dai disinvestimenti in Olanda.

Il *report* sottolinea inoltre il significativo numero di richieste di autorizzazione pervenute a livello nazionale nel 2021. Ai sensi dell'art. 5 del regolamento – che disciplina gli obblighi informative degli Stati Membri – questi ultimi hanno riportato 1563 richieste di autorizzazione. Tuttavia di tali casi soltanto il 29% circa sono stati formalmente esaminati, segnando tuttavia un incremento rispetto all'analogo dato del 2020. Circa il 71% di tutte le istanze, invece, è stato considerate inammissibile o, comunque, tale da non richiedere uno *screening* formale per evidenza carenza di "*impact on security and public order*". Con riferimento agli investimenti formalmente esaminati nel 2021, per i quali gli Stati Membri hanno riportato l'assunzione di una decisione, la maggioranza di essi a (pari al 73%) risultano autorizzate senza prescrizioni. Il 23% delle decisioni ha invece previsto prescrizioni o misure di mitigazione da parte dell'investitore. Solo l'1% dei casi decisi si è concluso con un divieto mentre per un ulteriore 3% l'operazione è stata rinunciata dalle parti.

### 4.3. Poteri speciali, geopolitica, commercio internazionale

Si è fatto riferimento alla circostanza che le ragioni dell'adozione della disciplina italiana di cui al d.l. 21/2012 (cfr. *supra* §2.1.) siano state individuate dallo stesso legislatore nell'esigenza, tutta europea, di conformare l'ordinamento nazionale al diritto comunitario in tema di imprese strategiche per l'interesse nazionale.

All'esito della disamina sin qui compiuto, appare tuttavia evidente come tale 'retrotterra' spieghi in minima parte la crescita esponenziale di importanza e raggio applicativo della normativa.

La prospettiva da cui muove la disciplina dei poteri speciali, nella loro attuale configurazione, appare più ampia e in numerosi studi sono stati approfondite le ragioni storiche e geopolitiche di tale evoluzione<sup>71</sup>.

Si è evidenziato infatti come la materia sia pervasa del concetto di 'strategicità' applicato agli investimenti intesa come "*controversia sull'esistenza o meno di differenze e gerarchie in materia, che possono influenzare politicamente le scelte economiche. [...] si tratta di decidere se tutti gli investimenti*

---

<sup>71</sup> Si v. in particolare A. ARESU, *Dalla golden share al golden power: la dimensione strategica*, in L. FIORENTINO, G. DELLA CANANEA, *op. cit.*, p. 67. Analogamente, il tema dei settori strategici costituisce "*uno snodo imprescindibile per la comprensione del d.l. 21/2012, il quale diverge sensibilmente rispetto all'impostazione che caratterizzava la previgente disciplina in materia di golden power*", così B. VALENSISE, in *I settori strategici dopo la riforma*, *op. cit.*, p. 102. V. anche P. PILUSO, *L'età (post-)globale, il nuovo "capitalismo politico" e la disciplina del golden power. Profili di dottrina dello Stato e di diritto costituzionale*, in *federalismi.it*; luglio 2023. L'A annovera il meccanismo di controllo degli investimenti esteri quale "*una delle principali modalità di manifestazione delle "nuove" tendenze verso il capitalismo politico (o politicamente orientato), espressione della primazia delle esigenze di sicurezza – il cui concetto conosce una espansione senza precedenti – su quelle dell'economia aperta*", è rappresentata dagli istituti di controllo".

*o se alcuni di essi, e in che modo, mettano direttamente in gioco la sovranità dello degli stati*"<sup>72</sup>.

Lo scenario internazionale in cui viene valutata la strategicità di un investimento è radicalmente mutato rispetto all'inizio del XXI secolo; sia sul piano dell'intensità tecnologica che dei rapporti di forza, con la crescita delle tensioni fra Stati Uniti e Cina si è pertanto osservato come "*le normative inseguono questi cambiamenti, risentendo allo stesso tempo dei vincoli esterni, in particolare quelli che riguardano i rapporti tra le principali potenze mondiali e i sistemi di alleanze internazionali in cui i paesi sono inseriti*"<sup>73</sup>.

I poteri speciali, pertanto, a fronte del moltiplicarsi dei rischi per la sovranità dello Stato, si inseriscono nel tentativo di garantire "*un adeguato rapporto tra pubblico e privato, che sia in grado di corrispondere all'intensità dei cambiamenti*"; gli stati si "*adattano in relazione alla trasformazione digitale, e all'allargamento del perimetro della sicurezza, rispondendo a una geopolitica della protezione*".<sup>74</sup>

---

<sup>72</sup> *Op. ult. cit.* p.64; in tal senso merita sottolineare come la giurisprudenza abbia seguito tale traiettoria argomentativa: o stesso Consiglio di Stato (n. 289/2023, su cui *infra* diffusamente al §5.1.) , nel pronunciarsi sulla legittimità dei poteri speciali esercitati dal Governo nella forma del *veto* all'operazione societaria che vedeva protagonista una società cinese abbiano ricondotto il provvedimento ad uno scopo più ampio "*non solo il funzionamento corretto del mercato nazionale, messo in pericolo dalla presenza di un operatore longa manus di uno Stato straniero, ma la stessa effettività del principio costituzionale supremo di cui all'art. 1, comma 2 ("La sovranità appartiene al popolo"), potenzialmente vulnerato da acquisizioni di asset fondamentali per la collettività nazionale da parte di Stati stranieri che, ad avviso del Governo, non diano sufficienti garanzie circa il relativo uso"*.;

<sup>73</sup> *Op. ult. cit.* p. 66

<sup>74</sup> V. A. ARESU, *Geopolitica della protezione*, in *Limes*, n. 10/2018; A. ARESU, M. NEGRO, *Geopolitica della protezione Investimenti e sicurezza nazionale. Gli stati Uniti, l'Italia, L'Ue. L'A.*

Si è altresì fatto cenno alla inversione di tendenza del mutamento dell'approccio regolamentare alla materia degli investimenti esteri diretti, all'incremento alle restrizioni<sup>75</sup>. Approfondendo l'argomento nella prospettiva di diritto del commercio internazionale si rileva come effettivamente a seguito della Seconda guerra mondiale gli scambi internazionali fossero ispirati ad un principio di apertura<sup>76</sup>.

Il GATT (*General Agreement on Tariffs and Trade* o, in italiano, Accordo generale sulle tariffe doganali e il commercio) costituiva allo stesso tempo la principale organizzazione internazionale e il più completo accordo multilaterale in materia di commercio internazionale<sup>77</sup>.

I cardine del sistema normativo GATT, sorto sulla base degli accordi di Bretton Woods, allo scopo di "*capovolgere le politiche protezionistiche e discriminatorie del periodo precedente*" va individuato nel principio di non discriminazione, nella sua duplice forma del trattamento della nazione più favorita, che rende illegittime le discriminazioni tra prodotti provenienti da Stati diversi, assicurando così la "parità esterna"; <sup>78</sup>mentre il trattamento

---

Altresì evidenzia come "*il golden power e la sua cultura sconfinano in decisioni di politica della sicurezza, politica della tecnologia, politica industriale*", op. cit. p. 100;

<sup>75</sup> Cfr. *supra* §.4.1. e sul punto S. BARIATTI, *Current trends in foreign direct investment: open issues on national screening system*, in G. NAPOLITANO (a cura di), op. cit. p. 39

<sup>76</sup> Cfr. B. VALENSISE, *op. ult. cit.* p.105, S. BARIATTI, *op. ult. Cit.* p. 40

<sup>77</sup> M. COCCIA, voce GATT, in *Digesto diritto pubblico* on line, WoltersKluwer 2011, in

<sup>78</sup> Commissione del diritto internazionale delle Nazioni Unite, nel suo progetto di articoli sulla clausola della nazione più favorita, ha definito il trattamento della nazione più favorita come "*treatment accorded by the granting State to the beneficiary State, or to persons or things in a determined relationship with that State, not less favourable than treatment extended by the granting State to a third State or to persons or things in the same relationship to that third State*" (art. 5 del progetto, in U.N. Doc. A/33/192 del 30-8-1978, Sez. II, 5). Quanto alla clausola, essa è definita nel progetto come *a treaty provision whereby a State undertakes an*

nazionale è volto ad impedire discriminazioni tra prodotti nazionali e prodotti stranieri, assicurando così la "parità interna".

Il principio di non discriminazione è stato in effetti l'elemento fondamentale della creazione e del mantenimento dell'ordine commerciale internazionale del dopoguerra.

Tuttavia, lo stesso Accordo poneva una serie di previsioni che pur nell'impianto fortemente aperto e liberalizzato consentiva l'attivazione di specifiche eccezioni. L'art. XX dell'Accordo generale elenca, in particolare, una serie di casi nei quali gli Stati membri possono adottare misure protettive anche in presenza di obblighi derivanti in via di principio dal GATT. Si tratta in particolare delle misure necessarie a tutelare la morale e la salute pubblica, l'ambiente, il commercio dell'oro e dell'argento, la proprietà intellettuale e industriale, le risorse naturali, il patrimonio artistico, storico ed archeologico. Le parti contraenti che adottano tali misure devono peraltro rispettare due condizioni: devono rispettare il principio di non discriminazione e non devono adottare misure che dissimolino una restrizione agli scambi internazionali.

L'art. XXI dell'Accordo generale individua invece una serie di circostanze, legate alla nozione di sicurezza nazionale, che possono essere invocate al fine di giustificare il mancato adempimento di obblighi derivanti dalla partecipazione al GATT. Nessuna disposizione dell'Accordo generale può essere interpretata nel senso di obbligare uno Stato membro a divulgare informazioni essenziali per la sua sicurezza, o nel senso di impedirgli di prendere tutte le misure che giudicherà necessarie per la sua sicurezza in relazione alle materie fissili, al materiale bellico o ad un periodo di guerra o

---

*obligation towards another State to accord most-favoured nation treatment in an agreed sphere of relation"* (art. 4, Ibidem)., così M. COCCIA, in *op. ult. Cit.*

di grave tensione internazionale. Infine, l'art. XXI contiene una specifica eccezione che fa riferimento agli obblighi stabiliti dalla Carta delle Nazioni Unite per il mantenimento della pace e della sicurezza internazionale.

Si è osservato tuttavia, come la valutazione in merito alla ricorrenza in concreto degli estremi per l'attivazione delle "*security exception*", per un verso fosse, limitata ad aspetti legati prettamente alla difesa militare e, per altro verso, fosse rimessa alla discrezionalità sulla base di clausole c.d. *self-judging*, e sottoposta quindi ad un controllo politico, piuttosto che giuridico, quale punto di equilibrio tra le istanze del libero mercato internazionale e sicurezza nazionale<sup>79</sup>.

Solo con l'ingresso nel sistema del commercio mondiale di paesi geopoliticamente rivali di quelli già aderenti al GATT, e il fatto che questi ultimi "*non accettano fino in fondo i principi del libero mercato, ed anzi per perseguire i propri disegni geopolitici, sovente sfruttano i vantaggi del sistema del commercio internazionale e sovente ne aggirano i vincoli*"<sup>80</sup>, si è

---

<sup>79</sup> Così B. VALENSISE, *op. cit.* ; al riguardo l'A. evidenzia come il GATT declina la nozione di sicurezza nazionale "*in modo restrittivo sostanzialmente circoscritta alla tutela degli interessi essenziali nello stato nel campo della difesa militare e delle relazioni internazionali*". L'affermarsi di questa impostazione, prosegue ancora l'A., fu frutto di un della consapevolezza che la rigida implementazione di un modello libertistico, senza l'attribuzione ai singoli stati di un'ampia facoltà di derogare ai principi del libero commercio in caso di necessità sarebbe stata foriera di seri rischi per la sicurezza nazionale, anche in considerazione della pericolosa asimmetria che, sulla scorta del GATT, si sarebbe creata tra le economie di libero mercato, assoggettate a pesanti vincoli in tema di controlli sul commercio estero, e le grandi potenze geopoliticamente rivali fondate invece su modelli di economia di Stato e, quindi, libere di orientare la propria politica commerciale secondo considerazioni di natura strategica.

<sup>80</sup> Così B. VALENSISE, *op. cit.* e sul punto J. BENTON HEATH, *The national security challenge to the economic order*, in *Yale Law Journal*, 129 March, 27, 2019, 1052; al riguardo tuttavia si osserva tuttavia come "*due to its dependency on global market for its security and*

progressivamente affermata l'esigenza di una più stretta connessione tra 'sicurezza' dello stato e limite al libero mercato; si è quindi progressivamente introdotto un modello per il quale è stata coniata l'espressione "*Geoeconomic World Order*"<sup>81</sup>, nel quale "*economic competitors are seen as security threats, and economic interdependence is seen as a security risk rather than a benefit*", e pertanto, "*geopolitical security threats can no longer be separated from economic issues*".

Il GATT e le *exception* di cui agli art. XX e XXI, sono quindi rifluiti negli artt. XVI e XIV-bis del successivo GATS che tutt'ora, quindi, forniscono la base giuridica nel diritto internazionale all'attivazioni di meccanismi di protezione derogatori delle regole di libero scambio<sup>82</sup>.

---

*resources, in the future China might contribute to the promotion of globalization and liberalization of investment rather than a rush to global investment protectionism and screening mechanism*" così M.A. CARRAI, *China foreign direct investment screening and the future of global investment*, in G. NAPOLITANO, (a cura di), *op. cit.*, p. 35; ciò in particolare sulla scorta di un confronto tra i discorsi tenuti da Xi Jinping a Davos nel 2017 e quello di Donald Trump, alle Nazioni Unite nel 2018, improntato al concetto di "America First"; e sovranità; analoghi rilievi critici si registrano da parte di chi ha evidenziato come "*it is not easy to describe the essential features of a regime that many regards as highly politicized in the current environment*" (così C. L. MANN, *The global rush toward foreign direct investment screening: lesson from the United States*, in *op. ult. cit.*, p. 17.

<sup>81</sup> La locuzione è di A. ROBERTS, H. CHOER MORAES & V. FERGUSON, *The Geoeconomic World Order*, in LAWFARE <https://www.lawfareblog.com/geoeconomic-world-order>; i quali parlano anche di "*Patriotic Capitalism*".

<sup>82</sup> GATS (General Agreement on Trade in Services) che costituisce sul commercio internazionale di servizi adottato nel 1994 e incorporato nell'atto finale dell'Uruguay Round; l'accordo costituisce uno degli allegati dell'accordo costitutivo dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, con sede a Ginevra, alla data del 1° gennaio 1995, che ha determinato una radicale trasformazione dell'ordinamento che regola, su un piano universale, i rapporti commerciali internazionali. Tale evoluzione rappresenta il punto di approdo degli sviluppi normativi e istituzionali prodottisi in seno all'Accordo generale

---

sulle tariffe doganali e sul commercio (General Agreement on Tariffs and Trade: GATT) del 1947, l'accordo su cui era precedentemente basata la cooperazione commerciale tra gli Stati nel secondo dopoguerra. v. voce GATS, *Enciclopedia Italiana, Treccani, 2012*; v. anche A. LIGUSTRO, voce Organizzazione Mondiale del Commercio, *Digesto di diritto Pubblico, Wolter Kluwer, 2010*. L'articolo XVI-bis (" Security Exceptions") prevede che 1. Nothing in this Agreement shall be construed: (a) to require any Member to furnish any information, the disclosure of which it considers contrary to its essential security interests; or (b) to prevent any Member from taking any action which it considers necessary for the protection of its essential security interests: (i) relating to the supply of services as carried out directly or indirectly for the purpose of provisioning a military establishment; (ii) relating to fissionable and fusionable materials or the materials from which they are derived; (iii) taken in time of war or other emergency in international relations; or (c) to prevent any Member from taking any action in pursuance of its obligations under the United Nations Charter for the maintenance of international peace and security. Merita altresì di essere richiamato anche l'art. XVI-bis riguardante le "*General exemption*", Subject to the requirement that such measures are not applied in a manner which would constitute a means of arbitrary or unjustifiable discrimination between countries where like conditions prevail, or a disguised restriction on trade in services, nothing in this Agreement shall be construed to prevent the adoption or enforcement by any Member of measures: (a) necessary to protect public morals or to maintain public order [con la specificazione alla nota 5, che "*the public order exception may be invoked only where a genuine and sufficiently serious threat is posed to one of the fundamental interests of society*"]; (b) necessary to protect human, animal or plant life or health; (c) necessary to secure compliance with laws or regulations which are not inconsistent with the provisions of this Agreement including those relating to: (i) the prevention of deceptive and fraudulent practices or to deal with the effects of a default on services contracts; (ii) the protection of the privacy of individuals in relation to the processing and dissemination of personal data and the protection of confidentiality of individual records and accounts; (iii) safety; (d) inconsistent with Article XVII, provided that the difference in treatment is aimed at ensuring the equitable or effective(6) imposition or collection of direct taxes in respect of services or service suppliers of other Members; (e) inconsistent with Article II, provided that the difference in treatment is the result of an agreement on the avoidance of double taxation or provisions on the

Analoghe clausole, peraltro, oltre ad essere state riscontrate in una moltitudine di accordi multilaterali è stata rilevata anche nell'ambito degli accordi bilaterali per la promozione degli investimenti, sia pur seguendo approcci diversi e senza disconoscere una "tensione" tra gli stessi e le discipline nazionale volte ad assicurare un certo controllo<sup>83</sup>.

Alla luce di quanto sin qui illustrato non può sorprendere che a latitudine delle espressioni utilizzate nelle clausole di eccezione dei trattati internazionali in materia di investimenti sia stata oggetto di attenzione anche ai fini della più profonda comprensione della normativa nazionale. Quest'ultima, dunque, può dirsi legata a doppio filo all'evoluzione interpretativa dei concetti di "public order" e "public security" e "national security" declinati nel diritto del commercio internazionale<sup>84</sup>, che si

---

avoidance of double taxation in any other international agreement or arrangement by which the Member is bound.

