

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei *golden powers* nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e *cybersecurity**

Jacopo Fortuna

SOMMARIO: 1. Introduzione. - 2. La *golden share* britannica, l'*action spécifique* francese e i primi poteri speciali in Italia. - 3. L'intervento della CGUE sulla *golden share* e il conseguente nuovo quadro normativo italiano sui *golden powers*. - 4. Alcuni recenti impulsi dell'UE in materia *golden powers*: bilanciamento, armonizzazione e pandemia da COVID-19. - 5. *Golden powers* e crisi pandemica nell'ordinamento italiano. - 6. *Cybersecurity* e *golden powers*. - 7. Il progressivo incremento dei casi di esercizio dei poteri speciali in Italia, anche alla luce dei recenti eventi geopolitici: le relazioni governative del 2023 e del 2024. - 8. Conclusioni.

1. Introduzione

Per *golden powers*, come noto, si intendono i poteri che consentono ai governi nazionali di intervenire in specifiche operazioni all'interno di settori strategici. Attraverso tali poteri speciali i medesimi governi, in presenza di taluni presupposti, possono imporre un veto o specifiche prescrizioni a operazioni che potrebbero costituire una minaccia per gli interessi dello Stato. Essi sono esercitati principalmente per salvaguardare gli assetti proprietari delle società attive in settori strategici per l'economia¹. Nell'ambito dell'UE, i *golden powers* possono essere esercitati al fine di porre dei limiti ai c.d. investimenti esteri diretti².

* L'articolo è stato sottoposto, in conformità al regolamento della Rivista, a *double-blind peer review*.

¹A. Sandulli, *La febbre del golden power*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3, 2022, p. 743; 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*, 2022, p. 1 ss.; cfr. F. Bianconi, *I golden powers nella legislazione d'emergenza: riflessioni a margine dell'estensione dei poteri speciali governativi*, in *Contratto e impresa*, 1, 2022, p. 202 ss. V., altresì, <https://www.governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower/9296>.

² Cfr. 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.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

Tale materia, attuale, complessa e transnazionale, risulta caratterizzata dall'autonomia degli Stati europei nella regolamentazione di tale forma di intervento nell'economia e dal costante tentativo dell'Unione Europea di armonizzazione normativa.

Il presente contributo intende studiare le recenti e rilevanti vicende che stanno emergendo sui *golden powers*, cioè la progressiva espansione della disciplina a livello unionale e nazionale e l'aumento dei casi di esercizio dei poteri speciali nell'ordinamento italiano, determinati principalmente dalla crisi pandemica, dai recenti eventi geopolitici e dalla necessità di garantire la *cybersecurity* interna³.

Ciò impone delle nuove riflessioni sul bilanciamento tra l'esigenza di attirare capitali stranieri e la tutela dei settori strategici. Inoltre, in merito alla cybersicurezza, sarà possibile tentare di intercettare alcuni profili privatistici all'interno di un tema tendenzialmente afferente al diritto pubblico.

Pertanto, la disciplina dei *golden powers* italiana si articola oggi in una pluralità di atti normativi, stratificatasi nell'ultimo decennio, che rende opportuna una previa e attenta ricostruzione della stessa.

Al fine di comprendere sino in fondo tale evoluzione, sarà preliminarmente necessario ripercorrere alcune tappe compiute dalla tematica dei poteri speciali nella dimensione europea, dal momento che la normativa nazionale dei *golden powers* è frutto di un lungo percorso che affonda le proprie radici nell'istituto della *golden share* britannica, poi declinata diversamente nell'*action spécifique* francese, e che ha assunto la conformazione attuale a seguito degli interventi della Commissione europea e della Corte di Giustizia dell'Unione Europea. Quest'ultima, in particolare, ha censurato, oltre all'Italia, diversi Stati dando origine a una traiettoria, non ancora compiuta, di vera uniformazione europea⁴.

³ Interessante risulta il pensiero di A. Sandulli, che restituisce la complessità del fenomeno dei *golden powers*: "il giurista non può capire a fondo il golden power studiando in modo esegetico le disposizioni normative in materia, perché questo istituto è la risposta a eventi esterni e le conseguenze giuridiche costituiscono il riflesso di tali eventi. Il presupposto necessario per lo studio del golden power è costituito dall'approfondita conoscenza delle ricadute di altre scienze sociali (l'assetto geopolitico su tutte), ma anche dell'impatto dell'innovazione tecnologica"; così A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., p.749.

⁴ V. Corte CE, 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia*, C-326/07, in *Foro it.*, 2009, IV, c. 221 ss., con nota di Colangelo, "Golden share", diritto comunitario e i mercanti di Venezia. V., altresì, la condanna che era già stata inflitta all'Italia: Corte CE, 23 maggio 2000, *Commissione c. Italia*, C-58/99, in *Racc.*, p. I-03811. Per le altre sentenze di condanna verso i paesi dell'UE

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

Infine, dopo aver analizzato i recenti casi di esercizio dei poteri speciali da parte dello Stato italiano, sarà possibile individuare anche quelle che sembrano essere le reali finalità per le quali tali strumenti, oggi, sono sempre più di frequente applicati nel nostro ordinamento.

2. *La golden share britannica, l'action spécifique francese e i primi poteri speciali in Italia*

Lo studio dei *golden powers* impone, preliminarmente, una breve disamina del contesto all'interno del quale i poteri speciali si sono sviluppati⁵. Tale contesto è caratterizzato dalle privatizzazioni che hanno segnato l'Europa a cavallo tra gli anni '80 e '90 e dalle soluzioni in materia adottate dai diversi Paesi europei. Dallo studio di quanto previsto in altri ordinamenti sull'intervento dello Stato nell'economia e sull'esercizio dei poteri speciali è possibile registrare dei punti di contatto e delle diversità rispetto al quadro di riferimento nazionale, passato ed attuale.

I poteri di intervento statale sono stati in un primo momento ricondotti al termine inglese "*golden share*"⁶, consistente sostanzialmente in un penetrante potere di intromissione di natura pubblicistica all'interno delle imprese, finalizzato a mantenere su di esse l'influenza dell'autorità pubblica. Queste prerogative statali, oltre che dall'Italia (v. *infra* in questo

v., inoltre: C-483/99, *Commissione c. Francia* (caso *Elf-Aquitaine*); C-367/98, *Commissione c. Portogallo*; C-463/00, *Commissione c. Spagna*; C-98/01, *Commissione c. Regno Unito* (caso *British Airport Authority*); C-112/05, *Commissione c. Germania*; C-282/04, C-283/04, *Commissione c. Olanda*; C-212/09, *Commissione c. Portogallo* e C-244/11, *Commissione c. Repubblica ellenica*.

⁵ Sui profili relativi al ruolo dello Stato nell'economia, sulla *golden share* britannica e sull'*action spécifique* francese si vedano, in particolare: L. Ardizzone - M. L. Vitali, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giurisprudenza commerciale*, 5, 2013, p. 919 ss.; 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, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 5, 2014, p. 1019 ss.; 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*, 2, 2015, p. 619 ss.; F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, in *NLCC*, 4, 2020, p. 867 ss. B. P. Amicarelli, *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2021, p. 646 ss.

