

## Introduzione

Il tema dei c.d. “*golden powers*”, così come in passato accaduto per le c.d. “*golden shares*”, ha formato oggetto di ampia e raffinata riflessione sotto diversi profili, a partire da quelli di ordine politico, storico, economico e sociologico. Ciò in quanto vengono in considerazione, a tacer d’altro, questioni come la sovranità dello Stato, gli interessi nazionali, l’individuazione (in termini astratti e generali) dei settori e poi (in concreto) delle attività o degli *assets* di rilevanza strategica, a fronte di interessi, principi e vincoli, talora di difficile conciliazione e temperamento, come la libera concorrenza e le libertà economiche fondamentali di fonte comunitaria, le relazioni internazionali e i connessi principi di reciprocità che sovente le caratterizzano e le condizionano.

Sul piano più squisitamente giuridico, il tema è stato affrontato principalmente sotto il profilo pubblicistico, comunitario e del diritto internazionale, mentre minore è l’elaborazione dottrinarie registrabile con riguardo agli aspetti di più stretto diritto societario.

L’occasione per un approfondimento dei profili societari della disciplina dei *golden powers* mi si è presentata allorché ho ricevuto il graditissimo invito – per il quale mi sento di formulare un ringraziamento particolare al direttore Bruno Valensise – a partecipare, assieme ad autorevoli Studiosi ed Esperti di altre materie giuridiche ed economiche, come relatore a dei seminari di studio organizzati dalla Scuola di Formazione della Presidenza del Consiglio dei Ministri e nei quali mi sono stati per l’appunto affidati i moduli relativi ai risvolti di diritto societario.

L'opportunità che mi si è schiusa, per vero, è stata duplice. *Da una parte*: la necessità di studiare a fondo il tema, considerato il livello culturale e la specifica preparazione in argomento dei dirigenti pubblici con cui avrei dovuto relazionarmi e tra i quali erano presenti componenti del DICA (Dipartimento per il Coordinamento Amministrativo) e, in particolare, membri “Gruppo di coordinamento interministeriale” istituito dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri per le attività istruttorie e propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali, con all'interno rappresentanti designati dalla Presidenza stessa e dai Ministeri interessati. *Dall'altra parte* (e di ritorno): la quantità inimmaginabile di sollecitazioni e di spunti – concettuali e teorici, ma nel contempo anche pratici e frutto di concrete esperienze applicative – che ho raccolto durante le ore trascorse assieme e che mi hanno consentito di rielaborare ulteriormente i miei appunti di partenza ed affinare non poco gli approfondimenti che andavo man mano svolgendo in argomento.

Dalla ulteriore e definitiva messa a punto di tali riflessioni hanno quindi preso vita delle dispense che, nelle intenzioni originarie, avrei potuto mettere a disposizione a completamento delle attività seminariali e formative. Ma la progressiva evoluzione delle “scalette”, alla fine, è stata tale da indurmi a farne una pubblicazione, di taglio agile come è proprio per l'appunto di una “raccolta di dispense”, che ho reputato che valesse la pena stampare come minimo contributo alla ulteriore elaborazione dei profili societari di un tema oggi quanto mai alla ribalta e che, anzi, sembra destinato a un ulteriore e crescente rilancio in ragione della sempre più massiccia presenza di interessi manifestati da diversi “fondi sovrani” nell'acquisizione di imprese, *assets* o anche solo partecipazioni rilevanti in settori fondamentali per la difesa e la sicurezza nazionale o comunque strategici per gli interessi nazionali.

Nelle more della pubblicazione, sull'argomento dei *golden powers* si sono verificate alcune importanti novità, di cui occorre sinteticamente dare conto.

La prima è stata l'approvazione, da parte del Governo, del D.L.

11 luglio 2019, n. 64, recante una serie di «*Modifiche al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*», ma che poi non è stato convertito in legge. Il decreto in questione è interessante tanto sul piano politico e strategico, per le novità di ordine sostanziale che introduceva, quanto anche su di un piano più strettamente tecnico, per alcuni chiarimenti che intendeva apportare alla disciplina, con particolare riguardo a taluni dubbi interpretativi che, come si vedrà nel corso del lavoro, la disciplina stessa solleva: e non a caso nelle premesse del Decreto si rimarcava come una delle ragioni della sua adozione fosse stata la necessità di «integrare la disciplina [...] anche operando interventi di chiarimento e semplificazione normativa».

Il D.L. 64/19 seguiva di pochi mesi il D.L. 25 marzo 2019, n. 22, conv. con modif. dalla L. 20 maggio 2019, n. 41 («*Misure urgenti per assicurare sicurezza, stabilità finanziaria e integrità dei mercati, nonché tutela della salute e della libertà di soggiorno dei cittadini italiani e di quelli del Regno Unito, in caso di recesso di quest'ultimo dall'Unione europea*»), il cui art. 4 («Disposizioni in materia di infrastrutture e tecnologie critiche») era dedicato ai poteri speciali esercitabili nel campo dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G.

Sul piano sostanziale, nelle intenzioni del Governo (era l'epoca del «primo Governo Conte»), la nuova disciplina voleva rafforzare i poteri speciali anche e soprattutto in vista del loro esercizio a tutela della sicurezza delle nuove infrastrutture di telecomunicazioni e, in particolare, di quelle c.d. «5G». E difatti, quando il secondo dei due decreti legge era ancora in vigore non essendo spirato il termine per la conversione, il Consiglio dei Ministri, nella composizione di cui al «secondo Governo Conte» e su proposta del nuovo Ministro dello Sviluppo Economico Patuanelli, con provvedimento adottato nella seduta del 5 settembre 2019, ha deliberato l'esercizio dei poteri speciali in materia di reti 5G con riferimento ad alcune operazioni in corso, relative, tra l'altro, alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle reti inerenti i servizi di comunicazione elettronica a banda larga su tecnologia

5G. In particolare, come si legge nel comunicato ufficiale pubblicato nel sito del Governo, è stato deliberato: (i) l’esercizio dei poteri speciali in relazione alla informativa notificata dalla società LINKEM S.p.a. relativa a contratti o accordi aventi ad oggetto l’acquisto di beni e servizi relativi alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle reti inerenti i servizi di comunicazione elettronica a banda larga su tecnologia 5G e acquisizione di componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla predetta realizzazione o gestione; (ii) l’esercizio di poteri speciali, con condizioni e prescrizioni, in relazione all’operazione notificata dalla società Vodafone S.p.a. consistente in accordi aventi ad oggetto l’acquisto di beni e servizi per la realizzazione e la gestione di reti di comunicazione elettronica basate sulla tecnologia 5G; (iii) l’esercizio dei poteri speciali in relazione all’informativa notificata dalla società TIM S.p.a. relativa agli accordi conclusi prima del 26 marzo relativi ad apparati e sistemi di comunicazione rispetto ai quali la tecnologia 5G può essere considerata una naturale evoluzione; (iv) l’esercizio dei poteri speciali, con prescrizioni, in relazione all’informativa notificata dalla società Wind Tre S.p.a. circa gli accordi stipulati con la società Huawei, aventi ad oggetto l’acquisto di beni e servizi per la realizzazione e la gestione di reti di comunicazione elettronica basate sulla tecnologia 5G; e (v) l’esercizio dei poteri speciali in relazione all’informativa notificata dalla società FASTWEB S.p.a. relativa all’acquisto dalla società ZTE Corporation degli apparati relativi alle componenti radio per la realizzazione dell’ultima tratta della rete 5G FWA.