<sup>83</sup> Cfr. in proposito G. ROJAS ELGUETA, *Il rapporto tra discipline nazionali in materia di foreign direct investment screening e diritto internazionale degli investimenti*, in G. NAPOLITANO, *op. cit.*, p.177 (e in ; l. A. con specifico riferimento ai BIT individua tre distinti approcci; un primo, fatto proprio dai primi modelli di trattati, la fase di ammissione e stabilimento dell'investimento estero, non è oggetto di disciplina alcuna; un secondo approccio, seguito per lo più dagli Stati membri dell'Unione Europea, consiste nell'includere clausole si prevede espressamente che l'ammissione di tali investimenti è sottoposta alla disciplina nazionale; un terzo approccio, seguito da Stati Uniti, Canada e Giappone, è quello che prevede un diritto di ammissione e stabilimento dell'investitore straniero. Nel quadro del terzo modello, lo stato ospite può "opporre all'investitore straniero l'applicazione di quella clausole del BIT dove si prevede che lo Stato sia esonerato da ogni responsabilità laddove abbia adottato misure pregiudizievoli per l'investitore straniero per ragioni di sicurezza nazionale".

<sup>84</sup> Al riguardo si è evidenziato come "although all three terms evoke general consideration of protecting the security of a country, the safety of its citizens and key aspects of its way of life, their use in different policy context is quite different"; OECD, *Security related terms in International Investment Law and in National Security Strategy*, 2019, cit. in B. VALENSISE, *op. cit.*, l'autore,

ritrovano quasi pedissequamente riportate nell'art. 1 e 2 del d.l. 21/2012, quali presupposti che fondano e legittimano il Governo ad esercitare i poteri speciali nell'ordinamento italiano.

---

svolge una rassegna della giurisprudenza del *Decision Panel* del WTO n per concludere che con riferimento all'attivazione della di ordine pubblico "*important aspetti costitutivi della norma ... rimangono in buona misura self-judging*". Analoga rassegna è condotta dall'A. sulle clausole di esenzione contenute in BITs, che tradizionalmente ricadono nella giurisdizione dell'International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). La sussistenza di clausole che legittimano forme di controlli sugli IDE nell'ambito del GATS è stata enucleata anche L. FUMAGALLI, *The global rush toward national screening systems on foreign direct investment: a movement facing no limits? Remarks from the point of view of public international law?*, in G. Napolitano, *op. cit.*, p.48. d; in proposito si è altresì sottolineato "*the bulk of rules.. can be found in the bilateral investment treaties entered into (nowadays in a very large number) by States. In fact, they (may) govern the conditions for admission of th FDIs, establish treatment standards, and provide for rules on the transfer of capital and investments, expropriation and settlement of disputes*".

## 5. I poteri speciali nell'ordinamento nazionale. Criticità applicative e casi giurisprudenziali.

### 5.1. I casi di screening: numeri e implicazioni

Dagli *excursus* sin qui compiuti sulla evoluzione della normativa e sul panorama del diritto europeo e internazionale può quindi passarsi ad una disamina circa il reale ed effettivo "funzionamento" del meccanismo di *screening* nel sistema italiano.

Il decreto n. 21 prevede che il Governo informi annualmente il Parlamento mediante una relazione, sull'attività compiuta in tema materia di poteri speciali (art. 3-*bis*). Inoltre, l'atto di esercizio di poteri speciali nella forma di delibera del consiglio dei ministri è comunicato *tempestivamente e per estratto* alle commissioni parlamentari competenti.

Nel corso degli anni quindi i soggetti interessati alla normativa hanno disposto di un patrimonio informativo crescente in ordine alle prassi applicative da parte della Presidenza del Consiglio.

Nella copiosa letteratura in merito l'attenzione si è sempre concentrata sul numero crescente di notifiche che, nei dieci anni di attuazione della legge<sup>85</sup>, e da ultimo, nelle Relazioni annuali presentate per gli anni 2021 e 2022, si è arrivati a tracciare un vasto quadro informativo sullo stato di attuazione

---

<sup>85</sup> Evidenziano il dato, fra gli altri G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5/2019; R. CHIEPPA, L. FIORENTINO, *op. cit.* L. SALTARI, *Il tentativo francese di controllo in TIM. Rule of law nel golden power*, p. 291 in G: DELLA CANANEA, L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*, p. 291; L. VASQUES, *Golden power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2020, p. 115.

della normativa in tema di poteri speciali. Al riguardo si è evidenziato lo Stato (tramite Presidenza del Consiglio dei ministri) si è dotato di una “lente di ingrandimento” sulle c.d. operazioni rilevanti, consistenti nel “passaggio di mano” di tali asset e, quindi, potenzialmente pericolose per gli equilibri nazionali <sup>86</sup>.

Le relazioni mostrano graficamente l’aumento esponenziale delle notifiche dall’anno 2014 al 2022: si è passati da 8 a 497 notifiche annue nel 2021 e 608 nel 2022<sup>87</sup>. La *magna pars* dei procedimenti, nel corso del 2021 e 2022, ha riguardato i settori energia, trasporti, comunicazioni e *nuovi settori* con, rispettivamente, 425 e 519, continuando a rappresentare circa l’85% circa del totale annuo.

Di estremo interesse, anche per un bilancio in ordine alla capacità del sistema di intercettare le operazioni effettivamente rilevanti sono altresì gli esiti dei singoli procedimenti.

---

<sup>86</sup> Così D. IELO, “Riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo sui cosiddetti *Golden Powers*”, in *Rivista Interdisciplinare sul Diritto delle Amministrazioni Pubbliche*, 2021, n. 4, pp. 59-111

<sup>87</sup> In particolare, sono state 8 le notifiche nel 2014, 18 nel 2015, 14 nel 2016, 30 nel 2017 (anno che ha visto l’introduzione dei *settori ad alta intensità tecnologica*, 46 nel 2018, 83 nel 2019, nell’anno in cui è stato ‘esteso’ il perimetro del *golden power* al settore del 5G e, quindi, 342 notifiche nel corso del 2020, con l’estensione ai *nuovi settori* di cui al regolamento UE, e infine, 496 notifiche nel 2021 a seguito del DPCM 179/2020.

Nel 2021 sono state in tutto soltanto tre i casi in cui la Presidenza ha precluso l'operazione notificata; in due occasioni è stato esercitato il potere di opposizione all'acquisto<sup>88</sup>, in un caso è stato esercitato il potere di veto<sup>89</sup>.

---

<sup>88</sup> Si tratta del Caso *Syngenta* poi approdato all'attenzione del giudice amministrativo, di cui si dirà infra e della operazione coinvolgente le società Applied Materials Italia S.r.l., Applied Materials Hong Kong Limited, Zhejiang Kesheng Intelligent Equipment Company Limited, Zhejiang Jingsheng Mechanical & Electrical Co. Che hanno congiuntamente notificato la sottoscrizione di vari accordi di compravendita e cessione di rami aziendali, tramite aumenti e sottoscrizioni di capitale, della società Applied Materials Italia S.r.l., da parte di Zhejiang Kesheng Intelligent Equipment Company Ltd., veicolo di investimento costituito ai fini dell'operazione.

La società Applied Materials Italia S.r.l. è attiva nel settore metalmeccanico, con particolare riferimento alla stampa serigrafica utilizzata per la materializzazione di celle solari. La notifica è stata inoltre trasmessa, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 2019 / 452, che istituisce un quadro per lo screening degli investimenti esteri diretti nell'Unione europea, alla Commissione europea e agli Stati membri.

La Commissione europea ha manifestato, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 6, del citato Regolamento, l'intenzione di emettere un parere e formulare delle osservazioni in relazione all'operazione notificata, formulando alcune richieste di informazioni supplementari, a cui le notificanti hanno fornito riscontro producendo la documentazione contenente le informazioni ed i chiarimenti richiesti. Inoltre, in fase istruttoria, è stato ritenuto acquisire ulteriori informazioni dal CNR - ISTEC - Istituto di Scienza e Tecnologia di Materiali Ceramici, in qualità di soggetto terzo coinvolto nell'operazione notificata.

All'esito dell'istruttoria e degli ulteriori elementi acquisiti sull'operazione notificata, con d.P.C.M. 11 novembre 2021 è stato esercitato il potere di opposizione nei confronti dell'operazione di sottoscrizione di vari accordi di compravendita e cessione di rami aziendali, da parte di Zhejiang Kesheng Intelligent Equipment Company Ltd., della società Applied Materials Italia S.r.l.

<sup>89</sup> Si tratta dell'operazione di *acquisizione da parte della società cinese Mars (HK) Information Technology Co. limited del 75% del capitale sociale di Alpi Aviation S.r.l.* La società Alpi Aviation S.r.l., operante nel settore della produzione di droni, ha notificato l'acquisizione, da parte della società cinese Mars (HK) Information Technology Co.

---

Limited, del 75% del proprio capitale sociale. L'operazione, posta in essere nel mese di luglio 2018, è stata notificata a seguito dell'avvio, in data 29 ottobre 2021, del procedimento per l'eventuale irrogazione della sanzione pecuniaria prevista dall'articolo 1, comma 8-bis, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, nei confronti della società Alpi Aviation S.r.l. nonché nei confronti della società Mars (HK) Information Technology Co. Limited.

La notifica è stata inoltre trasmessa, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 2019 / 452, che istituisce un quadro per lo *screening* degli investimenti esteri diretti nello 'Unione europea, alla Commissione europea e agli Stati membri. La Commissione europea e uno Stato membro (Danimarca) hanno manifestato, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 6, del citato Regolamento, l'intenzione di formulare alcune richieste di informazioni supplementari, a cui la società notificante e la società acquirente Mars (HK) Information Technology Co. Limited hanno fornito i chiarimenti richiesti.

Con d.P.C.M. 10 marzo 2022 è stato esercitato il potere di veto nei confronti dell'operazione oggetto di notifica da parte di Alpi Aviation S.r.l., con la conseguente nullità degli atti e delle delibere adottate da Alpi Aviation S.r.l., la quale è stata chiamata a ripristinare a proprie spese la situazione *ex ante* all'operazione.

Nel 2022, il potere di veto<sup>90</sup> è stato esercitato in un caso e quello di opposizione in tre casi<sup>91</sup>.

---

<sup>90</sup> Il potere di veto è stato esercitato per l'operazione relativa alla concessione in licenza non esclusiva da parte di Robox S.p.a. in favore di Efort Intelligent Equipment Co, Ltd. Di codici sorgente impiegati nella produzione di robot e macchine automatizzate di proprietà di Robot S.p.a., e in particolare nell'industria automobilistica. Al riguardo dall'istruttoria è emerso che il trasferimento di know-hot dalla Robox avrebbe potuto incidere sulle prospettive di crescita strategica della medesima Robox S.p.a.. Dalla Relazione si legge che *"è stato ritenuto che il rischio per il settore industriale italiano ed europeo... potesse essere adeguatamente mitigato solo attraverso l'esercizio del potere di veto all'operazione"*; la vicenda è di interesse in quanto i titolari della impresa *target* hanno invocato un risarcimento da parte del Governo che ha successivamente condotto all'adozione del D.L. 187/2022, il quale come sopra previsto (cfr. *supra* §3.5, determina una sorta di corsia preferenziale per le imprese destinatarie di poteri speciali nell'accesso ai sussidi erogati dal Ministero del Turismo e del Made in Italy, v. sul punto, G. CARRER, *Golden power sulle mire cinesi sulla robotica italiana. La mossa di Meloni*, 30 marzo 2023, in [formiche.net](http://formiche.net)

<sup>91</sup> Il primo caso ha riguardato l'operazione notificata da Fafin S.r.l. e Rusatom GasTech LLC relativa all'acquisizione, da parte della seconda del 99,41% del capitale sociale di Faber Industrie S.p.a., operante nel settore della fabbricazione e vendita di bombole per gas compressi, disciolti e liquefatti, di accumulatori idraulici, raccorderie tubolari, di elementi forgiati e stampati in acciaio e in altre leghe metalliche. Al riguardo nella relazione si legge che è stata rilevata *"la minaccia di grave pregiudizio per l'ordine pubblico e la sicurezza, nonché per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti"*. In proposito, è stato rilevato che *"un eventuale trasferimento all'estero, o altre decisioni incidenti sulla produzione o sull'approvvigionamento avrebbero compromesso irrimediabilmente l'interesse pubblico nazionale ed europeo, e considerata la difficoltà di adottare misure di enforcement realmente efficaci in caso di inottemperanza alla prescrizioni imposte per l'eventuale trasferimento dell'asset all'estero, l'imposizioni di prescrizioni non è stata ritenuta idonea a tutelare in modo adeguato anche nel medio periodo, l'interesse pubblico."*

Il secondo caso di opposizione è quello relativo all'operazione riguardante l'acquisizione da parte della società olandese Nebius B.V. dell'intero capitale sociale di

Si tratta, nel biennio considerato, di numero esiguo ma che fa presagire, anche su questo punto, un aumento posto che l'esercizio del potere di veto e/o di opposizione all'acquisto sulle operazioni notificate si è verificato in complessivamente in 13 operazioni dall'introduzione del *golden power* (numero in aumento negli ultimi due anni: 1 nel 2017, 1 nel 2020, 3 nel 2021 e 4 nel 2022).

Nel corso del 2022-2021, sono state, rispettivamente otto e invece ventisei notifiche oggetto di decreti del Presidente del Consiglio dei ministri di esercizio dei poteri speciali mediante imposizione di specifiche condizioni e prescrizioni (di cui, nel 2022 e nel 2021, rispettivamente una e cinque, rientranti nell'ambito del settore difesa e sicurezza di cui all'articolo 1 del decreto, sette e dieci, nei due anni considerati, rientranti negli altri settori di

---

Tecnologia Intelligente S.r.l. Dalla relazione emerge che il "*rischio eccezionale di un pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico*" - che costituisce il presupposto per l'esercizio dei poteri - è stato ravvisato "*in ragione delle modalità di realizzazione dell'investimento, della strategicità delle attività dell'impresa target*" e "*del profilo dell'investitore*"; l'acquirente avrebbe poi finanziato lo sviluppo della Srl con un prestito di due milioni erogato da Yandex, colosso noto come il "Google russo" fondato dall'oligarca Arkady Volozh, sanzionato a giugno scorso per il ruolo del motore di ricerca nell'oscurare notizie sulla guerra e perché "sostiene, materialmente o finanziariamente, il governo della Federazione Russa ed è responsabile del sostegno ad azioni o politiche che minano o minacciano l'integrità dell'Ucraina", cfr. N. BORZI, *Carrai, il governo vieta l'affare con la Google russa*, 24 marzo 2023 in [ilfattoquotidiano.it](http://ilfattoquotidiano.it), cfr. G. CARRER, *Intelligenza artificiale, il governo usa il golden power. Ecco come (e perché)*, 23 marzo 2023, in [formiche.net](http://formiche.net), e M. GALLUZZO, *Golden power, Meloni pone il veto contro l'azienda accusata di legami con la Russia. È la prima volta*, 24 marzo 2023, in [corriere.it](http://corriere.it),

Il terzo caso conteggiato nella relazione è in realtà quello relativo alla società Alpi Aviation S.r.l. già conteggiato anche all'ambito della relazione per il 2021 in quanto al momento della presentazione di quella relazione era stato definito il relativo procedimento.

cui all'articolo 2, e dieci, a fronte di undici nel 2021, e ai sensi delle previsioni di cui all'art. 1-*bis* in materia di 5G).

Una mole significativa di operazioni (complessivamente n. 116 notifiche nel 2021 e ben 164 nel corso del 2022) sono state ritenute *rientranti* nell'ambito applicativo della normativa *Golden power* ma è stato deciso il non esercizio dei poteri speciali, attraverso la predisposizione di un'apposita delibera.

Il dato che però balza all'occhio è quello delle 277 notifiche che sono state ritenute *non rientranti* nell'ambito applicativo della normativa *golden power* nel 2021, dato, che sale a 314 nel 2022, e che, come si legge in entrambe le relazioni, sono pervenute per ragioni prettamente cautelative rispetto alle quali il Legislatore ha introdotto lo strumento della prenotifica.

Il dato ritraibile dal consuntivo per l'anno 2021 poi stabilizzatosi anche per il 2022, come era ampiamente previsto<sup>92</sup>, soprattutto in ordine alla presenza di notifiche di fatto inutili, in quanto poste in essere in relazione ad operazioni non rientranti nell'ambito applicativo della normativa, non costituisce una novità. Sebbene, come detto, l'anno 2021 – per numero di notifiche – costituisca una 'fotografia' piuttosto fedele dello *status quo* del livello di implementazione della disciplina, anche per la numerosità dei casi, pari a quasi la metà del totale di tutti i procedimenti avviati dall'istituzione del *golden power*; proporzioni simili si registrano, in particolare, anche per l'anno 2020<sup>93</sup>.

---

<sup>92</sup> .così R. CHIEPPA, La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022, n. 51, in *federalismi.it*

<sup>93</sup> In particolare, on riferimento alle 342 operazioni oggetto di notifica nel corso del 2020, si riportano, di seguito, i relativi esiti: - per n.1 notifiche è stato esercitato il potere di veto (n. 1 ai sensi dell'articolo 1-bis del d.l. n. 21 del 2012; n. 1 ai sensi dell'articolo 2 del d.l. n. 21 del 2012); la vicenda ha riguardato l'accordo notificato da Fastweb S.p.a.