⁶ V. le conclusioni presentate il 6 novembre 2008, nella Causa C-326/07 (*Commissione delle Comunità europee contro Repubblica italiana*), dall'Avvocato Generale Dà maso Ruiz-Jarabo Colomer, che ha definito la *golden share* "qualsiasi struttura giuridica applicabile alle singole imprese, che conserva o contribuisce a mantenere l'influenza dell'autorità pubblica su tali società".

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

paragrafo e §3), sono state adottate anche da ordinamenti stranieri, tra i quali risulta utile analizzare ai fini del presente lavoro quelli di Regno Unito e Francia, che sono stati oggetto di particolare attenzione anche da parte della dottrina⁷. Sia il sistema britannico che quello francese, con lo stesso fine di mantenere l'influenza dell'autorità pubblica su determinate società, hanno adottato previsioni specifiche, ancorché diverse, in tema di poteri pubblici di intervento a seguito dei rispettivi processi di privatizzazione⁸.

Essendo stato il sistema britannico precursore in Europa sui poteri di intervento nelle società private, è opportuno iniziare con l'analisi di quest'ultimo. Esso presenta alcune peculiarità degne di nota: la *golden share* non rientra in un disegno normativo a carattere organico, ma proviene dalle singole previsioni degli statuti delle società un tempo controllate dallo Stato⁹, con conseguente qualificazione privatistica dello strumento utilizzato ai fini del controllo¹⁰. Tale impostazione ha pertanto condotto all'adozione

⁷ In particolare, sulla Francia si veda: L. Ardizzone - M. L. Vitali, *op. cit.*, p. 928-930 e 933; G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 632 ss.; F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 875 ss.; sul Regno Unito si veda: L. Ardizzone e M. L. Vitali, *op. cit.*, p. 930 e 934, A. Comino, *op. cit.* p.1022 ss., G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 627 ss.; F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 872 ss.

⁸ Sin da ora si evidenzia però che i poteri speciali previsti da molti degli ordinamenti europei, Italia compresa, sono stati oggetto di censura da parte della Corte di giustizia dell'Unione Europea (sul punto v. S. De Vido, *La recente giurisprudenza comunitaria in materia di golden shares: violazione delle norme sulla libera circolazione dei capitali o sul diritto di stabilimento?*, in *Dir. comm. int.*, 2007, p. 861 e *infra* §3) in quanto costituenti una indebita restrizione alla libertà di stabilimento e alla libertà di circolazione dei capitali all'interno dei confini comunitari.

⁹ G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 628 ss. L'autore sottolinea che alla *golden share* non è stata riconosciuta una specifica disciplina organica all'interno delle varie legislazioni che si sono succedute nell'ordinamento britannico. Il legislatore inglese si è piuttosto concentrato sulla regolamentazione dei settori divenuti privati, e non anche sulla disciplina dei relativi poteri speciali riservati all'azionista pubblico. L'autore fa notare, altresì, come le sole previsioni rilevanti in materia di *golden share* si sono limitate ad abilitare l'autorità ministeriale competente, di concerto con il Tesoro, a procedere all'acquisto di azioni delle società privatizzate entro una determinata soglia (c.d. *target investment limit*), nonché ad esercitare i diritti da azionista anche tramite delegati ed a prescrivere il consenso del Tesoro in relazione alle attività di gestione delle azioni di proprietà pubblica. Risulta chiaro, allora, che i poteri derivanti dal possesso di tale *golden share* hanno tratto origine da una fonte contrattuale, cioè gli statuti societari.

¹⁰ La fonte contrattuale di tali poteri ha fatto sì che le corti britanniche riconducessero gli stessi all'ambito dei rapporti tra privati, con conseguente rifiuto di sottoposizione a controllo giurisdizionale delle relative modalità di esercizio: v. G. Lombardo, voce *Golden Share*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1998, XVII, p. 4

di soluzioni statutarie per le singole imprese privatizzate, che nel caso della *British Airports Authority* ha portato alla condanna da parte della Corte di Giustizia dell'UE¹¹.

Il Regno Unito, rifiutando l'ipotesi di una disciplina generale ed astratta del processo di dismissione di partecipazioni pubbliche, aveva previsto un sistema in cui l'azionista pubblico, a seguito della privatizzazione, era trattato come un "azionista privilegiato" (c.d. *special shareholder*), in quanto dotato di specifici poteri di intervento, delineati a seconda delle esigenze del caso concreto¹².

L'intervento statale si manifestava sia attraverso un'incidenza sui meccanismi assembleari e sul principio c.d. "one share one vote", sia attraverso il concetto di "relevant person". La prima modalità di esercizio del potere (c.d. "built in majority") consisteva infatti nell'attribuzione allo *special shareholder* di "un voto in più" rispetto alla totalità delle azioni degli altri soci, così da assicurarli la maggioranza su determinate decisioni, e nel diritto di convocare l'assemblea straordinaria, nella quale veniva assicurata la stessa maggioranza. La seconda modalità di esercizio del potere (offerta dal principio della c.d. *relevant person*)¹³ era invece finalizzata ad imporre ai soci di determinate imprese la notifica di partecipazioni superiori a

¹¹ V. C-98/01 - *Commission v United Kingdom*, deciso in data 13 maggio 2003, relativa alla causa intentata dalla Commissione europea contro il Regno Unito (C-98/01) nella quale la Corte di Giustizia dichiarò l'incompatibilità con il diritto comunitario delle previsioni statutarie della *British Airport Authority*. Era stata inserita, infatti, all'interno di tale statuto della società, una *golden share* che attribuiva al Ministero dei Trasporti dei poteri relativi ad una eventuale cessione delle strutture aeroportuali, alla liquidazione delle società gestite dal gruppo, nonché alla modifica dello statuto stesso. Inoltre, era previsto un limite all'acquisto di partecipazioni azionarie superiori al 15% del capitale sociale. Tali previsioni furono ritenute illegittime poiché in contrasto con il rispetto dei criteri imposti dal Trattato CE in relazione ai principi della libera circolazione di capitali e della libertà di stabilimento. Per un focus sul caso *British Airport Authority*, v. A. Comino, *op. cit.*, p. 1023 ss.

¹² F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 869 ss. In particolare, a p. 873 l'autore osserva che il Regno Unito ha di contro incentivato la configurazione di un sistema connotato da un'apposita disciplina dei singoli settori privatizzati, in cui l'azionista pubblico "superstite" a seguito del processo di dismissione di partecipazioni pubbliche è trattato alla stregua di "azionista privilegiato" (c.d. *special shareholder*), in quanto dotato di specifici poteri di intervento, delineati contrattualmente a seconda delle esigenze del caso concreto. Viene inoltre osservato come l'applicazione della materia nell'ordinamento britannico pare caratterizzarsi per la notevole elasticità e capacità di adattamento. Cfr., altresì, A. Comino, *op. cit.*, p. 1022 ss.

¹³ Sulla predetta distinzione tra le due modalità di esercizio del potere c.d. *built in majority* e *relevant person*, v. F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 873 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

predeterminate soglie del capitale sociale, nonché la dismissione delle azioni eccedenti una soglia dello stesso, con conseguente “sterilizzazione” dei diritti di voto collegati alla parte del pacchetto azionario detenuto che eccedeva la soglia stabilita dallo statuto.