La seconda novità rilevante è stata quella dell’introduzione, con l’art. 4 del D.L. 21 settembre 2019, n. 105 (recante «*Disposizioni urgenti in materia di perimetro di sicurezza nazionale cibernetica*»), di ulteriori “*Disposizioni in materia di infrastrutture e tecnologie critiche*” (così la rubrica dell’articolo) del D.L. 21 settembre 2019, n. 105 (recante «*Disposizioni urgenti in materia di perimetro di sicurezza nazionale cibernetica*»), che tuttavia, nel momento in cui il presente lavoro era già in bozze, non era ancora stato convertito in legge. La nuova disciplina persegue, tra l’altro, lo scopo del

rafforzamento del baluardo difensivo costituito dai poteri speciali con riguardo alla “sicurezza nazionale cibernetica” e con particolare riferimento ai possibili investimenti esteri nei gestori di mercati regolamentati e di sistemi multilaterali di negoziazione anche in coordinamento con la disciplina comunitaria degli “investimenti esteri diretti” (IDE). Ma, come accennato, la materia è in continua e rapida evoluzione, in uno con l’intensificazione di investimenti esteri diretti che ripercorrono una sorta di nuova “via della seta”, con tutte le implicazioni, prima di tutto sul piano politico e della valutazione degli interessi nazionali e strategici, che ne conseguono e vi si riconnettono.



# Capitolo I

## Premesse generali

SOMMARIO: 1. Fonti normative (*Normativa primaria. Normativa secondaria: i regolamenti governativi d'attuazione. Normativa secondaria: D.P.C.M. I D.P.C.M. di esercizio in concreto dei poteri speciali*). – 2. Cenni alle principali differenze con la vecchia disciplina delle “golden shares” (*I settori. I soggetti. La tipologia dei poteri speciali. La fonte dei poteri speciali. La natura dei poteri speciali*). – 3. I presupposti per l'esercizio in concreto dei poteri speciali (cenni). – 3.1. Nei settori della difesa e della sicurezza nazionale (*L'articolazione dei poteri speciali. La minaccia di grave pregiudizio. I poteri di cui alle lett. a) e c). Proporzionalità e ragionevolezza. La valutazione di “adeguatezza” dell'acquirente. I poteri di cui alla lett. b). Rilevanza strategica dei beni o delle imprese oggetto di trasferimento. Gli (altri) elementi di cui al comma 3*). – 3.2. Nei settori dell'energia, dei trasporti, delle comunicazioni o ad alta intensità tecnologica (*L'articolazione dei poteri speciali. I regolamenti della prima fase. L'esercizio in concreto dei poteri speciali*). – 4. Premessa metodologica.

### 1. Fonti normative

La disciplina in materia di *golden powers* è articolata in una normativa primaria e una secondaria.

(i) *Normativa primaria*. La normativa primaria è contenuta nel D.L. 15 marzo 2012, n. 21, conv., con modif., in L. 11 maggio 2012, n. 56 («*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») [d’ora innanzi, il “D.L. 21/12”], quale risulta da talune modifiche successivamente apportate con l’art. 14, D.L. 16 ottobre 2017, n. 148, conv. con modif. dalla L. 4 dicembre 2017, n. 172 (1) e più di recente con l’art. 1, D.L. 25 marzo 2019, n. 22, conv. con modif. dalla L. 20 maggio 2019, n. 41 (2), dedicato ai poteri speciali esercitabili nel campo dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G.

Come anticipato nell’introduzione, ulteriori modifiche erano state apportate col D.L. 11 luglio 2019, n. 64 (recante «*Modifiche al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*»), che tuttavia non è poi stato convertito in legge (3).

Come del pari riferito nell’introduzione, altre modifiche sono state introdotte con l’art. 4 («*Disposizioni in materia di infrastrutture e tecnologie critiche*») del D.L. 21 settembre 2019, n. 105 (recante «*Disposizioni urgenti in materia di perimetro di sicurezza nazionale cibernetica*»), che nel momento in cui il presente lavoro era già in bozza non risultava ancora convertito in legge (4).

---

(1) Il D.L. 148/17 era un decreto generalista, recante «*Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili*». Come recita testualmente la rubrica, l’art. 14 introduceva, appunto, “*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*”.

(2) Il D.L. 22/19 era anch’esso un decreto generalista, recante «*Misure urgenti per assicurare sicurezza, stabilità finanziaria e integrità dei mercati, nonché tutela della salute e della libertà di soggiorno dei cittadini italiani e di quelli del Regno Unito, in caso di recesso di quest’ultimo dall’Unione europea*». Come recita testualmente la rubrica, l’art. 1 introduceva, anche in questo caso, “*Modifiche al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, 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*”.

(3) E v., in proposito, il Comunicato del Ministero della Giustizia del 10 settembre 2019 (in Gazz. Uff., 10 settembre 2019, n. 212).

(4) Sicché, non essendovi al momento certezza sul se avverrà la conversione



(ii) *Normativa secondaria: i regolamenti governativi d'attuazione.* La normativa secondaria è a sua volta costituita dai regolamenti di attuazione.

Per i settori della difesa e della sicurezza nazionale, il regolamento d'attuazione è quello approvato col D.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35 («*Regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 8, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21*»).

Per i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, i regolamenti attuativi sono due, poiché era demandato a un regolamento governativo non solo il compito di regolare le procedure per

---

e/o sulle modifiche che potranno essere apportate al testo in sede di conversione, ci si limiterà, qui, a riportarne il testo.

La norma è composta di due commi, il primo dei quali stabilisce che «All'articolo 2, comma 1-ter, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, dopo le parole «per la sicurezza e l'ordine pubblico,» sono inserite le seguenti: «compreso il possibile pregiudizio alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale, ulteriori rispetto a quelli individuati nei regolamenti di cui all'articolo 1, comma 1, e al comma 1 del presente articolo, nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, inclusi».

Al comma 2 è poi previsto che «Sino alla data di entrata in vigore del primo regolamento di cui all'articolo 2, comma 1-ter, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, fatta salva l'applicazione degli articoli 1 e 2 del citato decreto-legge, 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, da parte di un soggetto esterno all'Unione europea, di partecipazioni in società che detengono beni e rapporti nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e b), del regolamento (UE) n. 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, 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. Si applicano le disposizioni di cui all'articolo 2, commi 6 e 7, del decreto-legge n. 21 del 2012».

l’attivazione dei poteri speciali, come per i settori della difesa e della sicurezza nazionale, ma anche quello di individuare gli attivi di rilevanza strategica. A quest’ultimo profilo è dedicato quindi il D.P.R. 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»). Al primo profilo, invece, afferisce il D.P.R. 25 marzo 2014, n. 86 («Regolamento per l’individuazione delle procedure per l’attivazione dei poteri speciali nei settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell’articolo 2, comma 9, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21»).