---

relativamente all'acquisto dalla società Huawei Technologies Italia S.r.l. di componenti della Core Stand Alone (SA) e dei connessi servizi professionali. In particolare, La società Fastweb S.p.a. ha notificato la sottoscrizione di un contratto con la società Huawei Technologies Italia S.r.l. per l'acquisto di componenti della Core Stand Alone (SA), nonché dei connessi servizi professionali. L'istruttoria condotta ha rilevato la necessità di acquisire ulteriori elementi informativi e chiarimenti sull'operazione oggetto di notifica, tramite la convocazione in audizione della società notificante e della società Mobile Arts AB, in qualità di soggetto terzo coinvolto nell'operazione notificata. Nel corso delle audizioni le Società hanno fornito i chiarimenti richiesti e producendo, successivamente, ulteriore documentazione contenente le informazioni ed i chiarimenti richiesti. All'esito delle audizioni e dell'ulteriore documentazione acquisita, nonché delle proroghe procedurali, con d.P.C.M. 23 ottobre 2020, è stato esercitato l'esercizio del veto nei confronti del contratto concluso tra Fastweb S.p.a. e Huawei Technologies Italia S.r.l. oggetto di notifica, dovuto all'assenza di un piano di diversificazione dei fornitori, coerente con i principi e le linee guida elaborati a livello internazionale e dell'Unione europea. Il secondo caso; - n. 40 notifiche sono state oggetto di decreti del Presidente del Consiglio dei ministri di esercizio dei poteri speciali, di imposizione di specifiche condizioni e prescrizioni, di cui n. 15 ai sensi dell'articolo 1 del d.l. n. 21 del 2012, n. 17 ai sensi dell'articolo 1-bis, del d.l. n. 21 del 2012 e n. 8 ai sensi dell'articolo 2 del d.l. n. 21 del 2012); - n. 92 notifiche non sono state oggetto di esercizio dei poteri speciali, per le quali è stata predisposta apposita delibera di non esercizio dei poteri speciali, di cui n. 9 ai sensi dell'articolo 1 del d.l. n. 21 del 2012 e n. 83 ai sensi dell'articolo 2 del d.l. n. 21 del 2012). Per alcune di esse (n. 11) sono state previste nella delibera di non esercizio con raccomandazioni rivolte all'impresa notificante o alle società eventualmente coinvolte nell'operazione notificata; - n. 43 notifiche sono state concluse con la procedura semplificata prevista dall'articolo 1, comma 1-bis, e dall'articolo 2, comma 1 e 1-ter, del decreto-legge n. 21 del 2012 (n. 3 ai sensi dell'articolo 1, n. 40 ai sensi dell'articolo 2), in quanto operazioni aventi ad oggetto atti od operazioni poste all'interno di un medesimo gruppo (c.d. infragruppo), per le quali non è stato rilevato minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per la sicurezza ed il funzionamento delle reti e degli impianti e la continuità degli approvvigionamenti.

A queste si aggiungono n. 154 notifiche che sono state ritenute non rientranti nella disciplina Golden Power; n. 9 notifiche che sono state dichiarate incomplete o irregolari e

Diversamente i numeri del 2019 (l'ultimo anno prima dell'ampliamento ai nuovi settori di cui all'art. 4 del regolamento UE, la proporzione tra notifiche espletate *utiliter* e notifiche, invece 'fuori bersaglio' appare significativamente migliore<sup>94</sup>.

La Relazione 2022, infine, si caratterizza anche per aver fornito i primi dati sui risvolti applicativi dell'istituto della c.d. pre-notifica, vale a dire l'istituto di semplificazione di cui si è dato atto in precedenza<sup>95</sup>. Le prime evidenze relative al ricorso da parte delle imprese al nuovo istituto della prenotifica (in vigore dal 24 settembre 2022) mostrano l'attivazione di 43 procedimenti

---

n. 2 notifiche inviate a seguito dell'ottemperanza a prescrizioni imposte alle società notificanti con precedenti provvedimenti.

<sup>94</sup> Nel corso del 2019 sono pervenute alla Presidenza del Consiglio n. 83 notifiche di cui 'solo' 19 relative ad operazioni non rientranti nell'ambito applicativo della normativa; nessuna ha dato seguito al potere di veto/ opposizione - n. 13 sono state oggetto di provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, nella forma di imposizione di specifiche condizioni e prescrizioni (n. 1 ai sensi dell'articolo 1 del decreto-legge n. 21 del 2012; n. 11 ai sensi dell'articolo 1-bis, del d.l. n. 21 del 2012; n. 1 ai sensi dell'articolo 2 del decreto-legge n. 21 del 2012). - n. 24 notifiche non sono state oggetto di esercizio dei poteri speciali (n. 12 ai sensi dell'articolo 1, n. 12 ai sensi dell'articolo 2), per le quali è stata predisposta apposita delibera di non esercizio dei poteri speciali. Per alcune di esse (n. 9) sono state previste nella delibera di non esercizio alcune raccomandazioni rivolte all'impresa notificante. - n. 15 notifiche sono state concluse con la procedura semplificata prevista dall'articolo 1, comma 1-bis, e dall'articolo 2, comma 1 e 1-ter, del decreto-legge n. 21 del 2012 (n. 6 ai sensi dell'articolo 1, n. 9 ai sensi dell'articolo 2), in quanto operazioni aventi ad oggetto atti od operazioni poste all'interno di un medesimo gruppo (c.d. infragruppo), per le quali non è stata rilevata minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per la sicurezza ed il funzionamento delle reti e degli impianti e la continuità degli approvvigionamenti..

<sup>95</sup> Cfr. *supra* §3.4, di cui all'art. 26 del c.d. D.L. Ucraina e relativo DPCM 133/2022 di attuazione.

volti, per l'appunto a sondare la preliminare applicabilità della normativa e quindi l'effettiva sussistenza dell'obbligo di notifica. Al riguardo è stato rilevato nella relazione come nel 93% dei casi il procedimento non ha avuto seguito registrandosi quindi una rispondenza dell'istituto alla sua *ratio* semplificatoria (o, potremmo dire, deflattiva). In altri termini, si registra con favore l'introduzione di una procedura di *fast-track* volta alla celere definizione del procedimento.

## **5.2. La tutela giurisdizionale : poteri speciali e giudice amministrativo**

L'assetto dei poteri speciali ha contemplato, sin dalla sua istituzione, anche disposizioni specifiche in materia di tutela processuale. Si tratta delle disposizioni contenute all'art. 3, commi 6, 7 e 8 che disegnano il 'volto giudiziale' del golden power.

Il tema delle tutele degli interessi dei privati connesse all'esercizio dei poteri speciali è stato ampiamente avvertito a fronte della incisività dei poteri e dei rilevanti interessi economici sottesi, e ciò soprattutto sul piano delle regole del giusto procedimento<sup>96</sup>. Si è evidenziato, in particolare

---

<sup>96</sup> Si v. in proposito G. DELLA CANANEA, *Golden power e garanzie* in G. DELLA CANANEA, L. Fiorentino, *op. cit.*, p. 320. L' A. sottolinea invero numerose criticità e 'anomalie' del procedimento, , fra cui in generale, una scarsa trasparenza alla luce della esclusione generalizzata al diritto di accesso per effetto della previsione dell'art. 9 del D.P.R. 35/2014, che rinvia all'art. 42 della legge 3 agosto 2007, n. 124 riguardante le classifiche di segretezza, ed ammettendolo unicamente in funzione dell'art. 24, c. 7, della l. 241/1990. E cioè ai fini della tutela giurisdizionale. ; si rileva, peraltro come si tratti di perplessità non relegate all'esperienza posto che si è osservato come anche nell'ordinamento statunitense come "*one of the challenge associated with speaking about CFIUS [Committee on Foreign Investment in the United States] is the confidential nature of the process. Unless a party making a filing is obligated to disclose, whether as a securities law matter or otherwise, the fact that it made a filing, its not possible to learn whether a filing was made, what path filing took, or what the*

l'esigenza di prevedibilità e trasparenza delle decisioni che non appare tuttavia favorita dall'assenza di un obbligo di pubblicazione delle decisioni (così come, peraltro, previsto anche nel regolamento europeo), avendo evidentemente il legislatore privilegiato le esigenze di riservatezza<sup>97</sup>.

La normativa italiana è stata ritenuta idonea "sulla carta" a garantire un equilibrato bilanciamento fra promozione degli investimenti stranieri, da un lato, e protezione degli interessi strategici, con il monito, però che è solo il "concreto" esercizio degli stessi da parte del Governo, che può valutarsi il doveroso rispetto dei principi di ragionevolezza, di trasparenza, di proporzionalità "sotto il controllo del giudice amministrativo" e la tenuta di detto equilibrio<sup>98</sup>.

---

*outcome was. Moreover, the statutory framework creates a high discretionary process that may be difficult to discern even as one of the parties making a fies", così C. L. MANN, The global rush toward foreign direct investment screening: lessons from the United States, in G. NAPOLITANO (a cura di), op. cit., p. 17; analogamente si è osservato come in presenza di tali tendenze globali, anche connesse alle recenti e note problematiche internazionali (pandemia, conflitti bellici e conseguenti criticità sulla disponibilità di asset strategici), l'attenzione per le garanzie del privato non deve mai venire meno. Stato e mercato, tuttavia, non devono necessariamente essere posti in contrapposizione. Al contrario, adeguati presidi a tutela degli asset strategici, accompagnati da un generale clima regolatorio favorevole per l'economia, potrebbero costituire un efficace strumento d'attrattività per (i genuini e ben intenzionati) investimenti stranieri", B. ARGIOLAS, Il golden power tra stato e mercato, in Giornale di diritto amministrativo, n. 6/2022, p. 721.*

<sup>97</sup> Così G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del regolamento europeo*, in G. Napolitano (a cura di), *op. cit.* p. 132

<sup>98</sup> Così M. D'ALBERTI, *Il golden power in italia: norme ed equilibri*, in G. NAPOLITANO, (a cura di) *op. cit.*, p. 87; analogamente v. D. GALLO, *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, Post di AISDUE, IV (2022), [aisdue.eu](https://aisdue.eu) Sezione "Atti convegni AISDUE", n. 10, 4 gennaio 2022, il quale sottolinea come i meccanismi di FDI screening europeo "nel regolamento 452/2019, è più avanzato e bilanciato di quello previsto in altri ordinamenti, in particolare statunitense e cinese. Senza essere eccessivamente panglossiano, mi pare si possa affermare in maniera netta che il tratto distintivo del modello europeo di disciplina, rispetto a quello

Si è osservato, nondimeno, come la naturale "tensione" tra diritto nazionale e quello internazionale in materia di investimenti esteri, conduca naturalmente ad interrogarsi, a fronte di un esercizio discriminatorio e arbitrario dei poteri di controllo, un investitore straniero possa ricorrere, *oltre* ai rimedi domestici che tipicamente proteggono i soggetti dall'esercizio illegittimo di un potere pubblici (come è nell'ordinamento italiano, e come ribadito anche dalle regole europee<sup>99</sup>), anche al sistema di tutela offerto dal diritto internazionale degli investimenti ed in particolare allo strumento dell'arbitrato degli investimenti, sia pure entro margini piuttosto ristretti<sup>100</sup>.

---

*statunitense e cinese, dominato da un fortissimo grado di politicizzazione, si trovi proprio nell'introduzione di principi giuridici e di meccanismi procedurali".i*

<sup>99</sup> Il Regolamento (UE) 2019/452, considerando 15, prevede infatti espressamente che gli investitori esteri debbano avere la possibilità di "*presentare ricorso contro le decisioni di controllo. Le norme e le procedure connesse ai meccanismi di controllo dovrebbero essere trasparenti e non dovrebbero operare discriminazioni tra paesi terzi*".

<sup>100</sup> Al riguardo, nel senso v. le conclusioni di G. ROJAS ELGUETA, *Il rapporto tra discipline nazionali in materia di foreign direct investment screening e diritto internazionale degli investment, op. cit.*, per cui tale ambito di tutela sarebbe sostanzialmente limitato a quei modelli di trattati internazionali che non concedere allo Stato ospite piena discrezionalità, seppure con il limite della buona fede, nell'appurare l'esistenza di ragioni di sicurezza nazionali; in una prospettiva più possibilista l'A. richiama invece. M. BURGSTALLER, *Sovereign Wealth Funds and International Investment Law*, in C. BROWN, K. MILES, *Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration* (a cura di), Cambridge, 2011, pp. 175 s.: secondo cui "*It is important to note that under public international law generally, States are not obliged to admit foreign investments into their national economies. But this does not mean that SWFs [sovereign wealth funds, ndr] do not have any possibility to have recourse against protectionist State measures in the international legal system. It has been suggested that the World Trade Organization (WTO) is the appropriate forum to address SWFs issues on the basis that SWFs' investments are already covered by WTO agreements and any grievances are best dealt within the context of the WTO's multilateral framework. [...] it may be that international investment law is a*

In disparte tale ipotesi, sul piano nazionale le controversie relative all'esercizio dei poteri speciali inerenti alle attività di rilevanza strategica nei settori della difesa e della sicurezza nazionale e nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni risultano saldamente incardinate nell'ambito della giurisdizione del giudice amministrativo<sup>101</sup>. Si tratta di ipotesi di giurisdizione esclusiva (cfr. art. 133, c. 1, lett. z-*quinquies* c.p.a., introdotto dall'art. 3, c. 7) e la scelta è stata quantomai opportuna data l'attinenza della materia non soltanto all'interesse legittimo al corretto esercizio del potere (speciale) ma anche alla incidenza dei provvedimenti su uno (e più) diritti soggettivi potenzialmente perfetti. Basti pensare, ad esempio, alla circostanza che i poteri speciali potrebbero incidere su diritti patrimoniali/amministrativi connessi all'acquisto di partecipazioni azionarie già perfetti, sul piano civilistico, essendo previsti meccanismi di

---

*more suitable tool for SWFs to look for remedies against protectionist measures. To date, however, SWFs do not appear to have commenced any investment arbitrations against host States, either before the International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID) or under any other arbitration mechanism ».*", nonché, ivi cit. Cfr. anche G. HANESSIAN, K. DUGGAL, *The Role of Sovereign Wealth Funds and National Oil Companies in Investment Arbitrations*, in J.W. ROWLEY, R.D. BISHOP, G.E. KAISER, *Global Arbitration Review - The Guide to Energy Arbitrations* (a cura di), 2<sup>a</sup> ed., Londra, 2017, disponibile alla pagina web: <https://globalarbitrationreview.com/chapter/1142582/the-role-of-sovereign-wealth-funds-and-national-oil-companies-in-investment-arbitrations>.

<sup>101</sup> In proposito sono stati avanzati dubbi sulla tempestività dell'esercizio della funzione giurisdizionale nella particolare materia che ci occupa auspicando la costituzione di veri e propri riti speciali *ad hoc*; così G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.* Ulteriori perplessità sono state avanzate sottolineando come a fronte dei poteri speciali vi sono "*fondamentalmente due garanzie. Esse consistono nel far valere i diritti all'interno del procedimento e, dopo la sua conclusione, davanti al giudice amministrativo. Non certamente due garanzie aventi scarso rilievo, ma sono pur sempre garanzie riconosciute fin dalla fine dell'ottocento negli ordinamenti europei che si ispiravano alle istanze liberali*", G. DELLA CANANEA, *op. ult. cit.*, p. 342

notifica di tipo successivo. Inoltre, la stessa configurazione del potere speciale d'ufficio (così come le conseguenze sanzionatorie in caso di omessa notifica, o il rilievo della nullità per gli atti compiuti in violazione del d.l. 21/2012, testualmente prevista) sono tali da incidere su situazioni di diritto soggettivo già perfetto.

In senso contrario è stata prospettata l'apparente inutilità di questa disposizione, dato che i poteri speciali costituiscono esercizio di poteri amministrativi e non vi sarebbe alcuno spazio per la configurazione di diritti soggettivi<sup>102</sup>. Sotto altra angolazione, si è evidenziato come l'altissimo tasso di discrezionalità, non soltanto politico-amministrativa avrebbe potuto persino giustificare una *riserva di amministrazione*, con profili di sindacato giurisdizionale estremamente limitati<sup>103</sup>.

Lo statuto processuale dei poteri speciali si completa inoltre con la previsione che le controversie in materia seguano lo speciale rito accelerato di cui all'art. 119 c.p.a. (in cui tutti i termini processuali, ad eccezione di

---

<sup>102</sup> Cfr. M. ALLENA, *Un nuovo ambito di giurisdizione del giudice amministrativo nel diritto dell'economia: la competenza esclusiva in materia di esercizio dei golden powers*, in *Il dir. dell'economia*, 2012, 639-660.

<sup>103</sup> In tal senso v. D. IELO, *op. cit.* il quale osserva come sia difficile che il giudice amministrativo "possa doppiare valutazioni inerenti, per esempio, a come affrontare e ridurre – tramite stringenti prescrizioni imposte con atto di esercizio del potere speciale – il livello di minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi pubblici derivanti dalle pericolosissime forme di attacchi cibernetici ai satelliti. Attacchi sovente pilotati da Stati nella prospettiva di vere e proprie azioni di guerra, che, purtroppo, sono in atto da diversi anni e vanno incrementandosi in termini di capacità lesiva (atti di GPS spoofing, di Jamming, di Eavesdropping, di Hijacking e di accecamento dei satelliti ecc.). Ma prima ed al di là della comunicazione politica che di regola accompagna l'esercizio dei poteri speciali, si muove un'azione pubblica sotterranea, poco visibile. Un agire retto da regole giuridiche ordinamentali e – come tale – concretamente giustiziabile. Si tratta di un diritto umile, "mite", lontano dai riflettori".

quelli decadenziali per la proposizione del ricorso e delle impugnazioni, sono dimezzati) e sono assegnati alla competenza funzionale del TAR del Lazio (cfr. art. 119, c. 1, lett. c-*bis*) c.p.a. introdotto dall'art. 3, c. 6 dell'art. 3, d.l. 21/12 art. 135, c. 1, lett. h) c.p.a., introdotto dal comma 8).