Anche in Francia, tra la fine degli anni '80 e l'inizio degli anni '90, si era verificato un processo di privatizzazione che aveva portato alla dismissione di gran parte delle partecipazioni possedute dallo Stato all'interno di importanti imprese nazionali¹⁴. Tale processo era stato avviato con l'emanazione della legge n. 86-793 del 2 luglio 1986¹⁵ e riprese nel 1993¹⁶. Al fine di conservare il controllo su tali imprese, il Governo francese aveva introdotto alcuni peculiari strumenti giuridici, tra i quali la c.d. *action spécifique* ed il meccanismo dei c.d. *noyaux durs*¹⁷, questi ultimi volti a far sì che lo Stato mantenesse poteri di controllo all'interno delle società considerate di maggior rilevanza strategica.

L'*action spécifique*, delineata dall'art. 10, comma 2, della legge n. 86-912 del 6 agosto 1986, (poi novellato dalla legge n. 93-923 del 19 luglio 1993), di gran lunga lo strumento di controllo statale più utilizzato, aveva permesso al Governo di esercitare specifici poteri all'interno delle società privatizzate, con il riconoscimento di peculiari diritti in capo all'azionista pubblico. La normativa prevedeva che tale strumento fosse previsto, attraverso uno specifico decreto ministeriale, in relazione a determinate società (previo

¹⁴ V., G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 632 ss. L'autore osserva anche che il meccanismo istituzionale francese delle privatizzazioni muove dall'esigenza di tutelare alcuni profili di interesse nazionale come, ad esempio, i livelli occupazionali e gli investimenti, la necessità di evitare la dipendenza delle società dal capitale straniero e la prevenzione della formazione di oligopoli o monopoli.

¹⁵ Loi n. 86-793 du 2 juillet 1986 autorisant le Gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social, sulla quale è in seguito intervenuta l'Ordonnance n. 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique.

¹⁶ Loi n. 93-923 du 19 juillet 1993 de privatisation, sulla quale è in seguito intervenuta l'Ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique.

¹⁷ Strumento volto a concedere al Ministero dell'economia e delle finanze di identificare, in caso di dismissione di partecipazioni pubbliche, acquirenti selezionati al di fuori del mercato, cui veniva però imposto un obbligo di c.d. intrasferibilità, strumentale ad evitare la parcellizzazione tra piccoli e medi azionisti del capitale sociale di determinate imprese strategiche con la conseguente perdita di competitività: sul punto, v. P. Balzarini, *Privatizzazione delle imprese pubbliche francesi: modalità e procedura d'attuazione*, in *Riv. soc.*, 1987, p. 944 ss. e F. Riganti, *I golden powers italiani tra “vecchie” privatizzazioni e “nuova” disciplina emergenziale*, cit., p. 875.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

parere vincolante della *Commission des participations et des transferts*) quando vi fosse la necessità di proteggere interessi nazionali potenzialmente lesi dal processo di privatizzazione. Pertanto, a differenza della natura contrattuale e statutaria della *golden share* inglese, in Francia un'azione ordinaria della società veniva trasformata in un'*action spécifique* attraverso un apposito atto normativo ed era lo stesso decreto a determinare i poteri esercitabili all'interno della società¹⁸.

I poteri speciali conferiti al Governo francese nelle ex imprese statali privatizzate erano tanto di natura decisionale quanto di carattere autorizzativo o organizzativo. Tra questi vi erano: a) il potere di esprimere, tramite il Ministero dell'Economia, il consenso preventivo al superamento di determinati tetti al possesso azionario da parte di uno o più azionisti, ciò per evitare l'assunzione di partecipazioni di controllo da parte di investitori esteri c.d. "indesiderati"; b) il potere di nominare rappresentanti statali all'interno del c.d.a. della società, ai quali però veniva negata la capacità di esprimere un voto deliberativo; c) il potere attribuito al Ministero dell'Economia di opporsi alle delibere di cessione di attivi da parte della società, qualora queste potessero ledere in qualche modo gli interessi nazionali; d) il potere di applicare sanzioni (quali il divieto di esercitare diritti di voto e l'obbligo di cedere i titoli entro tre mesi dal loro acquisto, pena la loro vendita coattiva) ai detentori di partecipazioni acquisite in maniera irregolare. Veniva inoltre prevista la possibilità di introdurre poteri di controllo relativamente ad una specifica società da privatizzare, a fronte di particolari esigenze dettate dal caso concreto¹⁹.

Rispetto all'assetto del 1986, la riforma del 1993 portava l'*action spécifique* ad assumere una durata temporale non più predeterminata ma

¹⁸ Così G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 633.

¹⁹ *Ibidem*, p. 632 ss. In particolare, a p. 634 l'autore puntualizza come la legislazione francese prevedeva anche la possibilità, come avveniva Oltremania, di introdurre poteri specifici relativi alle peculiari esigenze di controllo che potevano sorgere su una specifica società da privatizzare. A titolo di esempio, viene fatto riferimento alla privatizzazione della società Thompson, nella quale il Governo francese si era riservato alcune specifiche prerogative, come la necessità del consenso preventivo del Ministro dell'Economia per ogni superamento di soglia del 10% del pacchetto azionario complessivo e la nomina di un rappresentante dello Stato in seno al consiglio di amministrazione con possibilità di opporsi alle decisioni di cessione di determinati rami di azienda o di attività della società considerate "sensibili" per il Governo.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

indefinita²⁰. Infatti, una delle caratteristiche dell'*action spécifique* era la durata massima quinquennale, così come prevista dall'originaria disciplina introdotta dalla legge n. 86-912. Nel 1993 tale limite temporale veniva rimosso, riservando la possibilità per il Ministro dell'Economia di trasformare nuovamente, in qualsiasi momento, l'*action spécifique* in un'azione ordinaria.

L'eliminazione del carattere temporaneo, unitamente alle altre modifiche apportate dalla legge del 1993 al meccanismo dell'*action spécifique*, ha avuto un'influenza anche nella successiva condanna espressa dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea²¹ in relazione alla legittimità dell'azione. Infatti, come avvenuto nel caso della *golden share* britannica, la Corte di Giustizia si è pronunciata condannando la Francia per l'utilizzo dell'*action spécifique*. Invero, nel 1999 la Commissione europea aveva già inviato una lettera di diffida al Governo francese dichiarando l'incompatibilità con il diritto comunitario delle disposizioni contenute all'interno del decreto n. 93-1298 del 13 dicembre 1993, a mezzo del quale era stata istituita nello specifico un'*action spécifique* all'interno della società petrolifera *Société nationale Elf Aquitaine*²². A fronte di tale contrarietà al diritto dell'UE, la Corte di Giustizia, nel giugno del 2002, aveva dichiarato incompatibile l'azione specifica francese all'interno di tale società²³.

In Italia, prerogative governative con funzioni sostanzialmente analoghe a quelle previste nel Regno Unito e in Francia erano state riconosciute con l'emanazione del d.l. n. 332 del 1994, convertito con l. n.

²⁰ V., F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 876, dove l'autore fa anche notare come, rispetto all'assetto del 1986, la riforma del 1993, che confermava un preciso apparato sanzionatorio in caso di mancato rispetto delle prerogative già citate, portava l'*action spécifique* ad assumere una durata temporale non più predefinita ad una data fissa (cinque anni, con successiva conversione automatica in azione ordinaria), bensì indeterminata in virtù del necessario rispetto dell'interesse nazionale.

²¹ C-483/99, *Commissione c. Francia* (caso *Elf-Aquitaine*).

²² Tale decreto aveva conferito al Ministro dell'Economia il potere di approvare preventivamente ogni superamento dei limiti massimi di detenzione diretta o indiretta dei titoli azionari della società, nonché di opporsi alle decisioni di cessioni o di attribuzioni a titolo di garanzia di elementi patrimoniali.