Ai tre settori da ultimo menzionati si sono poi affiancati, in progresso di tempo, anche i “settori ad alta intensità tecnologica”, la cui previsione è stata aggiunta con l’art. 14, co. 1, lett. b), n. 2, D.L. 148/17, che ha così introdotto il co. 1-ter dell’art. 2. Il comma in questione stabilisce che «Con uno o più regolamenti, adottati ai sensi dell’articolo 17, comma 1, della legge 23 agosto 1988, n. 400, [...] sono individuati ai fini della verifica in ordine alla sussistenza di un pericolo per la sicurezza e l’ordine pubblico, i settori ad alta intensità tecnologica tra cui: a) le infrastrutture critiche o sensibili, tra cui immagazzinamento e gestione dati, infrastrutture finanziarie (5); b) tecnologie critiche, compresa l’intelligenza arti-

---

(5) Con specifico riguardo alle “infrastrutture finanziarie”, cfr. 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, n. 20 del gennaio 2019, Roma, 2019, e per la nozione di “infrastruttura finanziaria” v. in particolare l’ampia elaborazione svolta *ivi*, p. 44 ss., nonché ancora *ivi*, a p. 59, per la conclusione secondo cui potrebbero essere «ricomprese nel perimetro di esercizio del *golden power* unicamente le infrastrutture finanziarie genuinamente essenziali, tali verosimilmente essendo solo quelle che, anche in considerazione dei notevoli investimenti necessari alla loro messa in opera, presentano carattere non replicabile o difficilmente replicabile o che presentano un grado di interconnessione tale che eventuali loro fallimenti (determinati in tesi da un rapporto di causa/effetto rispetto all’investimento straniero che origina da paesi terzi) genererebbero con ragionevole probabilità gravi problemi di stabilità finanziaria per l’Italia».

*ficiale, 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». Tuttavia, ad oggi, non sono stati ancora emanati degli specifici decreti attuativi.*

(iii) *Normativa secondaria: D.P.C.M.* Sempre sul piano della normativa secondaria, va infine menzionato, con riguardo ai soli settori della difesa e della sicurezza nazionale, il D.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108 (recante il «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»), che ha sostituito il precedente D.P.C.M. 30 novembre 2012, n. 253, come modificato dal D.P.C.M. 2 ottobre 2013, n. 129), dedicato alla individuazione delle attività di rilevanza strategica. Analogo provvedimento del Presidente del Consiglio dei Ministri non si ritrova nei settori di cui all'art. 2 del D.L. 21/12, poiché, come si è detto, per questi ultimi l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica era ed è demandata a un regolamento governativo, che è stato quindi adottato col D.P.R. 85/14.

(iv) *I D.P.C.M. di esercizio in concreto dei poteri speciali.* Quanto all'esercizio in concreto dei poteri speciali, in un solo caso è stato adottato un provvedimento di divieto all'acquisto di partecipazioni (D.P.C.M. 2 novembre 2017, con cui sono stati esercitati i poteri speciali mediante l'opposizione all'acquisto delle quote rappresentative dell'intero capitale sociale della società Next AST s.r.l. da parte della società Altran Italia s.p.a.) e in dodici casi, su centosedici notifiche, sono state imposte condizioni:

– D.P.C.M. 6 giugno 2013, «Esercizio dei poteri speciali per il sistema di difesa e di sicurezza nazionale in relazione alla cessione di ramo d'azienda della società AVIO S.p.a.»;

– D.P.C.M. 18 aprile 2014, «Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri per l'esercizio dei poteri speciali nei settori della

*difesa e della sicurezza nazionale in relazione all’acquisizione di partecipazione in Piaggio Aero Industries S.p.A.»;*

– D.P.C.M. 3 marzo 2017, con cui si è acconsentito all’operazione di trasferimento della produzione di componenti destinati alle forze armate italiane negli stabilimenti General Electric Company in U.S.A., prescrivendo alla società GE-Avio e alla società General Electric Company, ciascuna per quanto di competenza, di assicurare che l’operazione non arrechi pregiudizio alle attività di produzione oggetto di trasferimento;

– D.P.C.M. 14 luglio 2016, che autorizza, con specifiche prescrizioni, l’operazione di cessione del ramo d’azienda denominato “StarMille” da parte della società Thales Italia S.p.a. a favore della società Sapura Thales Electronics Sdn Bhd;

– D.P.C.M. 24 novembre 2016 in relazione all’acquisizione da parte di Space2 s.p.a., di Leonardo-Finmeccanica s.p.a. e di In Orbit s.p.a. della partecipazione in Avio s.p.a. non già detenuta da Leonardo-Finmeccanica s.p.a. e la successiva fusione per incorporazione di Avio s.p.a. in Space2 s.p.a. con contestuale quotazione sul mercato azionario;

– D.P.C.M. 16 ottobre 2017, «*Esercizio dei poteri speciali in relazione all’operazione concernente l’acquisizione da parte di Vivendi S.A. di partecipazioni in TIM s.p.a.*»;

– D.P.C.M. 19 ottobre 2017, relativo all’esercizio dei poteri speciali in relazione al procedimento concernente l’operazione di cessione, da parte della società Piaggio Aero Industries S.p.a., alla Società PAC Investment S.A, del ramo di azienda EVO (6);

– D.P.C.M. 2 novembre 2017, «*Esercizio dei poteri speciali mediante l’imposizione di specifiche prescrizioni e condizioni nei confronti di Tim S.p.a.*»;

---

(6) V. anche D.P.C.M. 17 aprile 2018 («*Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 17 aprile 2018 recante modifiche alle prescrizioni e condizioni imposte dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 19 ottobre 2017 nei confronti di Piaggio Aero Industries Spa, PAC Investments SA, MDC PA Cooperatief UA, Mubadala Development Company PJSC e NewCo in relazione all’operazione di trasferimento di ramo d’azienda denominato EVO*»).

– D.P.C.M. 17 aprile 2018, relativo alla sottoscrizione dell’Industrial Agreement e concessione ad Arianegroup GmBh (AGG) di una licenza d’uso per fabbricazione e integrazione delle turbopompe ad ossigeno liquido Vulcain e Vinci per il lanciatore Ariane 6;

– D.P.C.M. 7 giugno 2018, con riferimento alla modifica della *governance* della società Reti Telematiche Italiane s.p.a. apportate con deliberazione dell’assemblea degli azionisti del 27 aprile 2018, mediante l’imposizione di prescrizioni e condizioni volte a salvaguardare le attività strategiche della società nel settore delle comunicazioni;

– D.P.C.M. 7 giugno 2018, relativo all’acquisizione del 100% del capitale sociale della società NEXT Ingegneria dei Sistemi s.p.a. da parte della società Defence Tech Holding s.r.l.;

– D.P.C.M. 8 agosto 2018, relativo alla concessione nell’ambito del programma ESSOR di licenza alla società tedesca Rohde & Schwarz GmbH & co. KG per lo sviluppo della forma d’onda HDR WF (7).

A tali casi vanno naturalmente aggiunti quelli relativi all’esercizio dei poteri speciali in materia di tecnologia 5G, adottati con D.P.C.M. 5 settembre 2019 e di cui si è dato conto nell’introduzione.