Le criticità applicative dei poteri speciali, da un lato, e l'aumentare della casistica hanno inevitabilmente condotto, se non altro per ragioni statistiche, all'insorgenza di contenziosi innanzi al giudice amministrativo. Si contano, ad oggi, tuttavia solo quattro provvedimenti la cui legittimità è stata contestata in sede giurisdizionale, relativi alle vicende *Retelit*, *Syngenta*, *SiderCal/Calvi*, *Syngenta*, e *TIM/Vivendi*.

In proposito si è osservato con attenzione e, in parte, scetticismo alle prime pronunce sul tema osservandosi come si tratti ancora di *primi passi*, in attesa anche delle pronunce che tutt'ora si attendono dalla Corte di Giustizia Europea<sup>104</sup>.

---

<sup>104</sup> In tal senso A. SANDULLI, *op. cit.* il quale evidenzia come la giurisprudenza non abbia messo adeguatamente in evidenza dalle pronunce in esame la particolarità sul piano istruttorio dei golden powers, soprattutto quando tali procedure investono la difesa e la sicurezza nazionale oppure incrociano segreti industriali e commerciali. L'A. sottolinea come le esigenze di segreto o di riservatezza coprono buona parte della procedura, con la conseguenza della limitazione degli strumenti di difesa, quantomeno al di fuori del processo, per coloro che si relazionano con il potere pubblico (e, quindi, alla trasparenza sui meccanismi procedurali, che è richiesta anche dal Regolamento UE, corrisponde un'opacità nel concreto svolgimento del procedimento). Questo, forse, è l'elemento di maggior compressione dei diritti che investe le parti private di tale peculiare procedimento amministrativo. Di qui, semmai, l'esigenza di maggiori (e non minori) garanzie sia sul piano dell'approfondimento istruttorio e motivazionale sia sul piano delle garanzie processuali, in parziale recupero di quanto perso a seguito delle esigenze di riservatezza e delle attività di intelligence naturalmente connesse alla fattispecie in esame; anche R. CHIEPPA, sottolinea come sugli aspetti sostanziali della disciplina il giudice amministrativo si sia soffermato in sporadici casi con una tendenza (apparentemente eccessiva) a limitare

---

l'intensità del sindacato del giudice. Entrambi gli autori auspicano infine un intervento chiarificatore della Corte di Giustizia che inizia a essere sollecitata dalle Corti degli Stati membri: si fa riferimento Causa C-106/22, Xella Magyarország c. Innovációs és Technológiai) concernente un rinvio pregiudiziale di una corte ungherese alla Corte di giustizia, al fine di valutare la compatibilità della normativa ungherese sugli investimenti esteri diretti con l'art. 65, par. 1, lett. b), TFUE, sulla libera circolazione dei capitali, per la parte in cui consente di vietare un'acquisizione da parte di un soggetto estero di un'impresa nazionale che produca una materia prima essenziale, determinando il rischio di scarsità di approvvigionamento per le aziende del settore (Miniszter) da parte di un investitore estero controllato da una società con sede alle Bermuda, il cui titolare effettivo è una persona fisica irlandese. La Corte, si è pronunciata con sentenza del 13 luglio 2022, in curia.eu, e purtuttavia, come già accennato cfr. *supra* nota 69; la *ratio decidendi* sembra risiedere soprattutto nella circostanza che il regolamento 452/19 non risultasse applicabile sulla scorta della definizione di investimento estero ivi recata che non poteva ricomprendere anche il caso, venuto in rilievo nel caso deciso, di società riconducibile in ultima istanza ad un cittadino irlandese. La Corte (punto 65) ha in ogni caso invece ribadito che, in linea generale, i motivi di ordine economico che perseguano un obiettivo di interesse generale o la garanzia di un servizio di interesse generale possono rappresentare un motivo imperativo di interesse generale in grado di giustificare una limitazione a una libertà fondamentale garantita dai Trattati (v., in tal senso, sentenze del 22 ottobre 2013, *Essent e a.*, vedi l'articolo online da C-105/12 a C-107/12, EU:C:2013:677, punto 53, e del 27 febbraio 2019, *Associação Peço a Palavra e a.*, C-563/17, EU:C:2019:144, punto 72). Tuttavia tali motivi, nel contesto dell'Unione, e in particolare in quanto autorizzano una deroga a una libertà fondamentale garantita dal Trattato FUE, devono essere intesi in senso restrittivo, di modo che la loro portata non può essere determinata unilateralmente da ciascuno Stato membro senza il controllo delle istituzioni dell'Unione. L'ordine pubblico e la pubblica sicurezza possono essere quindi invocati solamente in caso di minaccia effettiva e sufficientemente grave ad uno degli interessi fondamentali della collettività. Tali motivi non possono essere inoltre distolti dalla loro propria funzione per essere utilizzati, in realtà, a fini puramente economici (v., in tal senso, sentenza del 14 marzo 2000, *Église de scientologie*, C-54/99, EU:C:2000:124, punto 17 e giurisprudenza citata).

Quando si tratta nello specifico di un obiettivo connesso alla sicurezza dell'approvvigionamento, la Corte ha dichiarato che tale obiettivo può essere invocato

Il primo, ordine di tempo, è relativo al c.d. *Caso Retelit*<sup>105</sup>. Il caso è di interesse non tanto per gli esiti giudiziali, che si sono sostanziati in una pronuncia di annullamento per un vizio procedurale (di cui si dirà) ma in quanto certamente emblematico delle criticità applicative dovute frammentarietà e complessità della normativa.

Invero il contenzioso sorgeva dal Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 7 giugno 2018 con il quale sono stati esercitati i poteri speciali mediante l'imposizione di specifiche prescrizioni e condizioni; a seguito della comunicazione da parte della società della delibera di assemblea societaria che aveva disposto (sulla base di una nuova maggioranza) il rinnovo del Consiglio di amministrazione. All'esercizio del potere speciali seguiva il procedimento sanzionatorio nel presupposto del ritardo con cui la società aveva provveduto alla notifica dell'operazione.

I provvedimenti sono stati contestati dalla società deducendo vizi sostanziali, quali la carenza dei presupposti sia in relazione alla *tipologia* di atto societario rispetto al quale sarebbe stata dovuta la notifica, sia in relazione alla erronea (e carente motivazione) circa l'effettiva titolarità di *asset* strategici, sia un vizio procedimentale: l'istruttoria della Presidenza si era basata sull'espressione del parere dell'autorità amministrativa

---

solamente in caso di minaccia effettiva e sufficientemente grave ad uno degli interessi fondamentali della collettività (sentenza dell'8 novembre 2012, Commissione/Grecia, C-244/11, EU:C:2012:694, punto 67 e giurisprudenza citata).

<sup>105</sup> Il caso, come nella prassi delle vicende in materia di *golden power* ha destato anche l'interesse di cronaca; v. *Retelit, il governo Conte fa scattare la golden power, in repubblica.it*, 8 giugno 2018. Reti Telematiche Italiane S.p.A. è una società attiva nel settore delle telecomunicazioni e all'epoca dei fatti partecipata da alcuni fondi di investimento tra cui, alcuni, extra UE e in particolare libici.

indipendente di settore (AGCOM) reso, però, da un organo privo dei necessari poteri per renderlo.

Il giudizio è stato definito con sentenza del TAR Lazio 8742 del 24 luglio 2020 in accoglimento proprio di tale ultimo profilo che ha determinato, peraltro, la caducazione anche del consequenziale provvedimento sanzionatorio.

Il testo della pronuncia - in assenza della disponibilità dei testi dei provvedimenti emanati (così come del documento di notifica trasmesso) non essendo previsto per tali atti fonti di pubblicità - consente comunque di ricostruire nel dettaglio il perimetro della controversia.

Ed invero la società contestava che la delibera assembleare di nomina del nuovo CdA costituisse una della tipologia di atti che consentono l'esercizio poteri speciali di cui all'art. 2, comma 2, del decreto. Ciò nel presupposto che il rinnovo del consiglio di amministrazione di Retelit non avrebbe integrato un "cambiamento" nella governance ma l'atto tipico con il quale i soci di una società prepongono ciclicamente alla gestione dell'impresa manager e professionisti di loro fiducia, da cui, in ultima analisi l'inapplicabilità dell'art. 2, comma 2, del decreto legge.

Al riguardo non può che evidenziarsi come nel testo dell'art. 2, comma 2, indicato dalla Presidenza come base normativa della propria decisione, figurano effettivamente gli atti che abbiano "*per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi*" ritenuti strategici.

Al riguardo, quindi la posizione del Governo sembra aver ritenuto che anche il cambio di *governance* societaria, determinando un avvicendamento degli amministratori (qualora espressione di una nuova maggioranza assembleare), integri gli estremi di una *modifica*, quantomeno, della *disponibilità* degli attivi.

Sotto altra angolazione, tuttavia, non può farsi a meno di notare come siffatta posizione sconti, se non altro, una lettura estensiva (se non una vera e propria torsione) del dato normativo e della sua *ratio* che invero, sembra avere ad oggetto gli atti di disposizione dell'attivo strategico da parte dell'ente societario e non già vicende interne a quest'ultimo che non compromettono la destinazione dei beni strategici all'attività di impresa né una soluzione di continuità della loro destinazione al fine sociale. I contorni della vicenda, per come emersi nella sede processuale, non sembrano del resto offrire spunti per ritenere che un mutamento della *disponibilità* del *asset* in tal senso si sia effettivamente verificato. Di talché la posizione della società non appare affatto destituita di un suo fondamento e ragionevolezza. E, del resto, sia pure sul punto dalla sentenza non sia possibile trarre elementi, ma fare alcune supposizioni, la stessa *comunicazione* del cambio di governance potrebbe essere avvenuta su basi meramente cautelative e prudenziali.

La società ricorrente, a fronte di tale posizione, aveva non a caso dedotto l'esigenza di una lettura restrittiva, anche invocando i principi europei della libertà di circolazione dei capitali e della libertà di stabilimento, di cui effettivamente l'intera disciplina costituisce eccezione.

Considerazione analoghe possono essere tratte anche in relazione alle contestazioni mosse in ordine alla ritenuta sussistenza del presupposto soggettivo (individuato nell'applicabilità alla vicenda dell'art. 3 del d.P.R. n. 85 del 2014, allora applicabile, in materia di telecomunicazione elettroniche). Ed invero, la società ha contestato che lo stesso non avrebbe potuto che essere interpretato nel senso che gli asset ivi indicati costituirebbero delle "categorie chiuse" e che, dunque, in sede procedimentale, non si sarebbe potuto estenderle oltre..

Si è detto al riguardo come in realtà – e ciò a maggior ragione a seguito della pur dettagliata elencazione dei beni, infrastrutture e rapporti 'critici'

di cui al D.P.C.M. 179/2020 - l'intero sforzo qualificatorio e definitorio degli attivi strategici sconta un significativo margine di letture ampliative.

A tal proposito la contestazione dedotta dalla società attiene alla stessa legittimità della previsione regolamentare per contrasto con l'art. 2, comma 2, del d.l. 21/2012, nonché, di quest'ultima, con l'art. 23 della Costituzione, che fissa una riserva di legge in materia di prestazioni imposte, e con l'art. 41 della Carta Costituzionale, perché determinerebbe una eccessiva compressione degli spazi di autonomia privata, nonché con il principio di uguaglianza, di cui all'art. 3 della Costituzione.

La società ha avanzato anche una istanza di rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia UE, ai sensi dell'art. 267 del TFUE, in ordine, fra l'altro, alla compatibilità con i principi comunitari in materia di libera circolazione di beni, servizi e capitali e di libertà di stabilimento, ai sensi degli artt. 46 e 69 TFUE, di trasparenza e di non discriminazione di una legge che consente a uno Stato membro di ampliare *ex post*, con l'atto di esercizio del potere speciale, i presupposti per l'esercizio del potere stesso, identificando caso per caso attivi strategici e operazioni rilevanti ulteriori rispetto a quelli prefissati.

Su tali aspetti, invero, la contestazione appare forse meno condivisibile in ragione proprio dell'importanza rivestita dalla piena effettività della 'rete di sicurezza' rappresentata dai poteri speciali e che, pur nello sforzo di individuare i singoli *settori* non può prescindere da un approccio casistico ed episodico. A tal riguardo si è evidenziato, di contro, come l'approccio del regolamento UE prescinda del tutto dall'individuazione dei settori economici o dei singoli beni e rapporti per prediligere l'oggetto della tutela, e, dunque i potenziali effetti sugli interessi sensibili protetti.

Va da sé, in ogni caso, che sulla vicenda il giudice non è giunto ad esprimersi - avendo il TAR deciso su una questione preliminare e assorbente di difetto di istruttoria per motivo formale.

Il secondo caso (in ordine di tempo) venuto all'attenzione del giudice amministrativo è relativo al settore siderurgico nel *Caso Siderval-Calvi* definito dal TAR Lazio con sentenza 4484 del 13 aprile 2022. In questo caso la sentenza ha deciso la controversia per un motivo di non particolare interesse quanto alla disciplina sostanziale, avendo il TAR ritenuto il ricorso inammissibile per carenza di interesse.

L'operazione consisteva infatti nella prospettata acquisizione di quote di controllo di due società attive nel settore siderurgico da parte di una società estera. La società ricorrente in questo caso era stata una delle due società *target* e l'investitore estero acquirente che pure aveva dato impulso al procedimento.

Con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 25 aprile 2021, successivamente impugnato, i poteri speciali sono stati esercitate mediante imposizione di prescrizioni. In corso di causa la parte ricorrente aveva dichiarato che l'investitore estero aveva deciso, proprio in ragione delle sopravvenute prescrizioni imposte all'operazione, di risolvere i contratti in essere.

Tale circostanza ha quindi determinato, ad avviso del giudice, la sopravvenuta carenza di interesse alla decisione del ricorso non sussistendo, in relazione alla specifica operazione, alcuna utilità dall'eventuale annullamento del DPCM.

A tal riguardo - in disparte ogni considerazione sulla correttezza della posizione assunta dal TAR - merita segnalare le ragioni addotte dal ricorrente a sostegno, comunque, dell'utilità di una pronuncia in ordine alla correttezza dei poteri speciali esercitati.

Ed invero, nei propri scritti difensivi in giudizio, per come riportati nella decisione, la parte ha sostenuto che l'investitore estero aveva comunque espressamente manifestato e continua a mantenere un concreto e attuale interesse al perfezionamento dell'operazione *a fronte del mutamento del quadro autorizzativo* e che le prescrizioni imposte dal DPCM sono *di ostacolo rispetto all'avvio di qualsiasi negoziazione anche con terze parti diverse*.

Il TAR ha ritenuto tali considerazioni quale conferma della permanenza di un interesse non sufficiente ad integrare il presupposto processuale dell'azione in quanto *non attuale e meramente esplorativo* alla definizione del ricorso facendosi riferimento *a future ed eventuali nuove operazioni di acquisizione, come tali estranee al perimetro della ...controversia, che si incentra unicamente sull'operazione notificata ...e venuta meno, per stessa ammissione della parte ricorrente*.

Dalle trame argomentative della pronuncia si intravede quindi la riluttanza dell'investitore estero - ma anche delle parti - ad accettare le prescrizioni imposte ritenute, a giudizio dell'investitore medesimo riportato in giudizio, ostative ad ogni ipotesi di successiva operazione. Ma soprattutto, si coglie la difficoltà delle parti nella prevedibilità e nella gestione delle prescrizioni che, una volta sopravvenute in corso di operazione, magari all'esito di una lunga trattativa tra le parti, rischiano di minare - come sembra essere accaduto nel caso di specie - l'equilibrio raggiunto in sede negoziale.

La vicenda pare dunque essere il riflesso di una delle criticità applicative principali dedotte da diversi commentatori vale a dire l'assenza di una tipicità dei poteri speciali (e conseguentemente una carenza di prevedibilità degli stessi).

Due ulteriori casi meritano, infine, una trattazione a sé stante, data la profondità dei percorsi argomentativi sviluppati dagli organi giudicanti e

l'importanza sul piano 'geopolitico' ed 'economico', dei casi decisi, relativi da un lato, all'ingresso di una multinazionale cinese in un settore ritenuto strategico, dall'altro, alla importanza di un *player* del settore delle telecomunicazioni (non a caso, in passato, in mano pubblica). Si tratta del caso Syngenta e del caso TIM/Vivendi.

### **5.3. Segue. Il Caso Syngenta**

Il terzo caso in ordine cronologico approdato all'attenzione del giudice amministrativo è il *Caso Syngenta*, definito con le sentenze a del TAR Lazio n 4488 e 4486 del 13 aprile 2022, quest'ultima di recente confermata dal Consiglio di Stato (Sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289). Si tratta senza dubbio delle pronunce che hanno destato il maggior interesse tra i commentatori per diverse ragioni.

La vicenda trae origine decreto del 21 ottobre 2021 di esercizio del potere di veto alla cessione delle società italiane del Gruppo Verisem a favore di Syngenta Crop Protection AG, azienda elvetica, specializzata nella produzione di mezzi tecnici per l'agricoltura e nelle attività nel campo delle sementi, il cui controllo dal 2017 è riconducibile ad una multinazionale pubblica cinese.