²³ Sentenza della Corte del 4 giugno 2002. Commissione delle Comunità europee contro Repubblica francese. Inadempimento di uno Stato - Artt. 52 del Trattato CE (divenuto, in seguito a modifica, art. 43 CE) e 73 b) del Trattato CE (divenuto art. 56 CE) - Diritti connessi all'azione che conferisce poteri speciali (*golden share*) della Repubblica francese nella *Société nationale Elf-Aquitaine*. Causa C-483/99. V., Scarchillo, *op. cit.*, p. 635 ss. e A. Comino, *op. cit.*, p. 1025.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

474 del 1994, il cui art. 2 ha previsto l'attribuzione al Ministero dell'Economia e delle Finanze di una serie di poteri, da esercitare d'intesa con il Ministero delle Attività Produttive²⁴.

Tali poteri erano stati conferiti al Ministro in forza di apposite clausole inserite, con deliberazione dell'assemblea straordinaria, negli statuti delle società controllate (direttamente o indirettamente) dallo Stato ed operanti in determinati settori (come la difesa, i trasporti, le telecomunicazioni, le fonti di energia, e gli altri pubblici servizi), prima che si verificasse la dismissione dei pacchetti azionari di controllo. Pertanto, erano riconosciuti al socio pubblico, attraverso specifiche previsioni dello statuto, poteri esorbitanti rispetto alla effettiva partecipazione posseduta, al punto che la *golden share*, anche in Italia, è stata qualificata da parte della dottrina²⁵ come uno strumento privilegiato riconosciuto agli Stati per mantenere forme più o meno invasive di interferenza sulla gestione delle imprese che fossero andate incontro al processo di privatizzazione.

²⁴ È lo stesso art. 2 del d.l. n. 332 del 1994 a qualificare come “poteri speciali” tali prerogative governative. V., 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, p. 57 ss.; A. Comino, *op. cit.*, p. 1044 ss.; C. San Mauro, *I poteri speciali del Governo nei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla golden share ai golden power*, in *Foro amministrativo*, 11, 2015, p. 2951 ss., in part. p. 2968 ss. dove l'autore evidenzia che il passaggio dalla *golden share* ai *golden powers* nasce dalla necessità di rispondere alle contestazioni sollevate dalla Commissione Europea in merito alla incompatibilità della vecchia *golden share* con il diritto dell'UE. La ratio del menzionato passaggio viene individuata nella necessità di prevenire l'ingresso di operatori stranieri nel mercato nazionale; M. Lamandini - F. Pellegrini, *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 Benedettelli e Lamandini, Torino, 2016, p. 127 ss.; A. Sacco Ginevri, *I “golden powers” dello Stato nei settori strategici dell'economia*, in *Federalismi.it*, 16 novembre 2016, in part. p. 12 ss.

²⁵ A. Comino, *op. cit.* p. 1019 ss. e, in particolare, vedi p. 1022 dove l'autore osserva che l'esistenza di aziende pubbliche attive in particolari settori di interesse nazionale (come i trasporti, l'elettricità e il gas) ha rappresentato un denominatore comune nella maggior parte degli ordinamenti europei. Le privatizzazioni hanno ridotto, ma non eliminato, l'influenza degli Stati nelle società privatizzate. Sulla *golden share* nella precedente disciplina nazionale cfr. F. Riganti, *I golden powers italiani tra “vecchie” privatizzazioni e “nuova” disciplina emergenziale*, cit., p. 867 ss. e, in particolare, p. 880 ss. V., altresì, F. Bianconi, *op. cit.*, p. 202 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

3. *L'intervento della CGUE sulla golden share e il conseguente nuovo quadro normativo italiano sui golden powers*

È ora opportuno evidenziare l'evoluzione dalla *golden share* al *golden power* in Italia²⁶. Come si è intuito nel paragrafo precedente, la *golden share* ha caratterizzato, a partire dagli anni '80, l'evoluzione dell'intervento pubblico nell'economia degli Stati europei²⁷.

Molte delle normative adottate dai diversi Stati membri aventi ad oggetto poteri corrispondenti alla *golden share* italiana hanno comportato l'apertura di procedure di infrazione da parte della Commissione europea, ad esito delle quali la Corte di Giustizia ha emesso sentenze di condanna²⁸, e con la nota sentenza del marzo 2009 la medesima Corte ha condannato

²⁶ Si occupano del tema A. Comino, *op. cit.*, p. 1019 ss.; C. San Mauro, *op. cit.*, p. 2951 ss.; G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 619 ss.; F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 867 ss.; E. Rimini, *Gli investimenti esteri diretti in Italia e dall'Italia verso Paesi terzi: è ravvisabile un percorso che possa davvero agevolare un "commercio libero ed equo"?*, in *Giurisprudenza commerciale*, 6, 2020, p. 1142 ss.; G. Marra, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2, 2021, p. 312 ss.

²⁷ Sul punto, v. G. Marra, *op. cit.*, p. 312 che sottolinea come lo strumento dei poteri speciali abbia subito nel corso degli anni diversi cambi di impostazione riscontrabili dapprima nel passaggio dalla "*share*" al "*power*" e poi nell'ampliamento del perimetro dei settori a rilevanza strategica.

²⁸ L'unica normativa giudicata dalla Corte di Giustizia compatibile con i principi del diritto comunitario ai sensi degli artt. 56 e 43 Trattato CE è stata la normativa belga: sul punto, v. Corte CE, 4 giugno 2002, *Commissione c. Belgio*, C-503/99, in *Racc.*, p. I-04809. Infatti, l'assetto normativo belga, in quanto riguardante solo alcune società privatizzate operanti nel settore energetico e limitato a concedere al ministro competente il diritto di opporsi a determinate operazioni di cessione e di nominare due propri rappresentanti nei relativi c.d.a., il tutto al fine di garantire l'approvvigionamento minimo di gas naturale in caso di crisi energetica, è stato ritenuto dai giudici europei "virtuoso" in quanto puntuale e rispondente ai principi chiave di necessità e proporzionalità; sul punto, v. F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 876 ss. e v. A. Comino, *op. cit.*, p. 1026. In riferimento agli altri Stati membri, cfr. G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 619 ss., in part. p. 639 ss., dove vengono citati i casi di condanna: C-483/99, *Commissione c. Francia* (caso Elf-Aquitaine); C-367/98, *Commissione c. Portogallo*; C-463/00, *Commissione c. Spagna*; C-98/01, *Commissione c. Regno Unito* (caso British Airport Authority); C-112/05, *Commissione c. Germania*; C-282/04, C-283/04, *Commissione c. Olanda*; C-212/09, *Commissione c. Portogallo* e C-244/11, *Commissione c. Repubblica ellenica*; M. Lamandini - F. Pellegrini, *op. cit.*, p. 107 ss., in part. p. 108 s., in nota.

anche l'Italia per violazione delle libertà fondamentali sancite dai Trattati²⁹. Tale pronuncia ha avuto un'importanza determinante per lo sviluppo della normativa in materia, poiché ha chiarito quali sono le misure idonee ad incidere sulla libertà di stabilimento e quali sono invece le misure rilevanti in relazione alla libera circolazione dei capitali, introducendo tra esse una distinzione chiara³⁰.