## 2. Cenni alle principali differenze con la vecchia disciplina delle “golden shares”

I c.d. “poteri speciali” sono oggi noti come “golden powers” per una sorta di armonia lessicale con l’espressione “golden shares”

---

(7) Cfr. la “Relazione al Parlamento in materia di esercizio dei poteri speciali Golden Power”, aggiornata al 31 dicembre 2018, presentata dal Sottosegretario di Stato alla Presidenza del Consiglio dei ministri e comunicata alla Presidenza 1° aprile 2019, consultabile in [www.governo.it/sites/new.governo.it/files/GP\\_Relazione\\_Parlamento\\_2018.pdf](http://www.governo.it/sites/new.governo.it/files/GP_Relazione_Parlamento_2018.pdf). Nella relazione sono contenute maggiori specificazioni sulle operazioni cui si fa cenno nel testo, nonché anche l’elenco dei D.P.C.M. con i quali è stato deliberato il non esercizio dei poteri speciali.

con cui venivano individuati i poteri speciali di cui alla precedente disciplina contenuta nel D.L. 31 maggio 1994, n. 332, conv. in L. 30 luglio 1994, n. 474 («*Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni*»).

Le ragioni del passaggio dalla vecchia alla nuova disciplina sono note e furono dovute alla necessità di adeguarsi alle condizioni imposte a livello comunitario in esito alla procedura di infrazione aperta nel 2009 nei confronti dell'Italia per la violazione dei principi in materia di diritto di stabilimento, libera prestazione dei servizi e libera circolazione dei capitali (8).

---

(8) L'Italia è stata condannata dalla Corte di Giustizia con sentenze del 23 maggio 2000 (causa C-58/99 *Commissione c. Italia*, in *Raccolta*, 2000, p. I-3811) e del 2 giugno 2005 (causa C-174/04, *Commissione c. Italia*, *ivi*, p. I-4933), con riferimento agli artt. 1 e 2, D.L. 332/94. Da ultimo, con sentenza del 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia* (C-326/07), in *Raccolta*, 2009, p. I-2291, la Corte ha ritenuto che le modifiche all'art. 2, D.L. 332/94, intervenute con l'art. 4, commi 227-231, L. 24 dicembre 2003, n. 350 («*Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato*»; “*Legge Finanziaria 2004*”), con cui si limitavano i poteri speciali garantiti al Governo negli statuti di importanti società partecipate, non fossero conformi ai Trattati in quanto non indicavano criteri precisi e specifici per l'esercizio dei poteri speciali. A seguito di nuova procedura d'infrazione (n. 2009/2255), con decisione del 24 novembre 2011 la Commissione ha nuovamente deferito l'Italia alla Corte di Giustizia per l'inottemperanza alla sentenza della Corte, ritenendo che anche il D.P.C.M. del 20 maggio 2010 non fosse a tal fine adeguato e sufficiente. Dall'urgenza di chiudere questa nuova procedura d'infrazione originano il D.L. 21/12 e la riforma di sistema che qui si commentano.

Sul punto, v., per tutti, 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, IX, pp. 57-80; A. COMINO, “*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 *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2014, p. 1019 ss.; A. FORTE, *I poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale*, in *Nomos*, 2014/3, p. 1 ss.; F. FRENI, *Golden share: raggiunta la compatibilità con l'ordinamento comunitario?*, in *GDA*, 2012, p. 25 ss.; C. SAN MAURO, *I poteri speciali del Governo nei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla*

Rispetto alla precedente disciplina in tema di *golden shares*, quella sui *golden powers* presenta una serie di differenze che meritano di essere qui sinteticamente segnalate. Per limitarsi ai profili principali e di maggiore impatto ed evidenza, si tratta invero di differenze afferenti: (i) alla individuazione dei “settori” nei quali il Governo può esercitare i poteri speciali; (ii) alla individuazione dei “soggetti passivi”, ovverosia dei soggetti possibili destinatari dei poteri speciali; (iii) alla individuazione della tipologia dei poteri speciali che il Governo può esercitare con riguardo ai soggetti passivi; (iv) alla diversa fonte dei poteri speciali; (v) alla diversa natura dei poteri speciali.

*Sub (i)*. Quanto ai *settori*, la principale differenza sta nel fatto che è stato eliminato il riferimento generico che la vecchia disciplina faceva ai «*settori degli altri pubblici servizi*» (così l’art. 2, co. 1, del vecchio D.L. 332/94, che menzionava appunto i settori «*della difesa, dei trasporti, delle telecomunicazioni, delle fonti di energia, e degli altri pubblici servizi ...*»). I settori sono quindi solo quelli testualmente e specificamente “nominati” e, segnatamente, quelli della *difesa* e della *sicurezza nazionale*, ai quali è dedicato l’art. 1 e cui si è poi aggiunto quello dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G (di cui all’art.

---

golden share ai golden power, in *Foro amm.*, 2015, p. 2591; M. LAMANDINI, *Libera circolazione dei capitali, diritto di stabilimento e diritti speciali a favore dello stato: dalla golden share al golden power*, in *Diritto societario europeo e internazionale*, diretto da M. Benedettelli e M. Lamandini, Torino, 2016, p. 107 ss.; ID., *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giur. comm.*, 2016, p. 671 ss.; A. SACCO GINEVRI, *I “golden powers” dello Stato nei settori strategici dell’economia*, in *Federalismi.it*, 16 novembre 2016; S. ALVARO, M. LAMANDINI, A. POLICE, I. TAROLA, *op. cit.*, p. 22 ss.; A. DAIDONE, *Il golden power*, in AA.VV., *Codice delle società a partecipazione pubblica*, a cura di G. Morbidelli, con il coordinamento di F. Cintioli, F. Freni, A. Police, Giuffrè, Milano, 2018, p. 522 ss.; ed ora, anche con un approfondimento sui possibili profili evolutivi del sistema avendo riguardo alla disciplina comunitaria degli “investimenti esteri diretti” (IDE), R. ANGELINI, *Stato dell’arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, in *Ric. dir. soc.*, 2018, p. 681 ss. (e già, in forma più sintetica, in *Astrid Rassegna* n. 8/2018).

1-bis, introdotto col D.L. 22/19) (9), e quelli dell'*energia*, dei *trasporti* e delle *comunicazioni*, cui si è poi aggiunto quelli dei *settori ad alta intensità tecnologica*, cui è dedicato l'art. 2.

Diversamente dalla vecchia disciplina, poi, in cui i poteri speciali erano declinati in modo uniforme per tutti i settori di riferimento, l'approccio adottato dal legislatore del 2012 è stato nel senso di una diversa modulazione dei poteri medesimi tra i settori di cui all'art. 1 e quelli di cui all'art. 2. Come si vedrà nel dettaglio nel corso dell'esposizione, la disciplina presenta ampi tratti comuni, ma le differenze sono comunque numerose e rilevanti. Le ragioni di politica legislativa ad esse sottese sono sostanzialmente riconducibili al fatto che, nella considerazione del legislatore, gli interessi pubblici esposti ai possibili rischi che con i poteri speciali si