Il caso, dunque, rientra nell'ambito applicativo dai *nuovi* settori di cui al DPCM 179/20 e segnatamente, nell'art. 11, lett. c) che qualifica come beni e rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale "*le attività economiche di rilevanza strategica e l'approvvigionamento di fattori produttivi critici della filiera agroalimentare*". Nel caso di specie sono stati ritenuti rilevanti anche l'art. 6, settore del trattamento dati, e all'art. 9, per il settore delle tecnologie critiche, qualifica, tra l'altro, come beni e rapporti di rilevanza strategica "*le tecnologie relative all'apprendimento automatico computerizzato (Machine Learning)*".

Il DPCM impugnato ha ritenuto che l'operazione in questione - sia pure fra soggetti esteri - rientrasse nelle fattispecie previste dai sopra menzionati articoli 6, 9 e 11 del DPCM n. 179/2020 e alla luce delle controllate italiane di Verisem, le società Suba Seeds Company S.p.a., Royal Seeds S.r.l., HortuSi S.r.l., Verisem Distribution S.r.l. e Franchi Sementi S.p.a.

Sono numerose le censure dedotte dalle parti: nessuna di esse è stata positivamente delibata dal TAR. Sono in particolare quattro le questioni sulle quali la sentenza merita di essere esaminata (i) la questione dell'applicabilità del c.d. *preavviso di rigetto ex art. 10-bis* della l. 241/90; (ii) lo standard motivazionale e istruttorio ai fini della riconduzione dell'operazione all'ambito applicativo oggettivo del *golden power*; (iii) il rispetto del principio di proporzionalità; (iv) Il rispetto del principio di legalità.

In primo luogo, è stata ritenuta infondata la censura di carattere procedimentale, riguardante l'assenza della comunicazione dei motivi ostativi all'accoglimento dell'istanza di cui all'art. 10 bis della legge n. 241/1990. A giudizio del TAR non appare fondata la tesi che sostiene un'equiparazione tra l'obbligo, per l'impresa interessata, di "notificare" alla Presidenza del consiglio l'operazione prima che venga attuata, e la presentazione di una istanza di parte che dà avvio a un procedimento amministrativo. Ciò in ragione del fatto che la notifica costituisce per l'impresa un obbligo e non è volta ad ottenere un bene della vita. In altri termini, la notifica non costituisce un'istanza volta all'ottenimento del provvedimento amministrativo, bensì un *atto dovuto* e *d'ausilio* per l'amministrazione attraverso l'avvio di un procedimento speciale, azionabile dall'amministrazione anche d'ufficio.

In secondo luogo, il giudice ha esaminato l'onere motivazionale e istruttorio in connessione con l'esercizio del potere di veto. Il TAR ha

anzitutto ricordato il principio per cui è escluso che l'esercizio dei poteri possa riguardare operazioni diverse da quelle previste dalla legge ovvero asset non individuati tra quelli "strategici" (sulla scorta del proprio precedente nel *Caso Retelit*, TAR Lazio, sez. I, 24 luglio 2020, n. 8742).

I giudici hanno ribadito la necessità di una *rigorosa istruttoria* ai fini sia (i) della verifica della presenza di beni strategici e sia (ii) di operazioni riconducibili a quelle individuate dalla legge.

Tuttavia, ha altresì sottolineato come la decisione amministrativa si connota per una *amplissima discrezionalità, in ragione della natura degli interessi tutelati, attinenti alla sicurezza nazionale*. Il TAR fa propria la tesi della natura delle valutazioni sottese alla decisione di procedere al concreto esercizio dei poteri speciali come *scelte di alta amministrazione, come tali sindacabili dal giudice amministrativo nei ristretti limiti della sussistenza di una manifesta illogicità delle decisioni assunte*<sup>106</sup>.

---

<sup>106</sup> In tal senso la posizione di A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Rivista delle società*, 2019, n. 4, , p. 733. Al riguardo si è già sottolineato come altri autori propendano per la tesi dell'atto di alto amministrazione; in quanto atto che è distinto dall'atto politico in ragione della sua aimpugnabilità, e, dall'altro, pur a fronte dell'ampia discrezionalità riconosciuta per la vincolatività dei fini (v. R. ANGELINI, *Rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, *op. cit.* e *id. Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, in *Rivista delle Società*, 3/2018, p. 681). L'A. evidenzia in particolare come in base all'art. 7, . 1, del D.Lgs. 104/2010, sul processo amministrativo, gli atti amministrativi sono esclusi dal sindacato amministrativo; si v. inoltre Cons. St. V, 27 luglio 2011, n. 4502, per il quale l'alta amministrazione "esprime una potestas vincolata nel fine e soggetta al principio di legalità" Const. St., Sez. IV, 29 febbraio 2016, n. 808, secondo cui la qualificazione di un atto come atto politico è condizionata dalla compresenza di due requisiti "il primo a carattere soggettivo, consistente nel promanare l'atto da un organo preposto all'indirizzo e alla direzione della cosa pubblica al massimo livello, il secondo a carattere oggettivo consistente nell'essere l'atto libero nel

Dietro lo ‘spettro’ di un sindacato di tipo debole, tuttavia, il TAR sembra comunque ingerirsi nell’ambito di un controllo pieno sull’atto impugnato. Quanto in particolare alla riconduzione dell’operazione all’ambito applicativo oggettivo delle norme il TAR ritiene che il DPCM *non risulta in contrasto con gli esiti dell’istruttoria svolta e ha diffusamente argomentato sulle ragioni per cui le società target possiedono beni di rilevanza strategica per l’interesse nazionale e svolgono attività che implicano l’utilizzo di tecnologie critiche ai sensi dell’articolo 9 del DPCM n. 179/2020 nonché la raccolta di dati, ai sensi dell’articolo 6, comma 1 del medesimo decreto, avvalendosi anche di macchine addestrate secondo i principi di “machine learning”*.

Il TAR, in proposito, ripercorre la decisione amministrativa e riscontra come la circostanza una delle società *target* interagisce con la filiera sia degli agricoltori che dell’industria meccanica *“in tutti i comparti e fasi della catena del valore delle sementi, dalla coltivazione fino al confezionamento dei prodotti”* trova conferma *dalla lettura della visura camerale della società* e sottolinea come il DPCM prenda espressamente in considerazione *le importanti competenze acquisite da Suba Seeds nel campo della meccanica e delle tecnologie innovative per l’agricoltura*. La ragione che il giudice pare aver ritenuto quindi fondante la legittimità della decisione è che *l’operazione può determinare l’acquisizione del “patrimonio informativo che il gruppo detiene circa fornitori nazionali di meccanica di precisione per l’agricoltura e aziende agricole che interagiscono con la società italiana”*.

La profondità del sindacato del TAR si coglie anche nell’esame della censura con cui parte ricorrente aveva sostenuto la *marginalità* di una delle società *target* ritenuta di rilievo strategico nel mercato professionale delle sementi vegetali. Il TAR nel ribadire come *l’ubi consistam* del bene strategico

---

*fine perché riconducibile alle supreme scelte in materia di costituzione, salvaguardia, e funzionamento dei pubblici poteri”*.

protetto sia la tutela del *patrimonio di conoscenza acquisito dalle società italiane*, si è addentrato nel merito della valutazione ritenendo il Governo legittimamente non ha differenziato, come invece prospettato dal ricorrente, il mercato professionale da quello hobbistico (ove le società italiane del Gruppo Verisem detengono una quota di mercato del 20%-25% a livello italiano), *poiché è ragionevole ritenere che la capacità innovativa posseduta dalle società italiane nel campo della meccanizzazione delle colture agricole ...produca valore aggiunto in entrambi i mercati.*

In terzo luogo, il TAR ha esaminato la questione della dedotta violazione del principio di proporzionalità della misura del veto adottata in luogo di quella delle condizioni all'operazioni (proposta, peraltro, in fase istruttoria).

A tal proposito il motivo deduceva l'illegittimità del DPCM sotto un duplice profilo: non solo in relazione alla asserita carenza di adeguata motivazione e istruttoria, ma anche in ragione dell'asimmetria tra la proposta sviluppata dal gruppo di coordinamento e la decisione finale.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, il TAR ha distinto la fase istruttoria, in seno al gruppo di coordinamento, da quella decisoria, nella sede collegiale del Consiglio dei Ministri, il quale non vincolato o comunque tenuto ad adottare una motivazione rafforzata nel caso vengano formulate in fase istruttoria proposte differenti rispetto all'esercizio del potere di veto.

Quanto alla motivazione del veto, il TAR sembra aver adottato un approccio più formalistico limitandosi ad evidenziare la sola *logicità* del provvedimento impugnato che aveva dedotto l'inutilità di misure meno gravose del divieto dell'operazione, quali "*in ragioni della circostanza, non controversa, che l'effettivo proprietario della società acquirente è il Governo cinese e della difficoltà di attuare misure di enforcement realmente efficaci in caso di inottemperanza alle prescrizioni imposte per il trasferimento dell'asset all'estero.*

In quarto e ultimo luogo, e con riferimento alla dedotta violazione del principio di legalità, il TAR ha respinto la censura con la quale la ricorrente contestava l'eccessiva genericità dell'art. 11, comma 1, lettera c), del DPCM n. 179/2020. La norma non avrebbe *individuato specificamente* gli attivi strategici nel settore agroalimentare suscettibili dell'applicazione dei poteri speciali previsti dal d.l. n. 21/2012.

A tal proposito, la decisione sembra riconoscere l'esigenza di individuare un difficile punto di equilibrio: per un verso, quello di consentire agli operatori economici un minimo di prevedibilità circa la sottoposizione degli investimenti allo *screening* di cui al d.l. 21/2012, dall'altro, l'esigenza di consentire, comunque, una definizione a 'maglie larghe' da parte della normativa onde evitare che il sistema presti il fianco a possibili elusioni. A tal proposito i giudici riconoscono come la *tecnica redazionale* di cui al DPCM 179/2020 rappresenterebbe *un adeguato compromesso tra la tutela della libertà di impresa e la garanzia della sicurezza nazionale*. Il TAR ha evidenziato infatti l'impossibilità di *una catalogazione puntuale e minuta*.

L'intero sistema delineato dei *golden power* per come delineatosi a seguito del decreto liquidità (ma ancor prima con il d.l. 105/2019) sembra dunque superare pienamente vaglio giurisdizionale: il TAR in particolare richiama l'articolo 4 del Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, e rileva la conformità della disciplina nazionale ai *fattori di cui gli Stati membri possono prendere in considerazione nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico*, nella parte in cui il predetto art. 4 richiama testualmente alla lettera c) la "*sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare*".

La pronuncia del TAR è stata successivamente confermata dal giudice di appello che ha svolto significative considerazioni in ordine anche alla

struttura del procedimento e, in generale, sui caratteri del provvedimento decisorio di esercizio dei poteri speciali<sup>107</sup>.

I giudici di palazzo Spada, richiamato il complesso quadro normativo, a partire dalle previsioni del d.l. 21/2021 e del DPCM attuativo n. 180/2022, nonché dal regolamento UE 452/19 e i relativi considerando, confermano il rigetto dei gravami riguardanti, anzitutto, il dedotto difetto di istruttoria e del vizio di contraddittorietà tra istruttoria e decisione finale.

Il giudice amministrativo afferma infatti che il procedimento è "bifasico": una prima fase *"di carattere prettamente istruttorio tesa all'acquisizione di tutti i dati di fatto rilevanti al fine di ricostruire ed inquadrare l'operazione in chiave tanto analitica, quanto sistemica, a beneficio della successiva valutazione finale"* ; la fase "decisoria" è invece *"appannaggio esclusivo del Consiglio dei Ministri"*, quale *"massimo organo di direzione politica dello Stato e non a personale dirigenziale – assume un marcato ed assai lato profilo discrezionale: [...] ma, nel contesto di una valutazione collegiale della questione in cui intervengono i Vertici politici di tutte le Amministrazioni dello Stato, affronta, inquadra e qualifica l'operazione nell'ambito della più ampia postura politica dello Stato in ottica non solo economica e finanziaria, ma in senso più globale strategica"*.

La sentenza, si snoda quindi attraverso un percorso argomentativo che precisati i contorni della valutazione cui il Consiglio dei Ministri è chiamato, perviene al rigetto anche degli ulteriori motivi.

In particolare, i giudici chiariscono come l'organo non è chiamato ad una *"ricognizione atomistica, puntiforme"* della singola operazione, bensì una valutazione *"nell'ambito e nel contesto dei fini generali della politica nazionale, ponderandone gli impatti sia sull'assetto economico-produttivo del settore socio-economico interessato, sia sulla più ampia struttura dell'economia nazionale, sia,*

---

<sup>107</sup> Con sentenza Cons. St. 289/23, cit., §14.1

*infine, sui rapporti internazionali e sul complessivo posizionamento politico-strategico del Paese nell'agone internazionale".*

*Ed ancora, in tal senso, "l'apprezzamento della strategicità di un'operazione in relazione all'interesse nazionale da parte del Consiglio dei Ministri ha tratti altamente discrezionali, posto che lo stesso concetto di interesse nazionale non è un prius, ossia un dato oggettivo preesistente in natura, bensì un posterius, ossia la risultante di valutazioni ed opzioni politiche; - tale apprezzamento, proprio in quanto attiene ad un profilo di massima quale quello strategico, viene svolto dal Consiglio dei Ministri nell'ambito di un'ampia valutazione geopolitica proiettata a scenari futuri e può legittimamente essere proteso non solo a proteggere istanze nazionali, ma anche a non favorire esigenze e scopi di Stati ritenuti (non solo ostili, ma anche semplicemente) competitor o con i quali, comunque, i rapporti possano prospetticamente presentare profili di problematicità"<sup>108</sup>;*

*Sotto altra angolazione, tuttavia, la magistratura amministrativa - pur aderendo alla tesi di una decisione *golden power* dalle caratteristiche marcatamente politiche - si premura di sottolineare tuttavia come la stessa non si risolve "una sorta di arbitrio decisionale del Consiglio, che, di contro, deve poggiare su un iter argomentativo coerente, fondato sui criteri posti a monte dalla legge."*

*Il Consiglio di Stato, in tal senso, in linea con il percorso argomentativo del TAR, ripercorre i capisaldi argomentativi che nella fattispecie erano relativi essenzialmente a<sup>109</sup>:*

---

<sup>108</sup> Cons. St. 289/23, §15.3

<sup>109</sup> Cons. St. 289/23, §15.1. e ss.

- la riconducibilità dell'investitore estero al governo della Repubblica Popolare Cinese<sup>110</sup>;

- la strategicità del settore di operatività della *target* (vale a dire la filiera della produzione di sementi agricole).

---

<sup>110</sup> *Ibidem*, in particolare sono d'interesse le considerazioni ivi svolte alla luce del carattere pianificato dell'economia cinese, da un lato, e dell'interesse strategico nei piani governativi, del settore alimentare che il Consiglio di Stato, nel riprendere la valutazione del Consiglio dei Ministri, giudica del tutto sufficienti a fondare il presupposto della situazione di eccezionale minaccia agli interessi pubblici tutelati: Al riguardo, il Consiglio di Stato nel prosieguo del percorso argomentativo, sembra cogliere uno degli aspetti centrali del *golden power* come strumento di geopolitica lì dove afferma §18.5 che "*il controllo di un operatore economico nazionale da parte di uno Stato terzo estraneo all'Unione Europea e con cui non intercorrono formali e cogenti legami di alleanza (si pensi, in primis, a quello riveniente dal Trattato NATO) fa sì che l'operazione non sia ascrivibile al solo mercato ed alle connesse logiche di politica industriale, ma coinvolga ineludibilmente anche considerazioni di politica internazionale e di sicurezza, tese in ultima analisi a preservare non solo il funzionamento corretto del mercato nazionale, messo in pericolo dalla presenza di un operatore longa manus di uno Stato straniero, ma la stessa effettività del principio costituzionale supremo di cui all'art. 1, comma 2 ("La sovranità appartiene al popolo"), potenzialmente vulnerato da acquisizioni di asset fondamentali per la collettività nazionale da parte di Stati stranieri che, ad avviso del Governo, non diano sufficienti garanzie circa il relativo uso".; al riguardo, per altro, attenta dottrina ha posto in evidenza, lo speciale regime di presenza pubblica nella disciplina delle società cinesi che risulta particolarmente intrusivo, essendo previsto che ogni azienda privata sia tenuta a predisporre dei meccanismi onde consentire al Partito comunista cinese (PCC) di partecipare all'attività imprenditoriale, con notevoli ed evidenti interconnessioni tra politica e società private; così G. SCARCHILLO, *op. cit.*, il quale richiama l'art. 19 della PRC Company Law la il quale stabilisce che: "*In a company, an organization of the Communist Party of China shall be established to carry out the activities of the party in accordance with the charter of the Communist Party of China. The company shall provide the necessary conditions for the activities of the party organization*" (trad. ing. reperibile su: [http://www.fdi.gov.cn/1800000121\\_39\\_4814\\_0\\_7.html](http://www.fdi.gov.cn/1800000121_39_4814_0_7.html)*

Sotto tali profili, superando le deduzioni difensive svolte da parte appellanti, conferma la legittimità della decisione di primo grado.

La pronuncia si contraddistingue per un deciso rigetto della tesi della genericità ed indeterminatezza del dato normativo primario, che sarebbe infatti giustificato in un'ottica di funzionalità della normativa.

In particolare, con riferimento settore dell'approvvigionamento dei "fattori produttivi critici della filiera alimentare", in rilievo nel caso deciso il Collegio ha rilevato come tale locuzione "*non presenta l'intollerabile profilo di genericità ed indeterminatezza lamentato dall'appellante, ove si ponga mente allo scopo della normativa (primaria e secondaria) in tema di golden power, che è quello di apprestare una disciplina a maglie volutamente larghe al fine di non imbrigliare – e, quindi, depotenziare – il presidio costituito dalla spendita del potere omonimo*".