La Corte di Giustizia ha individuato, in base alle argomentazioni della Commissione Europea, i criteri fondamentali che le misure nazionali restrittive devono rispettare³¹. Infatti, poiché la *golden share* comporta

²⁹ Corte CE, 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia*, C-326/07, in *Foro it.*, 2009, IV, c. 221 ss., con nota di Colangelo, "Golden share", diritto comunitario e i mercanti di Venezia. V., altresì, la condanna che era già stata inflitta all'Italia: Corte CE, 23 maggio 2000, *Commissione c. Italia*, C-58/99, in *Racc.*, p. I-03811.

³⁰ V. Corte CE, 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia*, C-326/07, in <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A62007CJ0326>, par. 32, 33, 34, 35: "La Commissione ritiene che l'inadempimento da essa denunciato debba essere esaminato alla luce dell'art. 43 CE, relativo alla libertà di stabilimento, e dell'art. 56 CE, relativo alla libera circolazione dei capitali. Per quanto riguarda la questione se una normativa nazionale rientri nell'una o nell'altra di tali libertà, risulta da una giurisprudenza consolidata che occorre prendere in considerazione l'oggetto della normativa in questione (v. sentenza 24 maggio 2007, causa C-157/05, Holböck, *Racc.* pag. I-4051, punto 22 nonché la giurisprudenza ivi citata). Ricadono nell'ambito di applicazione ratione materiae delle disposizioni del Trattato CE, relative alla libertà di stabilimento, le disposizioni nazionali che si applicano alla detenzione da parte di un cittadino di uno Stato membro, nel capitale di una società stabilita in un altro Stato membro, di una partecipazione tale da conferirgli una sicura influenza sulle decisioni di tale società e da consentirgli di indirizzarne le attività (v. in tal senso, segnatamente, sentenze 13 aprile 2000, causa C-251/98, Baars, *Racc.* pag. I-2787, punto 22, e 23 ottobre 2007, causa C-112/05, Commissione/ Germania, *Racc.* pag. I-8995, punto 13). Rientrano nelle disposizioni di cui all'art. 56 CE, relativo alla libera circolazione dei capitali, segnatamente, gli investimenti diretti, vale a dire gli investimenti di qualsiasi tipo effettuati dalle persone fisiche o giuridiche e aventi lo scopo di stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra il finanziatore e l'impresa cui tali fondi sono destinati per l'esercizio di un'attività economica. Tale obiettivo presuppone che le azioni detenute dall'azionista conferiscano a quest'ultimo la possibilità di partecipare effettivamente alla gestione di tale società o al suo controllo [...]". Sulla sussumibilità delle normative nazionali in materia di poteri speciali nell'ambito della libertà di stabilimento oppure di libera circolazione dei capitali, v. il c.d. criterio "Baars": Corte CE, 13 aprile 2000, *Baars*, C-251/98, in *Racc.*, p. I-02787, punto 22.

³¹ Così, G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 638 ss. dove viene messo in luce che la Commissione Europea con la Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari (97/ C-220/06, 19 luglio 1997 consultabile in www.eur-lex.europa.eu) delinea le ipotesi in cui la c.d. *golden share* poteva essere considerata conforme ai principi fondanti del diritto comunitario. Ex artt. 56 e 43 del Trattato CE sono

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

restrizioni alla libera circolazione dei capitali e alla libertà di stabilimento, esse possano essere giustificate solo se sono fondate su motivi di ordine pubblico, di pubblica sicurezza o di sanità pubblica (Cfr. art. 52, par. 1, TFUE e art. 65, par. 1, lett. b), TFUE), oppure di interesse generale indicati dalla medesima Corte di Giustizia³². Sulla base di tali argomentazioni la normativa italiana sulla *golden share* è stata giudicata incompatibile con il diritto di stabilimento e con la libera circolazione dei capitali, in quanto l'indeterminatezza nella formulazione dei presupposti di esercizio dei poteri speciali non li ha resi assoggettabili al vaglio del criterio di proporzionalità³³.

infatti vietate le restrizioni ai movimenti di capitali negli Stati membri e i casi in cui un soggetto venga scoraggiato dall'investire in una società o dallo stabilirsi in maniera durevole in uno Stato, in quanto determinano una violazione della libera circolazione di capitali e della libertà di stabilimento. L'autore sottolinea come la Commissione stabilisca che le procedure di autorizzazione preventiva nei confronti di una determinata operazione da parte del Governo, l'apposizione del veto su determinate decisioni o la nomina di componenti di organi amministrativi, per essere ritenuti in linea con il diritto comunitario, devono soddisfare dei requisiti fondamentali, ovvero: 1) devono essere applicati in modo non discriminatorio; 2) devono essere giustificati da motivi imperativi di interesse generale; 3) devono essere idonei a garantire il conseguimento dell'obiettivo perseguito; 4) non devono andare oltre quanto necessario per il raggiungimento degli obiettivi stessi.

³² V. c.d. «clausola Cassis-Gebhard» in Corte CE, 30 novembre 1995, *Gebhard*, C-55/94, in *Racc.*, p. I-4165. Tra gli interessi generali la Corte individua, in particolare, l'approvvigionamento minimo di risorse energetiche e di beni essenziali della collettività, la continuità del servizio pubblico, la sicurezza degli impianti utilizzati nell'ambito dei servizi pubblici essenziali, la difesa nazionale, la tutela dell'ordine pubblico e della pubblica sicurezza, nonché le emergenze sanitarie (sul punto, v. Corte CE, 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia*, C-326/07, punto 45; Corte UE, 8 luglio 2010, *Commissione c. Portogallo*, C-171/08, in *Racc.*, p. I-6817, punto 72; Corte UE, 8 novembre 2012, *Commissione c. Repubblica Ellenica*, C-244/11, in *Racc. digitali*, punti 64-66). Gli Stati sono liberi di determinare quali siano i motivi di ordine pubblico e di pubblica sicurezza da perseguire, ma non possono mai essere giustificate misure restrittive poste in essere per finalità esclusivamente economiche (cfr., M. Lamandini, *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 678). La Corte di Giustizia specifica, altresì, che sia l'ordine pubblico, sia la pubblica sicurezza possono essere invocati solamente in caso di minaccia effettiva e sufficientemente grave ad uno degli interessi fondamentali della collettività (Corte CE, 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia*, C-326/07, punto 70). Infine, le restrizioni sono giustificate solo se fondate su presupposti e obiettivi, chiari e trasparenti, e se proporzionate nonché idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito (*Ibidem*, punti 42, 51, 52, 64 e 66). V., F. Bianconi, *op. cit.*, p. 208-210.

³³ Corte CE, 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia*, C-326/07, cit., punti 52 e 64. V., sulla proporzionalità dell'esercizio dei poteri speciali governativi, v. F. Bianconi, *op. cit.*, p. 211-212, dove l'autrice osserva che a seguito della pronuncia della Corte viene chiarito che, affinché il provvedimento adottato in attuazione del potere sia proporzionato, il rispetto

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

Dopo l'apertura di una nuova procedura d'infrazione, il legislatore italiano è stato allora spinto alla modifica delle disposizioni in materia di poteri speciali³⁴ con l'adozione del d.l. n. 21 del 2012, conv. mod. l. n. 56 del 2012³⁵.