---

(9) L'art. 1-bis (rubricato “*Poteri speciali inerenti le reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G*”), stabilisce per vero che «Costituiscono, ai fini dell'esercizio dei poteri di cui al comma 2, attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale i servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G»: con il che i servizi di comunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G, a stretto rigore, più che costituire un nuovo settore che si aggiunge a quelli della difesa e della sicurezza nazionale, sarebbero considerati come «attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale», costituendone dunque una specificazione. Non va trascurato, tuttavia, che lo stesso art. 1-bis opera detta qualificazione/specificazione con la precisazione che la stessa vale «ai fini dell'esercizio dei poteri di cui al comma 2»; e che il comma 2 reca una propria autonoma disciplina, pur integrata mediante rinvio al quarto comma dell'art. 1, nella quale è previsto che «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 i servizi di cui al comma 1, ovvero l'acquisizione di componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla predetta realizzazione o gestione, quando posti in essere con soggetti esterni all'Unione europea, sono soggetti alla notifica di cui all'articolo 1, comma 4, al fine dell'eventuale esercizio del potere di veto o dell'imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni. A tal fine, sono oggetto di valutazione anche gli elementi indicanti la presenza di fattori di vulnerabilità che potrebbero compromettere l'integrità e la sicurezza delle reti e dei dati che vi transitano». La disciplina così dettata in proposito, dunque, non contempla poteri di veto all'acquisto di partecipazioni, ma solo poteri speciali concernenti l'acquisto (o l'acquisizione) di beni, servizi e componenti.



intendono scongiurare appaiono (ancor) più marcati e si presentano con un grado di “sensibilità” maggiore nei settori di cui all’art. 1 rispetto a quelli di cui all’art. 2. Come si vedrà, i presupposti (soprattutto soggettivi) in presenza dei quali è consentito l’esercizio dei poteri speciali sono assai più restrittivi nel caso dell’art. 2. Correlativamente e specularmente, i poteri speciali di cui all’art. 1 si presentano come più penetranti e pervasivi.

Altra differenza, sempre sul piano dei settori, sta nel diverso parametro di riferimento adottato per l’individuazione dell’area di applicazione dei poteri speciali. Nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, difatti, il parametro è costituito dall’attività svolta dalla società (o più genericamente dall’“impresa”): segnatamente dal fatto che si tratti di «attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, ivi incluse le attività strategiche chiave», come individuate con appositi decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri con le modalità di cui al primo comma dell’art. 1. Nei settori dell’art. 2, invece, il parametro è costituito dagli *attivi* detenuti dalla società (o dall’impresa): e segnatamente, per i settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni, da «le 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», come individuati con appositi regolamenti, adottati ai sensi dell’art. 17, co. 1, L. 23 agosto 1988, n. 400, con le modalità di cui al primo comma dell’art. 2; e per i settori ad alta intensità tecnologica, da «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», come dei pari individuati con appositi regolamenti da adottare ai sensi dell’art. 17, co. 1, L. n. 400/88, con le modalità di cui al comma 1-ter dell’art. 2.

*Sub (ii).* I *soggetti* possibili destinatari dei provvedimenti emanati nell’esercizio dei poteri speciali, poi, non sono più individuati con riferimento alle sole società “privatizzate”, ovvero sia a quelle sole società, già a controllo pubblico, la cui partecipazione pubblica di controllo sia stata dismessa sul mercato e trasferita in mani private, ma sono estesi a tutte le società (o più genericamente a tutte le imprese) operanti nei settori strategici (art. 1) o, rispettivamente, che detengono gli attivi strategici (art. 2) o, a seconda della tipologia dei poteri speciali, ai soggetti che acquistano/acquisiscono partecipazioni in quelle società (o imprese).

*Sub (iii).* Quanto alla *tipologia dei poteri speciali* esercitabili e, quindi, alla tipologia dei provvedimenti adottabili da parte del Governo, gli stessi oggi si articolano nel potere di veto o di imporre condizioni o impegni in caso di acquisto di partecipazioni in società che operano nei settori strategici (art. 1) o che detengono gli attivi strategici (art. 2) e nel potere di veto (ma anche in questo caso accompagnato e preceduto dal potere di imporre specifiche condizioni o prescrizioni) all’adozione di determinate delibere da parte degli organi sociali delle medesime società o al compimento di determinati atti/operazioni. Diversamente dalla disciplina previgente, invece, non sono più contemplati anche il potere di nominare un amministratore (che rimane tutt’oggi possibile ai sensi dell’art. 2449 c.c., ma anche con le correlative limitazioni e condizioni) e quello e di opporsi alla conclusione di patti parasociali.

*Sub (iv).* Quanto alla *fonte dei poteri speciali*, la stessa è oggi direttamente ed esclusivamente costituita dalla legge, diversamente dal sistema previgente, dove la fonte era lo statuto della società, nel quale veniva inserita una clausola attributiva dei poteri speciali prima della sua privatizzazione, in concorso, naturalmente, con le norme di legge che consentivano detta attribuzione (la quale, in assenza di una siffatta previsione normativa speciale, sarebbe invero stata di dubbia legittimità) (10).

---

(10) L. ARDIZZONE-M.L. VITALI, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 936 s., i quali richiamano anche il fat-

*Sub (v)*. Quanto alla *natura dei poteri speciali*, la diversa fonte (legale e non più statutaria su base legale) fa sì che i poteri speciali presentino una natura marcatamente e definitivamente pubblicistica e “autoritativa”, affrancandoli totalmente dalla matrice societaria. Il che – come è stato giustamente osservato in dottrina (11) – è confermato dalla presenza di ulteriori connotazioni che sono del pari proprie e connaturate alla natura autoritativa delle prerogative in questione: così, per citarne solo alcune, la previsione di obblighi di notifica a carico delle società o degli acquirenti delle partecipazioni (12); la possibilità che il veto, sia nel caso di delibere/atti/operazioni, sia nel caso di acquisto di partecipazioni, possa essere esercitato anche nella forma della imposizione di condizioni, prescrizioni o impegni, diversamente dal diritto societario comune, dove il potere di veto al trasferimento di partecipazioni, pur attribuibile anche a terzi estranei alla compagine sociale, si esprime sempre e solo nella forma del gradimento o del suo diniego; la previsione della nullità, invece della annullabilità, quale conseguenza della violazione; il potere del Governo di imporre il ripristino della situazione anteriore in caso di violazione (e, ancor più significativamente, con ordine rivolto anche alla «eventuale controparte»); la previsione di sanzioni amministrative pecuniarie.

Come si avrà modo di vedere nel corso dell'esposizione, dai

---

to che il vecchio sistema dava luogo a un meccanismo che la dottrina (per tutti R. COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 80 ss.) aveva bollato come “artificioso”.

(11) L. ARDIZZONE-M.L. VITALI, *op. cit.*, pp. 939 ss. e 942.