Ciò alla luce della circostanza che "*Il potere di golden power, infatti, rappresenta il limes provvedimentale posto dalla legge a garanzia ultima dell'interesse nazionale nelle specifiche macro-aree economiche prese in considerazione; come tale, e proprio in quanto dettato a tutela di interessi fondamentali ("strategici") della collettività nazionale come discrezionalmente apprezzati dal Consiglio dei Ministri, esige un fondamento normativo altrettanto ampio, elastico, flessibile ed inclusivo, che consenta di apprestare la massima e più efficace tutela agli (assai rilevanti) interessi sottostanti: in tale specifica ottica, esula qualunque addebito di indeterminatezza e genericità*"<sup>111</sup>.

---

<sup>111</sup> Peraltro, aggiunge il Collegio, come i poteri speciali si pongono "*al di fuori della materia lato sensu penale (che impone, come noto, la necessità di una particolare tassatività nell'enucleazione della fattispecie normativa), esulando dalla normativa sul golden power qualsivoglia finalità afflittiva; parimenti, non ricorre l'imposizione di una prestazione patrimoniale ex art. 23 Cost. (cfr. ricorso al T.a.r., pag. 44), ma la mera previsione legislativa di un presidio di verifica della compatibilità dell'iniziativa economica privata con l'utilità sociale (art. 41 Cost.), espressione ampia in cui certo rientra l'interesse nazionale in ordine a "beni e rapporti strategici" come individuati dalla legge.*", Cons. St. 289/23, §16.1.

Sulla scorta di tali considerazioni, pertanto, è stato confermato il rigetto anche del dedotto vizio di sviamento della funzione posto che, a giudizio del Consiglio di Stato, il Consiglio dei Ministri ha legittimamente ritenuto, nell'esplicazione dell'ampia discrezionalità di cui – quale massimo organo di indirizzo politico del Paese – dispone, di apprestare una "*tutela particolarmente incisiva al settore agroalimentare nazionale*", da un lato proteggendo "*il patrimonio informativo, tecnologico, scientifico e contrattuale posseduto, nel settore sementiero, dalle target italiane*" [...] dall'altro "*impedendo che, grazie all'acquisizione, la società Syngenta (e, per essa, il Governo cinese) integrando la propria filiera, possa incrementare il proprio potenziale capacitativo in un'area dichiaratamente strategica anche per la Repubblica Popolare*"

Ulteriori due vizi dedotti che parimenti il Consiglio di Stato ha ritenuto insussistenti attengono, il primo, alla violazione del principio di proporzionalità, il secondo alla violazione dell'art. 10*bis* della l. 241/90 in relazione all'omesso c.d. 'preavviso di rigetto' (rispettivamente §§22 e 23 del *decisum*).

Come accennato, la normativa configura il potere di veto quale *extrema ratio*, dovendosi preferire il potere speciale nella forma di imposizione di condizioni in tutte le volte in cui ciò sia sufficiente a proteggere gli interessi essenziali. Al riguardo il Consiglio di Stato ha ritenuto che la ragioni addotta dal provvedimento – sintetizzata nella formula che le prescrizioni eventualmente imposte avrebbero determinato "*effetti pecuniari e/o obbligatori ... di complessa realizzabilità in caso di inottemperanza del destinatario*"

*cinese" - "appare logica". Alla luce della "la natura sovrana del detentore sostanziale del controllo della società acquirente (ossia il Governo cinese)".*

Quanto al preavviso di rigetto il Consiglio di Stato ha integralmente confermato la statuizione del TAR che poggiava sul rilievo che *"la notifica dell'operazione le parti interessate non veicolano un'istanza, ma adempiono ad un dovere prescritto dalla legge"* e ha ulteriormente aggiunto come *"la particolare specificità della materia lascia propendere per il carattere (implicitamente) completo ed autosufficiente della relativa disciplina, recata dall'apposito regolamento di cui al D.P.R. 25 marzo 2014, n. 86, la cui oggettiva specialità lo rende insuscettibile di integrazioni ab externo"* affermando che

- *la disciplina del preavviso di rigetto non è compatibile con la natura giuridico-costituzionale dell'organo decisorio che interviene nella specie (non è, invero, ipotizzabile un contraddittorio, sia pur cartolare, fra le imprese interessate all'operazione ed il Consiglio dei Ministri)";*

- *l'ampiezza, la delicatezza e la politicità sostanziale delle valutazioni di cui è investito il Consiglio "non si prestano alla discussione "pari a pari" con i soggetti interessati (anche per i profili di riservatezza connessi alle ragioni sottese alla deliberazione consiliare)";*

- *a tutto concedere, "nella vicenda non ricorrono "motivi ostativi" di diritto, come tali potenzialmente suscettibili di contraddittorio endo-procedimentale, ma mere valutazioni latamente discrezionali (se non tout court politiche), strutturalmente riservate al massimo organo collegiale di guida dello Stato".*

#### 5.4. Il caso TIM / Vivendi

Un ulteriore caso che ha visto protagonista l'esercizio dei poteri speciali è quello relativo alla vicenda Vivendi / Telecom che è pervenuta sol di recente a conclusione innanzi al giudice amministrativo di appello<sup>112</sup>.

La vicenda appare significativa sotto diversi aspetti peculiari<sup>113</sup>. Il primo è senza dubbio quello relativo alla nazionalità europea dell'investitore estero; il secondo è quello relativo alla qualificazione dell'operazione che, sia pur riguardante un operatore del settore delle telecomunicazione è stata ritenuta dal Governo rilevante ai sensi dell'art. 1 del D.l. 21/12 (settore difesa e sicurezza); un terzo profilo d'interesse giuridico ma dalle implicazioni rilevanti in ambito *golden power*, attiene alla tematica del raggiungimento del controllo societario *di fatto*; tema su cui si è sviluppato un distinto contenzioso<sup>114</sup>.

---

<sup>112</sup> Il TAR del Lazio, Sez. I, 6 settembre 2022, n. 11508 aveva rigettato il ricorso, con statuizioni recentemente confermate in appello da Cons. St., Sez. IV, 5 luglio 2023, n. 6575.

<sup>113</sup> Sul caso v. L. SALTARI, *il tentativo francese di controllo in TIM. Rule of law nel golden powe*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO, *op. cit.*, p. 291; S. CASSSESE, *Tim-Vivendi e il golden powe? Attenzione ai nuovi nazionalismi*, intervista al Corriere della sera, del 29 agosto 2017. Sulla vicenda inoltre, G. MOLLO, *Il caso Vivendi-Telecom: poteri di regolazione della Consob e funzione di accertamento della nozione di controllo societario*, in *Giurisprudenza Commerciale 2022*, pag. 0170, fasc. 1, M. MIDIRI, *Certezza nel mercato e accertamenti Consob: la prospettiva del Giudice amministrativo*, anche L. LOCCI, *Foreign Direct Investments. The Vivendi / TIM case*, in in A. SACCO GINEVRI (a cura di), *Commentaries and Cases on Italian Business Law*, Padova, Cedam, 2020, 131 ss.

<sup>114</sup> Il riferimento è al giudizio definito da TAR Lazio, Sez. I, 17 aprile 2019, n. 4990, con il quale la società Vivendi ha impugnato i provvedimenti della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – Divisione Corporate Governance, Ufficio Controlli Societari e Tutela dei Diritti dei Soci, Ufficio OPA e Assetti Proprietari "del 13 settembre 2017, prot. 106341/17, avente ad oggetto: "Telecom Italia S.p.A. – Qualificazione del rapporto partecipativo di Vivendi S.A. in Telecom Italia S.p.A. ai sensi della disciplina in materia di

Vivendi s.a., società di diritto francese e già azionista di TIM<sup>115</sup>, ha impugnato innanzi al TAR il provvedimento della Presidenza del Consiglio

---

*operazioni con parti correlate, dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del D.lgs. 58/1998 ("TUF")*", con cui l'autorità di controllo ha inteso accertare la sussistenza di un *controllo di fatto* di Vivendi, a seguito del mutato assetto della compagine sociale, e che - come precisato dal TAR nell'affermare la sussistenza della società dell'interesse all'impugnativa *"esplica senz'altro una pluralità di effetti sul piano amministrativo, civile e societario direttamente incidenti sulle posizioni giuridiche soggettive delle società ricorrenti, che condizionano le valutazioni e l'operato degli organi societari coinvolti anche una volta superato il contesto sussistente al momento della relativa emanazione, orientando la governance societaria del Gruppo Telecom e i comportamenti stessi del mercato"*. Fra le tante conseguenze, sottolinea il TAR, come *"7.4. La qualificazione del rapporto societario in concreto operata contiene, inoltre, un accertamento rilevante anche nell'ambito di iniziative di competenza di distinte Autorità, come del resto già verificatosi in base alla disciplina in materia di c.d. "Golden Power", con l'avvio - proprio sulla base di detto accertamento - della verifica della violazione degli obblighi di notifica di cui al decreto legge 15 marzo 2012, n. 21."* (TAR Lazio, 4990/19 cit. §7.1.). La sentenza ha riconosciuto come legittima la posizione espressa dalla Consob. A seguito dell'appello interposto dalla società Vivendi, tuttavia, il consiglio di stato la sentenza di primo grado è stata poi annullata dal Consiglio di Stato che, con sentenza n. 7972 del 14 dicembre 2020, ha annullato il citato provvedimento; tuttavia, tale pronuncia è stata ritenuta non rilevante ai fini del procedimento attenendo - il motivo di gravamene accolto dal giudice d'appello a profili *"procedimentali (id est insufficiente contraddittorio), senza nulla statuire sul piano sostanziale"* (Così Cons. St., n. 6575/23, §12).

<sup>115</sup> Il TAR ripercorre per intero *l'iter* della vicenda societaria da cui è scaturita la fattispecie rilevante in materia di *golden power*. Vivendi, infatti, ha comunicato alla Consob e al mercato il proprio ingresso nel capitale di Telecom a partire dal giugno del 2015, con una partecipazione pari al 6,66%; da allora, la partecipazione di Vivendi nella compagine era aumentata, attraverso una serie di ulteriori acquisti di azioni esi noti al mercato da Vivendi ai sensi della disciplina in materia di partecipazioni rilevanti di cui all'art. 120 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") e degli artt. 152-sexies e ss. del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999. Al momento del ricorso Vivendi deteneva una partecipazione del 23,94% nel capitale sociale di Telecom.

dei Ministri del 28 settembre 2017, con il quale si accertava il carattere di rilevanza strategica ai fini dei sistemi di difesa e sicurezza nazionali delle attività svolte da TIM e dalle sue controllate Sparkle s.p.a. e Telsy Elettronica s.p.a., e, conseguentemente, la sussistenza in capo a Vivendi di un obbligo di notifica, ai sensi dell'art. 1, comma 5, del decreto legge, di *"ogni operazione di acquisizione di partecipazioni in TIM s.p.a. [...] che ha portato Vivendi a detenere azioni in misura superiore alle soglie indicate dallo stesso comma"* e la tardività della notifica effettuata da Vivendi con la propria comunicazione del 15 settembre 2017"

A sostegno del ricorso Vivendi ha dedotto tre distinte censure volte a contestare sostanzialmente a) una contraddittorietà dell'azione amministrativa che, a fronte di analoghe operazioni non si era mai attivata in modo analogo; b) l'impossibilità di procedere ad una tempestiva notifica, essendo emerso il carattere strategico e rilevante degli *asset* detenuti dal gruppo TIM solo successivamente all'operazione c) l'illegittimità derivata del provvedimento per illegittimità dell'intero decreto legge 21/2021 e del

---

Come ricostruito nella parte in fatto dal TAR, nel luglio 2017, a seguito dello scioglimento consensuale del rapporto con il precedente amministratore delegato, il Consiglio di Amministrazione di TIM prendeva atto formalmente dell'avvio dell'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 del codice civile, da parte di Vivendi sulla stessa Telecom Italia. tale occasione, il Consiglio di Amministrazione aveva attribuito *ad interim* al Presidente Arnaud de Puyfontaine le deleghe di cui era titolare Flavio Cattaneo, e ciò sino alla nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia del nuovo Amministratore delegato, Amos Genish, avvenuta in data 28 settembre 2017. In data 2 agosto 2017, Vivendi - in riscontro a una richiesta formulata dalla Consob ai sensi dell'art. 115, comma 2, del TUF - aveva confermato come, pur esercitando attività di direzione e coordinamento su Telecom Italia ai sensi dell'art. 2497 del codice civile, non possedeva però il controllo di fatto su Telecom Italia ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 del codice civile.

D.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108 per violazione degli articoli 49 e 63 TFUE, formulando altresì richiesta di rinvio pregiudiziale ex art. 267 TFUE al fine di richiedere alla Corte di Giustizia se la disciplina dei poteri speciali così come stabilita dall'art. 1 del decreto legge 15 marzo 2012, n. 21 nonché dal D.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108 sia in linea con i requisiti di specificità, restrittività e proporzionalità richiesti dalla giurisprudenza della Corte per assicurare la conformità delle discipline nazionali relative ai c.d. poteri speciali alle libertà fondamentali previste dal TFUE e, in particolare, agli artt. 49 e 63 dello stesso.

Il TAR ha rigettato il ricorso anzitutto confermando la bontà delle valutazioni dell'amministrazione tese a ricomprendere Telsy S.p.a. e Sparkle S.p.a., nel novero degli *asset* rilevanti nel settore difesa e sicurezza nazionale anche sulla scorta degli apporti istruttori del Ministero della Difesa e degli Interni<sup>116</sup>.

---

<sup>116</sup> Il giudice ha rilevato che Telsy Elettronica s.p.a. (controllata al 100% da TIM) possiede un patrimonio di *know how* strategico per gli interessi nazionali in diversi ambiti di attività "quali il Programma BFT (Blue Force Tracking) rilevante ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. a) n. 1), il Programma IT-EKMS (Italian Electronic Key Management System) rilevante ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. a) n. 4), il Programma SCIP (Secure Communications Inoperability Protocol) rilevante ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. a) nn. 1) e 3); la fornitura di nuovi algoritmi e cifranti e di apparati crypto-telefoni e apparati cifranti in servizio rilevanti ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. a) n. 4; il Sistema di protezione cyber rilevante ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. a) n. 4). Telsy è "la sola a possedere in Italia il *know how* di questi apparati e algoritmi di protezione ed è inoltre certificata dall'Autorità Nazionale per la Sicurezza italiana come fornitore di apparati, sistemi e soluzioni per la protezione delle informazioni a tutti i livelli di classifica".

La stessa TIM è, inoltre, impegnata: nell'adeguamento e ammodernamento "della MAN DIFENET rilevante ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. a) n. 1), nella fornitura di servizi di connettività satellitare sottoposta a procedure ALLA/NALLA rilevante ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. b) n. 2); nella fornitura di servizi di connettività punto a punto di tipo analogico e digitale, nazionale e internazionale terrestre sottoposti a procedure ALLA/NALLA rilevante ai sensi dell'art.

I primi due motivi sono stati respinti dal TAR sulla scorta di principi invero comuni all'intera attività amministrativa, circa l'insussistenza di una disparità di trattamento (o comunque di un vizio) desunta da pregresse valutazioni amministrative in casi analoghi. Quanto in particolare alla conoscibilità del carattere strategico delle attività di TIM risulta invero che

---

*1, comma 1, lett. a); nel servizio di telefonia mobile per il comparto Difesa rilevante ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. a) n. 4."*

*L'Amministrazione della Difesa, nell'avvalersi anche di collegamenti di natura militare e servizi di connettività che rispondano ad alti di sicurezza "ha infatti in essere con TIM s.p.a. un contratto per la fornitura di circuiti terrestri e un contratto per la fornitura di circuiti satellitari che TIM attiva mediante T Sparkle."*

*Il Ministero dell'Interno, con apposite relazioni "richiamate dal provvedimento impugnato", ha evidenziato la rilevanza degli attivi strategici detenuti da TIM ai sensi del DPCM n. 108/2014 "sia per quanto riguarda le componenti della rete di accesso e aggregazione del traffico e di trasporto tra nodi di rete (backbone), sia per le componenti hardware e software, che potrebbero essere oggetto di intrusioni, sia per le reti private virtuali fornite al Ministero da TIM, tra cui la regolamentazione del servizio inerente gli strumenti di controllo delle persone sottoposte a misura cautelare degli arresti domiciliari o dei condannati in stato di detenzione domiciliare, rilevanti ai fini dell'applicazione dell'art. 2, comma 1, lett. e) del DPCM n. 108/2014". Le altre attività ritenute rientranti nell'applicazione dell'art. 2, comma 2, del DPCM n. 108/2014 sono state individuate nelle reti "VPN IP (Rete Privata Virtuale) e VPN Emergenze di Telecom e le reti in fibra ottica Interpolizie di proprietà del Ministero dell'Interno realizzate sull'infrastruttura di Telecom, che ne cura anche la manutenzione, nonché per i contratti afferenti al "Programma del Fondo Europeo per le Frontiere Esterne 2007/2013".*

*La Presidenza del Consiglio dei Ministri ha rimarcato, altresì, che "TIM, Telecom Italia Sparkle e Telsy sono dotate di un organo di sicurezza istituito ai sensi del DPCM n. 5 del 6 novembre 2015 e che tali organi fanno parte dell'Organizzazione nazionale per la sicurezza, quale complesso di organi pubblici e privati che gestiscono gli asset classificati e dei quali si avvale l'Autorità nazionale per la sicurezza per l'esercizio delle funzioni che attengono alla protezione e tutela delle informazioni classificate e qualificate, a diffusione esclusiva o coperte da segreto di Stato".*

il TAR abbia fatto applicazione di un canone di diligenza professionale e autoresponsabilità gravante in capo all'operatore economico aderendo alla tesi della Presidenza del Consiglio per cui *"qualunque acquirente di partecipazioni societarie ha cura di svolgere una serie di accertamenti sulle attività svolte dalla società target, al fine di valutare la bontà dell'investimento e poterne rendere conto ai propri azionisti, non potendosi perciò sostenere che Vivendi non avesse avuto contezza di tali elementi in occasione dei diversi acquisti di partecipazioni in TIM, che nel tempo l'hanno condotta a detenerne il 23,9% del capitale sociale e poi anche il controllo, anche considerato che Vivendi non è un mero investitore finanziario in TIM ma è un azionista industriale"*.