Attraverso il citato decreto-legge tali poteri non sono più legati alle privatizzazioni, dal momento che non incidono più solo su ex società pubbliche, ma possono essere esercitati verso tutte le imprese che operano in settori di rilevanza strategica per l'interesse nazionale. Pertanto, la necessità di assicurare un mercato interno fondato sulla libera circolazione e di attrarre investimenti esteri³⁶ viene temperata con l'esigenza di garantire la compatibilità di tali investimenti con alcuni rilevanti interessi nazionali e, su tutti, quelli della sicurezza e all'ordine pubblico. Invero, la disciplina in materia di esercizio di *golden powers*, contenuta nel citato d.l. n. 21 del 2012, consente di sottoporre ad un potere di veto o di imposizione a specifiche prescrizioni le operazioni potenzialmente lesive di interessi

del principio di proporzionalità deve essere sindacabile dal giudice. Inoltre, esso sarà sindacabile qualora siano predeterminate in modo chiaro e preciso le circostanze ed i presupposti di esercizio del potere medesimo. Pertanto, qualora il potere sia attribuito sulla base di presupposti imprecisi ed indeterminabili, esso risulterà sproporzionato, poiché la formulazione indeterminata dei presupposti del suo esercizio rende impossibile la valutazione della proporzionalità del provvedimento.

³⁴ La Commissione, con la procedura d'infrazione n. 2009/2255, ha ritenuto la normativa italiana non conforme al diritto dell'UE e ha deferito l'Italia alla Corte di Giustizia.

³⁵ 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, Decreto-Legge convertito con modificazioni dalla L. 11 maggio 2012, n. 56 (in G.U. 14/05/2012, n. 111). Sul quadro normativo nazionale, v. L. Ardizzone - M. L. Vitali, *op. cit.*, p. 919 ss.; A. Comino, *op. cit.*, p. 1019 ss.; C. San Mauro, *op. cit.*, p. 2951 ss.; A. Triscornia, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Rivista delle società*, 4, 2019, p. 734 ss.; F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, cit., p. 867 ss.; E. Rimini, *Gli investimenti esteri diretti in Italia e dall'Italia verso Paesi terzi: è ravvisabile un percorso che possa davvero agevolare un "commercio libero ed equo"?*, cit., p. 1142 ss.; A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Diritto pubblico*, 2020, p. 405 ss.; G. Marra, *op. cit.*, p. 312 ss.; F. Bianconi, *op. cit.*, p. 202 ss.; R. Chieppa, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2012 e della legge di conversione 20 maggio 2012, n. 51*, cit., p. 1 ss.

³⁶ Per un'analisi del d.l. 21 del 2012 nel prisma degli investimenti esteri diretti in Italia, v. E. Rimini, *Gli investimenti esteri diretti in Italia e dall'Italia verso Paesi terzi: è ravvisabile un percorso che possa davvero agevolare un "commercio libero ed equo"?*, cit., p. 1046 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

essenziali dello Stato, così salvaguardando gli assetti delle società attive in settori strategici per l'economia nazionale da possibili scalate ostili³⁷.

L'evoluzione nazionale della materia dei poteri speciali, pertanto, si è indirizzata verso la sicurezza nazionale e, in generale, verso la necessità di protezione di essenziali interessi pubblici³⁸. I *golden powers* sono esercitati, allora, con riguardo a tutte le società che svolgono attività di rilevanza strategica e non più solo nei confronti delle società privatizzate, operando a prescindere dalla titolarità in capo allo Stato di partecipazioni nelle imprese strategiche.

A fronte di ciò, il potere governativo non risiede più nelle clausole statutarie appositamente previste, ma nelle disposizioni normative che regolano l'esercizio dei poteri speciali³⁹. Pertanto, tali prerogative non sono finalizzate a mantenere un'influenza dello Stato su ex società pubbliche, ma oggi sono, piuttosto, strumenti di controllo degli investimenti stranieri nel mercato italiano⁴⁰.

Il decreto-legge 21 del 2012⁴¹ distingue due aree in ragione del settore di riferimento cui appartiene l'impresa destinataria dei poteri: l'art. 1 prevede i poteri speciali riconosciuti al Governo in riferimento alle imprese che esercitano attività di rilevanza strategica nei settori della difesa e sicurezza nazionale, così come individuate dal d.p.c.m. n. 108 del 2014 adottato in attuazione dell'art. 1, comma 1, dello stesso d.l. n. 21 del 2012; d'altro canto, l'art. 2 disciplina i poteri speciali riconosciuti al Governo relativamente alle

³⁷ 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, cit., p. 2.

³⁸ Sulla prima ricostruzione della normativa nazionale in materia di *golden powers*, v. L. Ardizzone - M. L. Vitali, *op. cit.*, in particolare p. 919 ss.; A. Comino, *op. cit.*, p. 1044 ss.; C. San Mauro, *op. cit.*, p. 2957 ss.

³⁹ V. 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, cit., p. 3., dove l'autore osserva come il legislatore italiano, con il d.l. 15 marzo 2012, n. 21, ha introdotto due importanti novità che distinguono l'assetto sull'esercizio dei poteri speciali rispetto alla disciplina previgente. Innanzitutto, il legislatore ha esteso il campo di applicazione dei poteri speciali a tutte le società che svolgono attività di rilevanza strategica in taluni specifici settori. Inoltre, ha proceduto alla tipizzazione dei presupposti, delle procedure, degli *assets* e dei poteri esercitabili non tramite l'utilizzo delle prerogative del socio, ma con l'esercizio di un potere amministrativo da parte del Governo nazionale.

⁴⁰ A. Comino, *op. cit.*, p. 1044.

⁴¹ Il citato decreto del 2012 disegna un regime che si può indicare come "ordinario", al fine di distinguerlo dal regime c.d. "rafforzato" previsto dal d.l. n. 23 del 2020. Sull'intervento del decreto-legge cd. "liquidità" n. 23 del 2020 v., in particolare, G. Marra, *op. cit.*, p. 317 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

imprese che detengono attivi di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (art. 2, comma 1, d.l. n. 21 del 2012), ai quali si sono successivamente affiancati settori ulteriori⁴². Invero, con il d.l. n. 148 del 2017 erano stati estesi i poteri speciali *ex art.* 2 del d.l. n. 21 del 2012 anche alle imprese aventi asset nei cd. settori ad alta intensità tecnologica⁴³, che sono poi confluiti, a fronte delle modifiche previste dal d.l. n. 105 del 2019, nei settori “di cui all'art. 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019” (v., art. 2, comma 1 ter, del decreto-legge n. 21 del 2012)⁴⁴.

È bene specificare che se gli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, trasporti e comunicazioni erano stati individuati con il d.p.r. n. 85 del 2014, solo con il d.p.c.m. n. 179 del 2020 i settori ulteriori previsti al comma 1 ter sono stati oggetto di una specifica normativa⁴⁵. A queste due

⁴² Sugli ambiti di applicazione degli artt. 1 e 2, v. altresì 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, cit., p. 4 ss.

⁴³ Si veda A. Comino, *op. cit.*, p. 1045.