(12) Per di più, come osservato dalla medesima dottrina (L. ARDIZZONE-M.L. VITALI, *op. cit.*, p. 942 e nota 51), con la previsione (dettata nell'art. 1, co. 4, 2° periodo, e nell'art. 2, co. 4, 2° periodo, D.L. 21/12), in deroga al diritto comune, che «Dalla notifica non deriva per la Presidenza del Consiglio dei Ministri né per l'impresa l'obbligo di notifica al pubblico ai sensi dell'articolo 114 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni» (recante «*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52*»; d'ora innanzi, semplicemente il “TUF”).

profili *sub (iv)* e *sub (v)* derivano una serie di conseguenze applicative di rilievo. Tra queste, è qui sufficiente menzionare la ricaduta sulla tipologia dei rimedi cui è possibile far ricorso avverso gli atti di esercizio dei poteri speciali, condizionati dal fatto che le situazioni giuridiche soggettive si atteggiano in termini di interessi legittimi più che di diritti soggettivi e che la giurisdizione sarà pertanto quella amministrativa e non quella ordinaria. Specularmente, anche rimedi e reazioni che il Governo potrà attivare in caso di inadempimento o violazione della disciplina e/o dei provvedimenti resi nell'esercizio dei poteri speciali saranno condizionati dal fatto che si tratterebbe di inadempimento o violazione di norme imperative e/o di provvedimenti amministrativi autoritativi. Come già accennato, difatti, gli atti posti in essere in violazione sono affetti da nullità e non da annullabilità, il Governo può ordinare il ripristino della situazione anteriore, anche nei confronti delle eventuali controparti, è prevista la possibilità di comminazione di sanzioni amministrative pecuniarie.

Ma una serie di ulteriori conseguenze applicative saranno espone nel dettaglio nel corso della successiva trattazione.

### **3. I presupposti per l'esercizio in concreto dei poteri speciali (cenni)**

#### *3.1. Nei settori della difesa e della sicurezza nazionale*

Al fine di agevolare l'esposizione dei profili societari, ai quali soli è specificamente dedicato il presente lavoro, è opportuno qui di seguito fare una sintetica panoramica dei presupposti stabiliti dalla legge per l'esercizio in concreto dei poteri speciali, prima con riguardo ai settori della difesa e della sicurezza nazionale (qui *sub 3.1.*) e successivamente con riguardo ai settori dell'energia, dei trasporti, delle comunicazioni o ad alta intensità tecnologica (a seguire, *sub 3.2.*).

(i) *L'articolazione dei poteri speciali.* Innanzitutto, l'articola-

zione dell'esercizio dei poteri speciali da parte del Governo è scandita in due diverse fasi.

Una prima fase è a carattere generale e preliminare, non riferita a singole imprese/società o a singole operazioni, ma dedicata alla individuazione delle aree nelle quali potranno poi essere esercitati, in concreto, i poteri speciali.

A tal fine, il Governo è chiamato ad individuare le «attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, ivi incluse le attività strategiche chiave, in relazione alle quali [...] possono essere esercitati i [...] poteri speciali» (art. 1, co. 1, D.L. 21/12); e ad individuare altresì «la tipologia di atti o operazioni all'interno di un medesimo gruppo ai quali non si applica la disciplina di cui al presente articolo» (art. 1, co. 1-bis, D.L. 21/12). Il tutto con uno o più D.P.C.M., adottati su proposta, per i rispettivi ambiti di competenza, del Ministro della Difesa o del Ministro dell'Interno, di concerto col Ministro dell'economia e delle finanze, col Ministro degli affari esteri, col Ministro dello sviluppo economico e, rispettivamente (in termini incrociati), col Ministro dell'interno e col Ministro della difesa; e previa comunicazione alle Commissioni parlamentari competenti.

Tali decreti dovrebbero a loro volta essere «aggiornati almeno ogni tre anni» (art. 1, co. 7, D.L. 21/12).

Una seconda fase è quella dell'esercizio in concreto dei singoli poteri speciali.

A tal fine, il Governo provvede con D.P.C.M., adottato su conforme deliberazione del Consiglio dei Ministri, da trasmettere contestualmente alle Commissioni parlamentari competenti. Nel caso, poi, in cui le attività di rilevanza strategica si riferiscano a società partecipate, direttamente o indirettamente, dal MEF, il Consiglio dei Ministri delibera su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze e le notifiche di cui ai commi 4 e 5 sono immediatamente trasmesse dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri al MEF (art. 1, co. 6, D.L. 21/12).

(ii) *La minaccia di grave pregiudizio.* Il legittimo esercizio in concreto dei poteri speciali, a sua volta, è subordinato alla presenza

di un presupposto specifico, che si concretizza «*in caso di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale*». Si tratta di presupposto comune a tutte e tre le tipologie di poteri speciali di cui, come si dirà oltre nel dettaglio, il Governo è astrattamente investito, anche se poi lo stesso risulta declinato in modo specifico e differenziato nei commi 2 e 3, in relazione a ciascuna di tali tipologie, nel senso che nei singoli commi il D.L. 21/12 stabilisce i “criteri” particolari cui il Governo deve attenersi «*al fine di valutare la minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale*», come «*derivante dalle delibere di cui alla lettera b) del comma 1*» o, rispettivamente, come «*derivante dall’acquisto delle partecipazioni di cui alle lettere a) e c) del comma 1*».

(iii) *I poteri di cui alle lett. a) e c)*. Nel dettaglio, con riguardo ai poteri di veto o di imposizione di condizioni all’acquisto di partecipazioni, di cui alle lett. a) e c) del primo comma, «*il Governo, nel rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza, considera, alla luce della potenziale influenza dell’acquirente sulla società, anche in ragione della entità della partecipazione acquisita: 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 o con soggetti ad esse comunque collegati»* (art. 1, co. 3, D.L. 21/12).

(iii-a) *Proporzionalità e ragionevolezza*. L'inciso «*nel rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza*» non si ritrova né nel comma 2, né all'art. 2 del D.L. 21/12. Tuttavia la differente formulazione non può essere eccessivamente enfatizzata, atteso che il principio di proporzionalità è comunque imposto in via generale dalla giurisprudenza comunitaria e la ragionevolezza è un principio generale cui deve essere in ogni caso improntata l'azione della pubblica amministrazione (13). Del resto, non avrebbe senso che

---

(13) In relazione al principio di proporzionalità nel contesto comunitario cfr., *ex multis*, Corte Giust., 30 novembre 1995, C-55/94, in *Raccolta*, 1995, p. I-4165; Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari, C-220, del 19 luglio 1997, pp. 15-18; Corte Giust., 4 giugno 2002, C-483/99, in *Raccolta*, 2002, p. I-4781; Corte Giust., 4 giugno 2002, C-503/99, in *Raccolta*, 2002, p. I-4809; Corte Giust., Sez. III, 17 gennaio 2008, C-37/06 e C-58/06, in *Raccolta*, 2008, p. I-69; Corte Giust., 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, in *Raccolta digitale (Raccolta generale)*.

In relazione al principio di proporzionalità nell'azione della pubblica amministrazione cfr. Cons. St., sez. V, 14 aprile 2006, n. 2087, secondo cui il principio di proporzionalità è principio generale dell'ordinamento ed implica che la Pubblica Amministrazione debba adottare la soluzione idonea ed adeguata, comportante il minor sacrificio possibile per gli interessi compressi.