Il TAR quindi, ha scrutinato - secondo i criteri della logica e della coerenza - e ritenuto legittima la decisione dell'amministrazione per cui *"non poteva ritenersi che Vivendi non avesse consapevolezza "quantomeno della natura di intere linee di attività svolte da TIM e quindi della loro riconducibilità agli ambiti strategici per il sistema di difesa e sicurezza nazionale<sup>2</sup> [...] non fosse altro per i contratti in essere con i Ministeri indicati, in ragione del loro inequivoco oggetto e per le misure di sicurezza agli stessi annesse"*.

Di maggior interesse invece è la questione circa la compatibilità dell'intero assetto normativo, primario e secondario, con il diritto eurounitario, messo in discussione dal ricorrente al fine di dedurne l'illegittimità derivata del provvedimento amministrativo..

La tesi di Vivendi è infatti, quella del contrasto del sistema di *golden power* italiano con le norme europee in tema di libera circolazione dei capitali (art. 63 TFUE) e di libertà di stabilimento (art. 49 TFUE) e dovrebbero essere disapplicati.

AL riguardo il TAR si limita a rilevare come la normativa del d.l. 21/2021, costituisca una riforma della *"precedente disciplina dei poteri speciali nei confronti delle imprese che gestiscono partecipazioni strategiche, che era stata oggetto di procedura di infrazione da parte della Commissione europea"*.

La Commissione europea, rileva il TAR, " *ha archiviato la precedente procedura di infrazione, ritenendo la nuova disciplina italiana in materia di poteri speciali compatibile con il Trattato sul funzionamento dell'Unione europea*". La pronuncia, quindi, pone in evidenza i criteri che la Commissione europea ha enucleato "*nella propria comunicazione*"<sup>117</sup> ovvero che l'esercizio di tali poteri deve comunque essere attuato "*senza discriminazioni ed è ammesso se si fonda su criteri obiettivi, stabili e resi pubblici e se è giustificato da motivi imperiosi di interesse generale*" oltre a dover essere "*giustificato da motivi di ordine pubblico, di pubblica sicurezza e di sanità pubblica purché, conformemente alla giurisprudenza della Corte di giustizia, sia esclusa qualsiasi interpretazione che poggi su considerazioni di ordine economico*".

La pronuncia, dunque, afferma laconicamente che la normativa nazionale "*rispetta tali parametri, risultando sufficientemente specifica e determinata nell'individuazione dei settori di rilevanza strategica con riferimento ai quali trovano applicazione l'obbligo di notifica e i poteri speciali in capo all'Amministrazione statale*", disattendendo la richiesta di rinvio pregiudiziale deve quindi essere disattesa.

Il Consiglio di Stato ha confermato le statuizioni del TAR, cogliendo l'occasione per ribadire importanti principi in ordine al procedimento in questione, nonché approfondendo taluni dei temi sollevati da parte ricorrente.

---

<sup>117</sup> Al riguardo il TAR non precisa gli estremi della comunicazione, dovendosi ritenere comunque che il riferimento sia alla Comunicazione della Commissione del 1997 relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari (97/C 220/06), di cui si è detto *supra* §2.1.

Premesso infatti una disamina della disciplina di diritto positivo, il giudice di appello si è concentrato anzitutto sulla natura dell'atto di notifica e delle relative conseguenze discendenti dalla violazione del correlato obbligo normativo<sup>118</sup>, affermando, fra l'altro, la natura sostanzialmente penale delle sanzioni amministrative pecuniarie connesse all'inadempimento. Al riguardo – sebbene nel caso di specie la Presidenza del Consiglio non abbia esercitato anche i poteri di irrogazione delle sanzioni – il Consiglio di Stato rileva come la sanzione amministrativa prevista dal d.l. 21/2012 per il caso di omessa notifica "*per il suo contenuto (Corte eur. dir. uomo, Grande Camera, 8 giugno 1976, Engel e altri c. Bassi, par. 82), ha valenza afflittiva e, pertanto, natura sostanzialmente penale, con conseguente applicazione delle garanzie convenzionali e costituzionali di tipo sostanziale e processuale (artt. 6 e 7 Cedu e artt. 25 e 111 Cost.; a livello legislativo si v. anche l. 24 novembre 1981, n. 689). In particolare, tale sanzione - in attuazione del principio di irretroattività delle disposizioni (lato sensu) "incriminatrici" sfavorevoli - non può trovare applicazione per i fatti commessi prima dell'entrata in vigore della norma che l'ha prevista (art. 1 l. n. 689 del 1981 cit.).*"

La pronuncia del Consiglio di Stato torna, poi, ampliandole, sulle motivazioni relative alla compatibilità del quadro normativo italiano con l'ordinamento eurounitario<sup>119</sup>: il *decisum* muova infatti dalle pronunce della

---

<sup>118</sup> Cfr. Cons. St. 6575/23, §8. In cui è chiarito che la notifica è "*atto del privato con finalità informative, strumentale e propedeutico all'eventuale esercizio dei poteri amministrativi di golden power: trattasi, dunque, non dell'istanza di avvio di un procedimento ma di un (mero) dovere posto in capo al privato di informare, nelle ipotesi indicate dalla normativa*" e ciò in linea con le statuizioni di Cons. St. 289/23, in cui, da tale natura, se ne è fatta derivare l'inapplicabilità dell'art. 10-bis della l. 241/90

<sup>119</sup> Cons. St. 6575/23, §11

Corte di Giustizia<sup>120</sup>, sull'incompatibilità con il quadro giuridico UE, in particolare con gli allora articoli 56 e 43 del Trattato CE (ora articoli 63 e 49 del TFUE), della disciplina nazionale recata dall'allora vigente d.l. n. 332 del 1994, come integrato dalla l. n. 350 del 2003 ed attuato dal d.p.c.m. 10 giugno 2004, per giungere alla conclusione della non necessità di un rinvio pregiudiziale e della piena aderenza del rinnovato quadro normativo italiano (anche) ai parametri tracciati dalla giurisprudenza europea (oltre che, come ritenuto dal TAR) ai parametri elaborati dalla commissione europea.

---

<sup>120</sup> Sentenza 26 marzo 2009, emessa a definizione della causa C-326/07, cit. *sub* nota 1, §2.1. e su cui v. *amplius supra*.

## 6. Un bilancio dopo dieci anni di *golden power*. Valutazioni conclusive.

Trarre un bilancio rispetto ad una tematica così complessa appare indubbiamente un'impresa ardua, tanto più nei limiti del presente lavoro di ricerca.

Parimenti la stessa ipotesi iniziale, avanzata nella premessa introduttiva potrebbe addirittura sembrare un azzardo. Si è invero ipotizzato come il diritto in via di formazione attorno ai *golden power* costituisca una forma di semplificazione dell'ordinamento, da intendersi non già come semplificazione amministrativa (secondo gli istituti propri della l. 241/90) bensì come sede in cui trovano una efficace sintesi ed una composizione interessi contrapposti.

L'impressione che si trae dalla ricerca compiuta, dalla copiosa letteratura sorta nel breve tempo trascorso dall'entrata in vigore d.l. 21/2012, è infatti quella di un esteso 'cantiere aperto' e, come tale in rapida trasformazione e dai risultati non facilmente prevedibili ben lontani dal rispondere al paradigma di una semplificazione<sup>121</sup>.

---

<sup>121</sup> Un tentativo di delineare le direttrici di sviluppo della normativa è stato recentemente avanzato nel documento, Senato della Repubblica, Ufficio di Valutazione Impatto, Documento di analisi n. 28, *Golden Power La disciplina de poteri speciali del governo*, luglio 2023, in senato. Si è, del resto, altresì accennato di come, accanto all'obbligo di informativa del Governo al Parlamento, mediante relazione annuale, sussista un obbligo di trasmissione del Governo "per estratto" di tutti i provvedimenti di esercizio di poteri speciali adottati c.fr. art. 1, c.1, art. 2, c. 3 e 6 del D.l. 21/2021. Orbene il documento analizza alcuni elementi critici e offre spunti di analisi possibili sviluppi della normativa, fra questi 1) l'uso di definizioni talvolta tanto ampie da poter apparire indeterminate può creare incertezze in ordine al momento in cui sorge l'obbligo di notifica, alla cui violazione sono collegate significative sanzioni. L'elevata percentuale di notifiche che si conclude con il

Si è tentato, nel ripercorrere il diritto positivo, di delineare le linee di fondo di un vero e proprio *nuovo diritto* dei poteri speciali del Governo. Nel farlo, tra 'le pieghe' del succedersi degli interventi normativi, delle prassi applicative, degli interventi giurisprudenziali, si scorge con facilità il limite di un'analisi che si svolga sul piano prettamente giuridico e la stessa

---

"non esercizio dei poteri" o con la "non applicazione" degli stessi può rappresentare il sintomo di un elevato numero di notifiche effettuate solo a scopo prudenziale. Tale fenomeno ha, peraltro, già prodotto un'evoluzione della disciplina collegata alla possibilità di accesso a una procedura di prenotifica, introdotta dal D.P.C.M. n. 133 del 2022 proprio per ovviare al considerevole aumento del numero di notifiche inviate al Governo negli ultimi anni. La misura consente, infatti, l'avvio di interlocuzioni preliminari con il Governo italiano al quale può essere chiesta una prima valutazione sull'applicabilità della normativa Golden Power a una specifica operazione; 2) una complessiva incertezza del quadro regolatorio potrebbe dipendere dall'assenza di una tipizzazione delle prescrizioni e delle condizioni che il Governo può imporre; 3) un ulteriore vettore di incertezza potrebbe essere ricondotto alla stratificazione normativa degli ultimi dieci anni 4) l'esercizio dei poteri speciali del Governo comporta dei rischi per l'investimento azionario, in quanto le prospettive di sviluppo dell'impresa interessata vengono condizionate alla tutela dell'ordine pubblico e della sicurezza nazionale, limitando l'esecuzione di atti e delibere, condizionando o vietando l'ingresso di nuovi soci. Per compensare tali potenziali impatti negativi il quadro normativo è stato già integrato prevedendo la possibilità di attivare interventi di sostegno economico nei confronti delle imprese destinatarie di misure inerenti all'esercizio del Golden Powe, 5) il D.P.C.M. n. 179 del 2020, che ha identificato i beni e i rapporti di interesse nazionale nei settori previsti dalla normativa europea, ha incluso, oltre alle infrastrutture e alle tecnologie critiche, le attività economiche di rilevanza strategica svolte in ciascuno dei settori individuati, esercitate da imprese che realizzano un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e aventi un numero medio annuale di dipendenti non inferiore a duecentocinquanta unità. Sono state in tal modo escluse dall'ambito di applicazione della normativa le piccole e medie imprese, sempre che non detengano infrastrutture o tecnologie critiche. Tale limitazione, che risponde all'esigenza di contenere il numero di notifiche trasmesse al Governo, potrebbe essere oggetto di revisione, sulla base delle evidenze empiriche, per valutare se abbia comportato una riduzione del numero delle informazioni sugli IDE a disposizione del Governo.

necessità di un approccio *sui generis* alla materia - anche sul piano dell'ermeneutica giuridica<sup>122</sup>. I più recenti contributi sulla materia hanno enucleati alcuni (degli innumerevoli) temi ancora aperti posti dalla disciplina e sottolineato i limiti di una analisi basata sulla sola esegesi dei testi normativi<sup>123</sup>.

La materia è infatti intrisa di elementi extra-giuridici che attengono non solo alle scienze sociali (politica economica e geopolitica, su tutte), ma anche alla tecnica e alle scienze 'esatte' (informatica, anzitutto, ingegneria, medicina). La realtà fenomenica su cui l'istruttoria e l'attività propedeutica all'esercizio dei poteri speciali si estende, coincide con la quasi totalità degli ambiti della vita dei consociati.

Volendo trarre alcune conclusioni limitate al solo dato giuridico, e, ancor più puntualmente, al solo dato di diritto positivo, deve prendersi atto di un vero e proprio nuovo *corpus* normativo ramificatosi in una pluralità di interventi regolamentari di attuazione, talvolta di difficile lettura ed ermeneutica. L'auspicio, forse banale, sotto tale specifico profilo, non può che essere quello di un'attenta opera *de iure condendo* di riordino e sistematizzazione del quadro normativo la cui chiarezza, tuttavia,

---

<sup>122</sup> Sul punto si vedano le riflessioni di B. VALENSISE, *op. ult. cit.*, 139. *cit.* che suggerisce la necessità di "*favorire l'interpretazione delle norme ai fini di una loro coerente ed efficace applicazione, teleologicamente diretta al pieno soddisfacimento dei sottesi, invocati, interessi statali*". V. DONATIVI, *op. ult. cit.*, p. 27, il quale evidenzia sul piano metodologico come quelli di cui ai vari articoli del d.l. costituiscono non già "*due poteri di stinti, ma di un potere sostanzialmente unitario*", rispetto al quale eventuali questioni interpretative nella materia, possano e debbano trovare appiglio anche nell'interpretazione per assurdo ("*apagoga*") o in argomenti di tipo sistematico.

<sup>123</sup> Cfr. A. SANDULLI, *op. cit.* che propone un *decalogo tematico dei golden power*; parimenti convinti dell'esigenza di un approccio *multidisciplinare* anche G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO (a cura di) I "poteri speciali", *cit.* p.10

costituisce *di per sé* un fattore primario per il buon funzionamento del meccanismo di controllo.

Dunque, una prima conclusione obbligata sembra essere che nonostante la fulminea crescita di importanza dei poteri speciali del Governo nei settori strategici, si sia al cospetto di una materia ancora ai suoi albori che necessiterà di nuovi aggiustamenti, l'affinamento delle prassi applicative, ulteriori interventi chiarificatori da parte del legislatore e del potere giurisdizionale.

Ed invero, in una prospettiva giuspubblicistica, ma non solo, sono ancora troppi – e di rilievo cruciale – i profili problematici e che appaiono oggi al loro stadio embrionale.

Fra questi, ci si limita ad indicarne quattro, fra loro a ben vedere interconnessi, che si ritiene essere prioritari per il raggiungimento di una compiuta 'maturità' del *golden power*.

In primo luogo, va menzionata anzitutto l'esigenza di tipizzazione delle fattispecie oggetto dei poteri speciali, sia in relazione alla *tipologia* di operazioni economiche da sottoporre al controllo, sia in relazione alla più compita definizione dei rischi e delle minacce per gli interessi pubblici protetti che giustificano l'effettiva attivazione del presidio securitario da parte della Presidenza del Consiglio.

In secondo luogo, vi è la definizione di adeguate garanzie procedurali e partecipative nel corso delle attività propedeutiche all'esercizio del potere speciale a tutela non soltanto del buon esito del procedimento ma anche di salvaguardia delle trattative intercorse nell'autonomia privata delle parti sino al momento della notifica.

In terzo luogo, si avverte l'esigenza di una più puntuale articolazione (e graduazione) dei poteri speciali, nella loro forma di condizioni/prescrizioni o dell'opposizione/veto. Si tratta un aspetto nella

concreta espressione dei poteri speciali che, sia pur presidiato dal principio di proporzionalità, si è rivelato nelle prassi applicative, deficitario di sufficienti criteri guida. L'assenza di una tipizzazione delle tipologie di (prescrizioni e condizioni) dota il Governo di una capacità conformativa dell'intervento pubblico sull'attività economica dagli esiti non prevedibili *ex ante* né facilmente controllabili *ex post*, e, per converso, finisce paradossalmente per rendere lo strumento del veto, che dovrebbe costituire invece un *extrema ratio*, la via ordinaria per la tutela degli interessi protetti.

In quarto e ultimo luogo, parimenti deve essere garantita la piena ed effettiva tutela giurisdizionale che – pure in considerazione, per un verso, del carattere riservato (o, talvolta, segreto) del corredo istruttorio che sostiene la decisione amministrativa, per altro verso, dell'alto tasso di 'discrezionalità' tecnico-politica della stessa, costituisce un'ineliminabile presidio di giustizia a fronte di rischi di caduta di legalità sostanziale e procedurale, se non di arbitrio, irragionevolezza o ingiustificata discriminatorietà, nell'esercizio dei poteri speciali. A tal riguardo, sebbene le pronunce giurisprudenziali non siano ancora cospicue, si ritiene che debba scongiurare il rischio che il giudice si rifugi in sindacato giurisdizionale di tipo 'debole' o *deferente* nei confronti degli atti della Presidenza del Consiglio dei Ministri. In proposito, tuttavia, si scorge l'inizio di una parabola giurisprudenziale non dissimile da quella che ha interessato l'emergere dei nuovi interventi pubblici nell'economia – il pensiero va al tema del sindacato sugli atti delle autorità amministrative indipendenti e dell'autorità *antitrust* in particolare - e che si è da ultimo attestata nel senso di un sindacato pieno ed effettivo. Il giudizio amministrativo, in quest'ottica, come sede naturale di composizione di conflitti complessi, si ritiene abbia già dato prova di adeguatezza per far rispondere alle nuove sfide.

Sulla scorta di tali considerazioni preliminari, e dell'anzidetto carattere ancora 'acerbo' dell'impianto dei poteri speciali, possono quindi (i) trarsi le somme sui dieci anni di *golden power* trascorsi sotto il profilo della efficacia delle misure intraprese rispetto agli obiettivi che il legislatore si era posto inizialmente (e di quelli via via assegnati) e le (ii) conclusioni in ordine all'ipotesi iniziale di tale ricerca.