⁴⁴ Con il d.l. n. 105 del 2019 è stato recepito quanto previsto dal Reg. UE 452 del 2019 e i settori individuati “*per relationem*” in riferimento al citato art. 4 del Regolamento costituiscono quelli che ai sensi del previgente comma 1 ter, introdotto dall'art. 14, comma 1, lett. b), n. 2), d.l. n. 148 del 2017, erano i “settori ad alta intensità tecnologica”. Invero, il d.l. n. 148 del 2017 legava l'esercizio dei poteri speciali alle imprese operanti nei “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”. V., altresì, art. 2, co. 1 ter, d.l. 21 del 2012, ultimo periodo “[...] In ogni caso, quando gli atti, le operazioni e le delibere hanno ad oggetto attivi coperti da diritti di proprietà intellettuale afferenti all'intelligenza artificiale, ai macchinari per la produzione di semiconduttori, alla cybersicurezza, alle tecnologie aerospaziali, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, alle tecnologie di produzione alimentare e riguardano uno o più soggetti esterni all'Unione europea, la disciplina del presente articolo si applica anche all'interno di un medesimo gruppo, ferma restando la verifica in ordine alla sussistenza dei presupposti per l'esercizio dei poteri speciali”. Sul d.l. 105 del 2019 e sul Reg. UE 452 del 2019 v., in particolare, A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, cit., p. 413 – 414; F. Bianconi, *op. cit.*, p. 216; 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, cit., p. 4, 12 e 15.

⁴⁵ Va segnalato che il d.p.r. n. 85 del 2014 è stato in seguito sostituito dal d.p.c.m. 23 dicembre 2020, n. 180, “per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

aree previste nel d.l. n. 21 del 2012 con gli artt. 1 e 2, al fine di espandere l'applicabilità dei poteri speciali, l'art. 1-bis d.l. n. 21 del 2012, introdotto dall'art. 1 d.l. n. 22 del 2019, conv. mod., dalla l. n. 41 del 2019, ha aggiunto i poteri speciali inerenti alle reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G, basati sulla tecnologia *cloud* e altri attivi, qualificati come di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale⁴⁶ (sul rapporto tra *golden powers* e *cybersecurity* e sulla relativa recente evoluzione normativa v., *infra*, §6).

Le operazioni che rientrano nel perimetro normativo dei *golden powers* devono poi essere notificate da parte degli *stakeholders* al Governo attraverso apposite procedure⁴⁷.

Al di là della differenza delle aree cui fanno riferimento, sia l'art. 1 che l'art. 2 del d.l. 21/2012 prevedono due poteri fondamentali esercitabili dal

dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, convertito, con modificazioni dalla legge 11 maggio 2012". In merito, v. F. Bianconi, *op. cit.*, p. 217.

⁴⁶ L'art. 28 del d.l. 21 marzo 2022 n. 21 ha rivisto, tuttavia, la disciplina *golden power* relativa alla tecnologia 5G e alla cybersicurezza. Infatti, tale articolo ha integralmente sostituito il citato art. 1-bis del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 (sul punto v., *infra*, §6). Sui rapporti tra poteri speciali e reti a banda larga con tecnologia 5G e altri attivi rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, ivi inclusi quelli relativi alla tecnologia *cloud* (art. 1-bis del d.l. 21/2012), v. 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*, cit., p. 20-21, dove l'autore osserva che il decreto legge n. 22 del 2019 ha introdotto un'ulteriore fattispecie di esercizio di poteri speciali relativi alla stipula di contratti o accordi aventi ad oggetto l'acquisto di beni o servizi inerenti alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle reti riguardanti i servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G. Secondo il medesimo autore, infatti, lo scopo perseguito sarebbe stato di aggiornare la normativa in materia di poteri speciali a seguito dell'evoluzione tecnologica intercorsa, con particolare riferimento alla tecnologia 5G e ai connessi rischi di un uso improprio dei dati, con implicazioni potenziali sulla sicurezza nazionale. Sul punto, v. altresì G. Marra, *op. cit.*, p. 315 che osserva come nei contratti e accordi sulle reti 5G, alla mancata notifica o non osservanza del provvedimento di esercizio dei poteri speciali, era associata la sola sanzione amministrativa pecuniaria che va da un minimo del 25% a un massimo del 150% del valore dell'operazione. L'Esecutivo nel provvedimento di esercizio dei *golden powers* poteva, inoltre, ingiungere il ripristino della situazione anteriore all'impresa che ha dato avvio all'esecuzione del contratto o dell'accordo oggetto di notifica prima del decorso del termine procedimentale (art. 1-bis, comma 3, d.l. 21/2012). Infine, con riferimento all'ambito oggettivo, occorre osservare che il c.d. "d.l. Aiuti" (d.l. 50/2022) ha ricompreso nel perimetro applicativo del *golden power* anche la materia della geotermia.

⁴⁷ Per un'analisi specifica delle norme (in continua evoluzione) che disciplinano le procedure di notifica, si veda R. Morgante, *L'autorità di controllo sugli investimenti esteri diretti: profili organizzativi*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2024, p. 29 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

Governo: il potere di opporsi oppure di imporre specifiche condizioni o impegni all'acquisto di partecipazioni qualificate⁴⁸ e il potere di veto rispetto all'adozione di determinate delibere, atti o operazioni dell'assemblea o dell'organo di amministrazione dell'impresa⁴⁹.

Ex art. 1 d.l. n. 21 del 2012, il presupposto fondamentale per l'esercizio dei *golden powers* è la presenza di una minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e sicurezza nazionale, che deve essere valutata alla luce dei parametri indicati nella norma stessa⁵⁰. Pertanto, la disposizione introduce anche gli elementi da tenere in considerazione nel valutare la sussistenza in concreto di una minaccia di grave pregiudizio agli interessi nazionali, limitando così la discrezionalità del Governo e ottemperando ai citati principi sanciti dalla Corte di Giustizia⁵¹.

L'art. 1 individua, altresì, i requisiti oggettivi e soggettivi che giustificano l'esercizio dei poteri speciali⁵². Invero, per quanto riguarda i poteri di imposizione di specifiche condizioni o di opposizione di cui all'art. 1, comma 1, lett. a) e c), rilevano gli acquisti a qualsiasi titolo di partecipazioni quando l'acquirente venga a detenere, direttamente o indirettamente, anche attraverso acquisizioni successive, per interposta persona o tramite soggetti altrimenti collegati, un livello di partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della sicurezza nazionale (v. lett. c)). Dal punto di vista dei requisiti soggettivi le fattispecie ai sensi dell'art. 1, lett. a) e c) si ritengono integrate a

⁴⁸ V. art. 1, comma 1, lett. a) e c) e art. 2, commi 5 e 6, d.l. n. 21 del 2012.

⁴⁹ V. art. 1, comma 1, lett. b) e art. 2, commi 2 ss., d.l. n. 21 del 2012.

⁵⁰ V. art. 1, commi 2, 3 e 3 bis, d.l. n. 21 del 2012.

⁵¹ V., G. Marra, *op. cit.*, p. 322 la quale osserva che agli adempimenti procedurali a livello nazionale per la valutazione dell'intensità della "minaccia di grave pregiudizio" per un tempestivo esercizio dei poteri speciali si affianca oggi il sistema di controllo generale previsto a livello europeo. Esso prevede dei meccanismi di cooperazione e obblighi di informazione (ex artt. 6, 7 e 9 del Regolamento (UE) 2019/452) e da ciò viene delineato un quadro di *screening* su più fronti, i cui presupposti operativi sono individuati nell'interazione e nella reciproca assistenza tra gli Stati membri e l'Unione europea, anche tramite la creazione di punti di contatto preposti all'attuazione del Regolamento (UE) 2019/452. Sussiste, pertanto, l'intenzione di rafforzare i presidi a livello sia procedimentale sia sostanziale (v. Comunicazione della Commissione europea del 26 marzo 2020, n. C99I/01). Sempre in merito alla minaccia di grave pregiudizio come presupposto per l'esercizio dei poteri, v. A. Triscornia, *op. cit.*, 2019, p. 765 ss.; A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, cit., p. 412; 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*, cit., p. 4.