Il principio di ragionevolezza, a sua volta, si evince dal sistema, quale espressione dei principi costituzionali di imparzialità e buon andamento, così come dai principi cristallizzati all'interno della legge sul procedimento amministrativo: sul punto, cfr. Corte. cost., 4 marzo 1997, n. 59: «In generale, nelle scelte relative alla creazione e all'organizzazione dei pubblici uffici spetta al legislatore, sia statale che regionale, un vasto ambito di discrezionalità che non si sottrae, tuttavia, al sindacato sotto il profilo del buon andamento e dell'imparzialità proclamati dall'art. 97, primo comma, della Costituzione, secondo i canoni della non arbitrarietà e della ragionevolezza». Nello stesso senso anche Corte. cost., 18 gennaio 1989, n. 1; Corte cost., 30 gennaio 1980, n. 10; Corte cost., 9 dicembre 1968, n. 123. Sul punto, anche, per tutti, R. CARIDÀ, *Principi costituzionali e pubblica amministrazione*, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org), ove ulteriori riferimenti.

proporzionalità e ragionevolezza fossero imposte per i settori di cui all’art. 1 e non anche per quelli di cui all’art. 2, valendo semmai un’argomentazione di tipo “*a fortiori*”, in ragione del fatto che – come precedentemente osservato – i settori di cui all’art. 1, per la maggiore delicatezza/sensibilità e pregnanza degli interessi pubblici che vi sono sottesi, sono sottoposti a una disciplina più stringente e rigorosa rispetto a quella dell’art. 2. In tutti i casi, pertanto, l’esercizio in concreto dei poteri speciali deve avvenire in un modo che sia compatibile con i canoni di “ragionevolezza” e di “proporzionalità”, così da non eccedere mai gli scopi perseguiti e perseguibili con le rispettive previsioni normative.

(iii-b) *La valutazione di “adeguatezza” dell’acquirente.* Altra considerazione da svolgere in punto di prima lettura del disposto normativo in questione è che il Governo deve valutare, alla luce della potenziale influenza dell’acquirente sulla società, anche in ragione della entità della partecipazione acquisita, «*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 ...*».

Il che potrebbe astrattamente intendersi in due diversi modi: nel senso di dover considerare l’adeguatezza della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell’acquirente e del suo progetto industriale rispetto alla regolare prosecuzione delle attività economiche e agli altri parametri ivi di seguito elencati; o nel senso di dover considerare l’adeguatezza (implicitamente, dell’acquisto) rispetto alla regolare prosecuzione delle attività economiche e agli altri parametri ivi di seguito elencati, tenuto conto anche delle mo-



dalità di finanziamento dell'acquisizione, della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente e del suo progetto industriale. Nel primo caso, il genitivo *«della capacità economica»* si riferirebbe alla adeguatezza (l'adeguatezza della capacità economica ...); nel secondo caso, si legherebbe alla locuzione *«tenuto conto»* (tenuto conto della capacità economica ...).

In favore della prima ipotesi di lettura, varrebbe la considerazione che altrimenti il riferimento all'adeguatezza rimarrebbe, per così dire, appeso, nel senso che non si capirebbe l'adeguatezza rispetto a cosa andrebbe misurata, mentre con la lettura in questione la valutazione dell'adeguatezza sarebbe riferita alla capacità economica e agli altri parametri ivi specificamente indicati.

In favore della seconda ipotesi di lettura, per contro, potrebbe valere il confronto con l'art. 2, dove, per l'analoga valutazione da effettuare nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, si dice che il Governo valuta *«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: ...»*.

A ben vedere, tuttavia, l'accoglimento dell'una o dell'altra soluzione non condurrebbe a conseguenze pratiche di rilievo, poiché il Governo dovrebbe considerare, nell'un caso, l'adeguatezza dell'acquirente rispetto agli obiettivi indicati dalla norma; nell'altro caso, l'adeguatezza (implicitamente, dell'acquirente o dell'acquisto) rispetto ai medesimi obiettivi, tenendo conto della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente. Sicché in entrambi i casi la capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa sarebbe, rispettivamente, *oggetto* della valutazione o *metro* della valutazione medesima, ma comunque finirebbe per costituire il fulcro centrale della valutazione.

(iv) *I poteri di cui alla lett. b)*. Con riferimento ai poteri di cui alla lett. b), poi, il D.L. 21/12 stabilisce che *«il Governo considera, tenendo conto dell'oggetto della delibera, la rilevanza strategica dei beni o delle imprese oggetto di trasferimento, l'idoneità del-*

*l'assetto risultante dalla delibera o dall'operazione a garantire l'integrità del sistema di difesa e sicurezza nazionale, la sicurezza delle informazioni relative alla difesa militare, gli interessi internazionali dello Stato, la protezione del territorio nazionale, delle infrastrutture critiche e strategiche e delle frontiere, nonché gli elementi di cui al comma 3».*

(iv-a) *Oggetto della delibera.* L'inciso «tenuto conto dell'oggetto della delibera» è qui evidentemente inteso non solo come oggetto in astratto, ovverosia come natura e tipologia della delibera (fusione, scissione, trasferimento d'azienda, e così via), ma anche e soprattutto con riguardo all'oggetto in concreto, ovverosia all'operazione specifica che con quella delibera si intende porre in essere.

(iv-b) *Rilevanza strategica dei beni o delle imprese oggetto di trasferimento.* Fulcro della “considerazione” che il Governo deve effettuare è «la rilevanza strategica dei beni o delle imprese oggetto di trasferimento», dove l'espressione «imprese» oggetto di trasferimento è palesemente imprecisa sul piano tecnico-giuridico, ma rende comunque l'idea che la norma intende far riferimento all'azienda o al ramo d'azienda, ai singoli beni materiali o immateriali (ultima fattispecie dell'elenco normativo), alla partecipazione di controllo nella società (e quindi, indirettamente, all'impresa dalla stessa esercitata) nonché, in caso di fusione e di scissione, agli asset che si spostano verso l'incorporante (nella fusione per incorporazione o nella scissione con incorporazione) o verso la risultante (nella fusione propria) o la beneficiaria (nella scissione propria).

(iv-c) *Gli (altri) elementi di cui al comma 3.* Tra gli altri elementi che devono formare oggetto di considerazione, infine, sono menzionati «gli elementi di cui al comma 3», quindi con rinvio a tutti quegli ulteriori fattori che il Governo deve tenere in considerazione allorquando esercita i poteri speciali di cui alle lett. a) e c) e di cui si è detto poc'anzi.

### 3.2. *Nei settori dell'energia, dei trasporti, delle comunicazioni o ad alta intensità tecnologica*

Con approccio di sintesi simile quello seguito nel precedente paragrafo, si può quindi fare analogia panoramica con riguardo ai settori dell'art. 2.

(i) *L'articolazione dei poteri speciali.* Anche per i settori dell'energia, dei trasporti, delle comunicazioni o ad alta intensità tecnologica, così come per i settori di cui all'art. 1, occorre distinguere due fasi: una prima fase, a carattere generale e preliminare, come tale non riferita a singole imprese/società o a singole operazioni, ma concernente l'individuazione delle aree nelle quali potranno poi essere esercitati i poteri speciali; e una seconda fase, di esercizio in concreto dei poteri speciali.

Rispetto all'art. 1, tuttavia, c'è una differenza. Nell'art. 1, anche nella prima fase si interviene mediante D.P.C.M. Nell'art. 2, invece, la fonte è rappresentata da D.P.R., e segnatamente da «*uno o più regolamenti, adottati ai sensi dell'articolo 17, comma 1, della legge 23 agosto 1988, n. 400, e successive modificazioni, 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*» (art. 2, co. 1, D.L. 21/12).