A tal proposito, la valutazione si ritiene che possa essere favorevole. I poteri speciali, infatti, pur tra le numerose criticità applicative hanno risposto agli obiettivi che il legislatore si era inizialmente dato ed a quelli via via aggiunti nel corso degli anni.

Si è già accennato alla circostanza che l'esercizio del potere speciali nelle forme *ostative* all'operazione (veto all'adozione dell'atto/opposizione all'acquisizione) sia stato esercitato nei dieci anni in soli otto casi (in tutti e tre i macrosettori di disciplina, difesa, 5G, *altri settori*). Il dato, se si considera le oltre mille notifiche pervenute, potrebbe sembrare esiguo e insufficiente. Pur tuttavia si tratta di operazioni di situazioni che diversamente sarebbero rimaste prive di qualsivoglia 'copertura' sfuggendo alle maglie di ogni tipologia di controllo. Se si pone mente ai rilevanti interessi sottesi al meccanismo di protezione in questi casi, non può che riconoscersi dunque come l'*armamentario* giuridico di cui lo Stato si è dotato, si sia rivelato quantomai opportuno nell'affrontare le sfide economiche e geopolitiche di questi tempi.

Sotto altra angolazione non è invece trascurabile il dato dei casi in cui il potere pubblico sia stato esercitato nelle forme di prescrizioni/condizioni o, ancora raccomandazioni: a tal riguardo, pur condividendosi i moniti circa il rischio di un neodirigismo, vi è da dire che anche prima del *golden power* gli interventi dello Stato, nelle forme eccezionali della decretazione d'urgenza e talvolta mediante leggi provvedimento, non è mai completamente arretrato (si pensi ad esempio agli interventi dello stato in

favore di singole imprese al fine di mantenerne la capacità operativa in ragione di eventi di crisi e per obiettivi che hanno trasceso la pura logica di mercato, come i casi Alitalia, Ilva e, MPS, ancor prima, Parmalat). Invero, la sede legislativa, retta dal forte impulso politico del Governo, con il relativo controllo-politico parlamentare, presentava tutti i connessi svantaggi (anzitutto quanto a tempestività dell'intervento rispetto alla realtà fenomenica in atto). In altri termini tale modalità di intervento non avveniva *in medias res* bensì in una fase ormai patologica e compromessa per gli interessi strategici dei pubblici poteri.

Il *golden power* invece, si pone come strumento *ordinario* per intercettare, sin dal momento del loro verificarsi (potrebbe dirsi, fin dalla fase di incubazione) problematiche connesse alle vicende delle imprese di interesse strategico.

I poteri speciali, dunque, costituiscono una nuova sede, non più politico-legislativa, ma *amministrativa* o *politico-amministrativa*, certamente tutta da costruire, di composizione dei conflitti tra gli opposti interessi dello stato e dell'economia di mercato.

Considerazioni analoghe valgono anche con riferimento al numero certamente significativo di operazioni notificate alla Presidenza e che risultano al di fuori dell'ambito applicativo della normativa (ovvero, ancora, a quelle definite con procedure semplificate perché *infragruppo*). Si tratta, in parte, senza dubbio, di un 'effetto collaterale' connesso all'ambivalenza terminologica della normativa e, in parte, tuttavia, di una sorta di margine di errore nello strumento di controllo tutto sommato tollerabile e giustificabile. Ancor di più si ritiene che sia un aspetto del tutto fisiologico e strutturale di una funzione amministrativa nuova e in divenire.

Con maggior sforzo esplicativo: il *golden power* prevede una 'rete a maglie larghe, quanto ad obblighi di notifica, e una 'rete a maglie

strettissime' quanto ad esercizio di poteri speciali. Stando così le cose, tuttavia, la disciplina sui poteri speciali assolve anzitutto ad una funzione amministrativa intermedia che è di monitoraggio informativo ed osservazione qualificata, a cui tuttavia non può conseguire necessariamente l'esercizio del potere, e che si riflette nella natura bifasica del procedimento, per come accolta anche dalla giurisprudenza. Sono i proprio i numeri sui casi di effettivo esercizio del potere, quindi, a suggerire tale sdoppiamento della funzione amministrativa, da un lato, conoscitiva ed esplorativa, dall'altro di amministrazione attiva, autoritativa e prescrittiva.

In proposito non si ritiene che sia del tutto corretto parlare di ingerenza eccessiva dello Stato. Invero, l'osservazione qualificata sui fenomeni di mercato, a cui gli obblighi di notifica danno origine, si sostanziano in un onere a carico dei soggetti privati non particolarmente gravoso, tanto più se si considera gli adempimenti di legge comunque esistenti nel compimento di operazioni societarie complesse/investimenti e gli interessi economici in gioco. Del resto, il legislatore e la pubblica amministrazione non hanno mai mancato nel fornire agli interessati strumenti di progressivo alleggerimento degli oneri (si pensi non solo all'utilizzo delle dichiarazioni sostitutive *ex* DPR 445/200, ma anche al neo-introdotto meccanismo di prenotifica, al carattere interamente telematico del procedimento, alla predisposizione della modulistica, e in genere, dalla crescente divulgazione della prassi applicativa che appare idonea a fungere da futuro utile *vademecum* per gli addetti ai lavori).

Del resto, si tratterebbe di una 'pervasività' del potere di monitoraggio e controllo, della sopra enucleata nuova funzione amministrativa intermedia, connesso all'imposizione dell'obbligo di notifica ma che, comunque, non si esaurisce con tale obbligo. Invero, i poteri speciali sussistono, virtualmente, a prescindere dall'adempimento dell'obbligo di notifica in ragione della sussistenza del potere dell'amministrazione di

avviare *ex officio* il procedimento nell'ipotesi in cui l'operazione sia ritenuta rilevante.

In questi termini, tornando alla domanda iniziale, il *golden power* costituisce dunque, come ipotizzato, un meccanismo di semplificazione (nel termine sopra inteso) nei rapporti stato-economia? In conclusione, si ritiene che la risposta sia positiva.

I rapporti tra stato ed economia sono per definizione complessi. Non siamo al cospetto certamente di una ipotesi di *semplificazione amministrativa*, tradizionalmente intesa, né del resto in questo senso che si intende la semplificazione a cui la disciplina dei poteri speciali si ritiene abbia contribuito. La semplificazione appare risiedere nella istituzionalizzazione, attraverso regole, procedure ed organizzazione amministrativa, di una nuova forma dell'intervento pubblico nell'economia, con obiettivi 'antichi', ma ragioni, ambiti e modalità moderne ed inedite e, per numerosi profili, ancora non pienamente espresse.

I poteri speciali, invero, fronteggiano in modo diretto e immediato i poteri e le dinamiche economiche in tutti i casi in cui vengono in rilievo *beni e rapporti* connotati da *criticità* che la normativa individua, fra l'altro, come quelli aventi attitudine ad incidere sul *benessere* della *popolazione, sociale ed economico* nonché in generale sul *progresso tecnologico* (art. 2, DPCM 179/2020).

Al contempo, i poteri speciali sono espressione di potere statale, in funzione di tutela di interessi politici internazionali e geopolitici.

È quindi nello stesso dato positivo, oltre che nell'osservazione dell'esperienza applicativa, che si coglie l'ipotizzata semplificazione: il potere speciale amministrativo di limitare fortemente l'iniziativa economica, al punto di negarla *in toto*, è servente rispetto al *benessere della popolazione* e dello stato-comunità nello spazio globale. La cruda

immediatezza del confronto pubblico-privato, in nome di interessi superiori, si apprezza ancor di più se si pone mente al radicale 'accorciamento' del c.d. 'circuito democratico' tradizionalmente inteso. Il potere speciale, esercitato dall'organo di vertice dell'intera pubblica amministrazione e di indirizzo politico, è direttamente funzionalizzato alla cura di interessi generalissimi di utilità generale (art. 41 Cost.) all'occasione di particolari operazioni economiche.

I poteri speciali, in definitiva, sono un'espressione di sintesi tra numerosi poli quello del potere politico-amministrativo, del potere economico nazionale internazionale, degli interessi pubblici sensibili protetti, che si concentrano in una sede normativa e procedimentale nuova, tutt'ora in divenire, ma che ha davanti a sé ancora una lunga storia da scrivere.

## Bibliografia

### Monografie, Articoli, Note a sentenza

- 1) A. SANDULLI, *La febbre del Golden Power*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc. , 2022, p. 743
- 2) R. GAROFOLI, *Golden power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in *federalismi.it*, n. 17, 18/9/2019
- 3) D. IELO, *Riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo sui cosiddetti "Golden Powers"*, in *Rivista delle società*, 2019, pp. 733 e segg.
- 4) R. SPAGNUOLO VIGORITA, *Golden power: per un nuovo paradigma di intervento dello Stato nell'economia*, in *Rivista interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, Fascicolo 4/2021
- 5) A. GEMMI, *la golden power come potere amministrativo. Primi spunti per uno studio sui poteri speciali e sul loro rafforzamento*, Pubblicato 2020-08-17, in *PA Persona e Amministrazione*
- 6) A. SANDULLI, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Diritto pubblico* ISSN: 1721-8985 Il Mulino Articolo 2/2020, maggio-agosto pp. 405-420
- 7) A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione, e diritto societario* in *Rivista delle società*, 2019, pp.
- 8) G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO (a cura di) *I "poteri speciali" del governo nei settori Strategici*, Editoriale Scientifica 2020
- 9) S. CASSESE, *La nuova costituzione economica*, Laterza, 2000
- 10) E. GIOVANNINI, *Le statistiche economiche*, il Mulino, 2015
- 11) F. TRIMARCHI-BANFI, *Lezioni di diritto pubblico dell'economia*, Giappichelli, 2021
- 12) V. DONATIVI, *Golden powers, Profili di diritto societario*, Giappichelli, 2019
- 13) G. NAPOLITANO (a cura di) *Foreign Direct Investment Screening, Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Il mulino, 2019
- 14) MAGLIANO R., *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle Istituzioni europee in Il Diritto del commercio internazionale*, 2018, fasc. 3, pp. 699-

- 15) ARNAUDO L., "À l'économie comme à la guerre". Note su "golden power", concorrenza e geo-economia in *Mercato concorrenza regole*, 2017, fasc. 3, pp. 435-450
- 16) SALAFIA V., *Speciale ingerenza pubblica in talune società* in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2017, fasc. 12, pp. 1317-1320
- 17) VANONIS., *Le società quotate a partecipazione pubblica* in *Rivista di diritto societario*, 2017, fasc. 2, pt. 3, pp. 607-644
- 18) SACCO GINEVRI A., *I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia* in *federalismi.it*, 2016, fasc. 22,
- 19) CIARALLI F.M., *I "golden powers" esercitabili dal Governo a tutela di interessi strategici dello Stato* in *Rassegna dell'avvocatura dello stato*, 2015, fasc. 4, pp. 159-174
  
- 20) MALTONI A., *Nuove forme di intervento pubblico nella gestione di imprese private: presupposti e limiti*, *Relazione al convegno "Al di là del nesso autorità/libertà - tra legge e amministrazione"*, Salerno, 14-15 novembre 2014 in *Diritto e processo amministrativo*, 2015, fasc. 4, pp. 1079-1122
- 21) SAN MAURO C., *I poteri speciali del governo nei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla "Golden Share" ai "Golden Powers"* in *Il Foro Amministrativo*, 2015, fasc. 11, pp. 2951-2970
- 22) BASSAN F., *Dalla "golden share" al "golden power": il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia* in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, fasc. 1, pp. 57-80
- 23) COMINO A., *"Golden powers" per dimenticare la "golden share": le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, e delle comunicazioni* in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, fasc. 5, pp. 1019-1053
- 24) DENTAMARO A., *Dai servizi di pubblica utilità alle attività strategiche: "poteri speciali" ex artt. 1 e 2 d.l. n. 21/2012 nella circolazione delle partecipazioni azionarie* in *Rivista di diritto societario*, 2014, fasc. 3, pt. 1, pp. 344-369
- 25) DI PALMA P., *"National case study: Italian law on strategic assets; Golden Power" (Caso di studio nazionale: la legge italiana sulle attività strategiche; "Golden Power")* *Intervento al Forum "Recenti sviluppi della normativa sul controllo all'esportazione Space Technology"*, Parigi, 14 marzo 2014 in *Rassegna dell'Avvocatura dello Stato*, 2014, fasc. 1, pp. 55-62

- 26) FORTE A., *I poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale* in *Nomos*, 2014, fasc. 3, pp. 13
- 27) ARDIZZONE L., VITALI M. L., *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità* Relazione al IV Convegno annuale di Orizzonti del Diritto Commerciale su "Impresa e mercato fra liberalizzazioni e regole", Roma, 22 febbraio 2013 in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, fasc. 5, pt. 1, pp. 919-950
- 28) CALZOLARI L., *Ancora una pronuncia in tema di poteri speciali nelle imprese privatizzate: anche la "golden share" ellenica non sfugge alla censura della Corte di Giustizia*, nota a CGUE sez. IV 8 novembre 2012 (causa C-244/11) in *Il Diritto del commercio internazionale*, 2013, fasc. 2, pp. 584-607
- 29) DI CRISTINA F., *Gli stabilimenti di interesse strategico nazionale e i poteri del Governo* Commento a d.l. 3 dicembre 2012, n. 207 in *Giornale di diritto amministrativo*, 2013, fasc. 4, pp. 369-378
- 30) DI PALMA P., GASPARI F., *L'attuazione del "golden power" in Italia: dal potere regolamentare alla potestà regolatoria* in *GiustAmm.it*, 2013, fasc. 4, pp. 40
- 31) DI PALMA P., GASPARI F., *L'attuazione del "golden power" in Italia: dal potere regolamentare alla potestà regolatoria* in *Rassegna dell'avvocatura dello stato*, 2013, fasc. 1, pp. 153-186
- 32) FRENI E., *"Golden share": raggiunta la compatibilità con l'ordinamento comunitario?* Commento a d.l. 15 marzo 2012, n. 21 in *Giornale di diritto amministrativo*, 2013, fasc. 1, pp. 25-33
- 33) SACCO GINEVRI A., SBARBARO FERRUCCIO M., *La transizione dalla "golden share" nelle società privatizzate ai poteri speciali dello stato nei settori strategici: spunti per una ricerca* in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2013, fasc. 1, pp. 109-148
- 34) CERVIO E., *Esercizio di veto segue l'obbligo informativo* Commento a d.l. 15 marzo 2012, n. 21 in *Guida al diritto*, 2012, fasc. 16
- 35) CERVIO E., *Con un mutamento della tecnica legislativa più attenzione ad attività di rilevanza strategica*, Commento a d.l. 15 marzo 2012, n. 21 in *Guida al diritto*, 2012, fasc. 16, pp. 24-25
- 36) MEZZACAPO S., *i nuovi 'poteri speciali' del Governo italiano sulle attività d'impresa e sugli assets di rilevanza strategica (per il sistema di difesa nazionale, nonché per i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni)* in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2012, fasc. 4, pp. 703-728
- 37) SAN MAURO C., *La disciplina della nuova "Golden share"* in *federalismi.it*,

- 2012, fasc.
- 38) L. MARRONI, *Brevi riflessioni a margine delle disposizioni sul Golden power*, in *Amministrazione & Finanza*, 12/2020, p. 45
- 39) V. SALAFIA, *a reazione della società e dei soci all'ingerenza del Governo in alcune operazioni societarie*, *Le Società*, 8-9/2020, p. 932
- 40) F. RIGANTI, *I golden powers italiani tra «vecchie» privatizzazioni e «nuova» disciplina emergenziale (Artt. 15, 16 e 17, d.l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito con modificazioni dalla l. 5 giugno 2020, n. 40; d.l. 15 marzo 2012, n. 21, convertito con modificazioni dalla l. 11 maggio 2012, n. 56)*, *Riviste | Le Nuove Leggi Civili Commentate*, 4/2020, p. 867
- 41) G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5/2019, p. 549
- 42) . ALVARO, M. LAMANDINI, A. POLICE, I. TAROLA, *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica. Il golden power dello Stato italiano e le infrastrutture finanziarie*, *Quaderni giudici Consob*, gennaio 2019, p. 40
- 43) RAGANELLI B., *La difesa degli interessi strategici in tempi di crisi: a golden-route for a back-off?*, in *Sistema produttivo e finanziario post Covid - 19: Dall'efficienza alla sostenibilità, Voci dal diritto dell'economia*, a cura di U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, Pacini Giuridica, Pisa, 2021,

#### **Letteratura grigia, sitografia e altre fonti**

- 1) Report from the Commission to the European Parliament and the Council, First annual report on the screening of foreign direct investment into the Union. COM(2021)741 final, 2021
- 2) Report from the Commission to the European Parliament and the Council Second Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union COM(2022)433, 01/09/2022
- 3) Senato della Repubblica - Documento LXV n. 4 - XVIII Legislatura
- 4) Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, relativa all'anno 2021 Presentazione: 1 luglio 2022, in [senato.it](http://senato.it)
- 5) Senato della Repubblica - Documento LXV n. 3 - XVIII Legislatura, Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori

dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, relativa all'anno 2020, Presentazione: 30 giugno 2021, in [senato.it](http://senato.it)

- 6) Senato della Repubblica - Documento LXV n. 2 - XVIII Legislatura, Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, relativa all'anno 2019 Presentazione: 22 giugno 2020
- 7) Senato della Repubblica - Documento LXV n. 1 - XVIII Legislatura, Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, relativa al periodo 1° luglio 2016 - 31 dicembre 2018