La ragione della diversa soluzione è presumibilmente la stessa che sottende a tutte le ulteriori differenze che corrono tra le due discipline ed è ravvisabile nel fatto che gli interessi connessi ai settori dell'art. 1 presentano profili di rilevanza e di delicatezza o sensibilità superiori a quelli, pur di grande importanza, connessi ai settori dell'art. 2. In questi ultimi, pertanto, si pone in termini più marcati la necessità di contemperamento con il "mercato" e con gli interessi che a quest'ultimo fanno capo, con conseguente maggiore prudenza e minore invasività del relativo approccio normativo. Questo diverso atteggiamento, pertanto, si riscontra anche nel di-

verso peso delle fonti attraverso le quali si procede alla individuazione del perimetro di possibile esercizio dei poteri speciali.

(ii) *I regolamenti della prima fase.* Con i primi regolamenti, il Governo individua gli *asset* strategici, ovverosia le reti e gli impianti, ivi compresi quelli necessari ad assicurare l’approvvigionamento minimo e l’operatività dei servizi pubblici essenziali, nonché i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l’interesse nazionale, oltre alla tipologia di atti o di operazioni all’interno di un medesimo gruppo ai quali non si applica la disciplina.

Analoga previsione è stata aggiunta dall’art. 14, co. 1, lett. b), n. 2), D.L. 148/17, che ha introdotto il co. 1-*ter* dell’art. 2, con riguardo ai settori ad alta intensità tecnologica. In questo caso i regolamenti sono chiamati ad individuare, ai fini della verifica in ordine alla sussistenza di un pericolo per la sicurezza e l’ordine pubblico, i settori ad alta intensità tecnologica tra cui: 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 questo caso il “concerto” è con il Ministro dell’interno, con il Ministro della difesa (invece non menzionato nel comma 1) e con il Ministro degli affari esteri, oltre che con i Ministri competenti per settore. Ed anche in questo caso, vengono individuate le tipologie di atti o di operazioni infragruppo esenti dalla disciplina.

Come per l’art. 1, anche nell’art. 2 è previsto che i regolamenti in questione debbano essere aggiornati almeno ogni tre anni.

La portata delle previsioni regolamentari in parola è nel senso di contribuire ad integrare i presupposti per l’esercizio in concreto dei poteri speciali. Scopo e portata sono quindi identici a quelli visti con riferimento all’art. 1, con l’unica differenza che nei settori della difesa e della sicurezza nazionale il riferimento è alla tipologia di “attività” di rilevanza strategica, nel caso dell’art. 2 il riferimen-

to è invece alla tipologia degli “attivi”. In particolare, il sistema è nel senso che i poteri speciali possono essere esercitati con riguardo a società rientranti nel perimetro applicativo che risulta dai regolamenti di attuazione adottati in questa prima fase.

Più nel dettaglio, il potere di imporre condizioni o prescrizioni o di opporre il veto alle delibere, atti o operazioni descritti dalla legge è esercitabile con riferimento a delibere, atti o operazioni adottati da società *che detengano uno o più degli attivi* individuati con i regolamenti in parola e che abbiano per effetto *modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità di tali attivi* o il cambiamento della *loro destinazione*; così come il veto può essere opposto ove tali delibere, atti o operazioni diano luogo a una situazione eccezionale 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.

Analoga considerazione vale con riguardo al potere di opporsi all’«acquisto a qualsiasi titolo da parte di un soggetto esterno all’Unione europea di partecipazioni in società che detengono gli *attivi individuati come strategici ai sensi del comma 1 nonché di quelli di cui al comma 1-ter*».

(iii) *L’esercizio in concreto dei poteri speciali.* L’esercizio in concreto dei speciali avviene, come per l’art. 1, con D.P.C.M., adottato su conforme deliberazione del Consiglio dei Ministri, da trasmettere contestualmente alle Commissioni parlamentari competenti.

Anche per l’art. 2, poi, vale il principio per cui «*Nel caso in cui le attività di rilevanza strategica [...] si riferiscono a società partecipate, direttamente o indirettamente, dal MEF, il Consiglio dei Ministri delibera [...] su proposta del Ministro dell’economia e delle finanze, sentiti il Ministro dello sviluppo economico e il Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, per i rispettivi ambiti di competenza. Le notifiche di cui ai commi 2 e 5 sono immediatamente trasmesse dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri al Ministero dell’economia e delle finanze*» (art. 2, co. 8, D.L. 21/12). La norma è identica a quella dettata dall’art. 1, con la differenza

che all'art. 2 è previsto che siano sentiti il Ministro dello sviluppo economico e il Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, per i rispettivi ambiti di competenza.

Presupposto per il legittimo esercizio dei poteri speciali, poi, è che il veto alle delibere, atti e operazioni di cui al secondo comma può essere opposto ove si tratti di *«delibere, atti e operazioni [...] che diano luogo a 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»*. Il presupposto è dunque simile a quello previsto dall'art. 1 e consiste, appunto, nella *«minaccia di grave pregiudizio»*: nell'art. 1, un pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale; nell'art. 2, un pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti.

Rispetto all'art. 1, poi, qui la norma aggiunge l'inciso che deve trattarsi di *«... situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore ...»*: un inciso che denota un approccio di maggior prudenza, presumibilmente ancora una volta dovuto al fatto che gli interessi pubblici sottesi ai settori dell'art. 1 sono più “delicati” e “sensibili” e si presentano in modo più marcato, tanto da giustificare un intervento più invasivo e di assoluta prevalenza rispetto agli interessi per così dire di “mercato”; per quelli sottesi ai settori dell'art. 2, invece, pur trattandosi del pari di interessi di elevata rilevanza al punto da consentire l'esercizio di poteri speciali, il legislatore mostra maggiore attenzione alle esigenze di contemperamento con i principi della concorrenza e del mercato.

In entrambi i casi, peraltro, tutto ruota attorno al concetto di *«minaccia di grave pregiudizio»*, che denota comunque una situazione di eccezionalità. Il fatto che solo nell'art. 2 si aggiunga l'inciso *«non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore»*, a ben vedere, non introduce elementi di sostanziale differenziazione, poiché un'operazione pienamente conforme a una

specificativa normativa nazionale o europea comporterebbe in ogni caso l'assenza di una minaccia di grave pregiudizio.

Al medesimo comma è precisato che *«A tale fine il Governo considera, avuto riguardo alla natura dell'operazione, i seguenti criteri: 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; b-bis) per le operazioni di cui al comma 5 è valutata, oltre alla minaccia di grave pregiudizio agli interessi di cui al comma 3, anche il pericolo per la sicurezza o per l'ordine pubblico».*

Nel comma 6, sotto il profilo dell'articolazione del potere di veto rispetto a quello di imposizione di condizioni all'acquisto di partecipazioni, è precisato che il Governo può condizionare l'efficacia dell'acquisto *«all'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti a garantire la tutela dei predetti interessi»*, con formulazione dunque diversa da quella utilizzata nell'art. 1, dove si parla di "imposizione di condizioni". Il che è consentito *«Qualora l'acquisto [...] comporti una minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali dello Stato di cui al comma 3 ovvero un pericolo per la sicurezza o per l'ordine pubblico»*; con la precisazione, di cui co. 6, 11° periodo, che *«Per determinare se un investimento estero possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico è possibile prendere in considerazione la circostanza che l'investitore straniero è controllato dal governo di un paese terzo, non appartenente*