⁵² Sui predetti requisiti oggettivi e soggettivi, v. F. Bianconi, *op. cit.*, p. 219 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

prescindere dal fatto che l'acquirente sia un soggetto nazionale o estero, sia esso esterno o interno all'Unione Europea. Infatti, l'art. 1, comma 1, lett. c), fa riferimento, ai fini dell'esercizio del potere di opposizione, agli acquisti di partecipazioni compiuti da "soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati"⁵³.

L'art. 1, comma 1, prevede inoltre, come accennato, un ulteriore potere alla lett. b), consistente nella possibilità di apporre un veto all'adozione di delibere, atti o operazioni dell'assemblea o degli organi di amministrazione di un'impresa prevista alla lettera a)⁵⁴. La disposizione va letta unitamente al quarto comma che accorda al Governo il potere di subordinare la delibera, l'atto o l'operazione rilevante a specifiche prescrizioni o condizioni ogniqualvolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale⁵⁵.

L'art. 2 del decreto-legge n. 21 del 2012 prevede la possibilità di esercitare i due poteri di opposizione agli acquisti di partecipazioni qualificate e di veto a determinate delibere, atti o operazioni, con possibilità di imporre specifiche condizioni, qualora ciò sia sufficiente a garantire la tutela degli interessi pubblici⁵⁶. Tuttavia, mentre l'art. 1 prevede tre specifiche fattispecie di poteri, l'art. 2 disciplina unitariamente le prerogative governative riferite agli acquisti di partecipazioni in relazione ai quali, ex co. 6, il Governo può imporre condizioni o impegni diretti a garantire la tutela

⁵³ Nel caso di acquisto effettuato da un soggetto esterno all'UE, la minaccia del grave pregiudizio agli interessi essenziali dello Stato può essere valutata dal Governo anche sulla base dei criteri indicati al comma 3 bis, introdotto dal d.l. n. 105 del 2019.

⁵⁴ Art. 1, co. 1, lett. b) "veto all'adozione di delibere, atti od operazioni dell'assemblea o degli organi di amministrazione di un'impresa di cui alla lettera a), che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi individuati ai sensi della medesima lettera a), compresi quelli aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa o di società controllate, il trasferimento all'estero della sede sociale, la modifica 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, come da ultimo modificato dall'articolo 3 del presente decreto, le cessioni di diritti reali o di utilizzo relative a beni materiali o immateriali, l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia o l'assunzione di vincoli che ne condizionino l'impiego, anche in ragione della sottoposizione dell'impresa a procedure concorsuali". Sulla lett. b), v., A. Triscornia, *op. cit.*, in part. p. 735-736 e 765-766.

⁵⁵ Cfr., A. Triscornia, *op. cit.*, p. 766, nota n. 87.

⁵⁶ Cfr. art. 2, commi 4 e 6, decreto-legge n. 21 del 2012.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

degli interessi essenziali dello Stato oppure, in caso di eccezionale rischio per la tutela dei pubblici interessi, opporsi all'acquisto⁵⁷.

Inoltre, se i poteri ex art. 1 possono essere esercitati in presenza di una minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa e sicurezza nazionale, ex art. 2 è invece richiesta 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, nonché un pericolo per la sicurezza o per l'ordine pubblico⁵⁸. Dal punto di vista soggettivo, l'art. 2 limita espressamente la fattispecie ai soli acquisti compiuti da un soggetto esterno all'Unione Europea⁵⁹.

In merito ai presupposti nazionali per l'esercizio dei *golden powers*, con le sentenze n. 4486/2022 e 4488/2022 il T.A.R. Lazio ha giudicato legittimo l'esercizio del potere di veto ai sensi dell'art. 2, d.l. 21/2012, con cui il Presidente del Consiglio dei Ministri ha vietato l'operazione di cessione dell'intero capitale sociale di Verisem B.V. e delle sue controllate italiane a favore di Syngenta. Tali sentenze rappresentano due delle rare pronunce aventi ad oggetto i presupposti e le modalità applicative dei poteri speciali sugli assetti societari e le attività di rilevanza strategica e offrono spunti interessanti nel campo dei rapporti tra la disciplina dei *golden powers* e le categorie tradizionali del procedimento e del processo amministrativo. Dalla lettura delle predette sentenze sembra, infatti, emergere una tendenza alla flessione del principio di legalità che pare accompagnarsi ad un'attenuazione delle garanzie partecipative, nonché al riconoscimento di una ampia

⁵⁷ Così, in merito all'art. 2 del d.l. 21 del 2012, F. Bianconi, *op. cit.*, p. 225.

⁵⁸ V. art. 2, commi 3 e 6, d.l. n. 21 del 2012.

⁵⁹ V., art. 2, comma 5: "L'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, 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](#), è notificato, ove possibile congiuntamente alla società le cui partecipazioni sono oggetto dell'acquisto, entro dieci giorni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, unitamente ad ogni informazione utile alla descrizione generale del progetto di acquisizione, dell'acquirente e del suo ambito di operatività". Per la definizione di soggetto esterno all'Unione europea v. art. 2, comma 5 bis, d.l. n. 21 del 2012, introdotto dal d.l. n. 105 del 2019. V., altresì, F. Bianconi, *op. cit.*, p. 218 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

discrezionalità amministrativa in ordine all'*an* e al *quomodo* nell'esercizio dei *golden powers*⁶⁰.

Pertanto, la crescente rilevanza dei poteri speciali nella realtà socio-economica odierna non pare andare di pari passo con una maturazione in chiave garantista dell'esercizio delle relative funzioni: gli interessi pubblici assegnati alla cura della Presidenza del Consiglio sembrano aver anzi giustificato un parziale indebolimento dei vincoli imposti all'esercizio dei pubblici poteri. Risulta allora tollerabile una rinuncia parziale alla predeterminazione rigorosa dei presupposti applicativi del *golden power*, purché però accompagnata dal riconoscimento di solidi presidi garantistici nelle sedi procedurali e processuali⁶¹.

⁶⁰ Così L. Masotto, *Il golden power alla prova del procedimento e del processo amministrativo*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2022, p. 671. L'autore osserva come l'applicazione concreta della disciplina sui *golden power* si relazioni con alcune delle categorie proprie del diritto amministrativo, sottolineando il collegamento con procedimento e processo amministrativo. Invero, il legislatore sta mostrando una continua attenzione sul punto, tanto che è intervenuto più volte (ad esempio con il d.l. 21/2022) per rafforzare l'apparato procedimentale ed amministrativo al fine di adeguarlo all'ampliamento dell'ambito di applicazione della normativa sui *golden powers*. Pertanto, ferma la necessità di tutelare gli interessi essenziali dello Stato, l'applicazione delle forme procedurali e l'effettività della tutela giurisdizionale non appaiono ostacoli alle possibilità di azione statale. Esse, al contrario, potrebbero contribuire al raggiungimento di un nuovo e più stabile equilibrio tra esercizio dei poteri speciali e principio di legalità. Sul rapporto tra *golden powers* e principio di legalità cfr. altresì: ⁶⁰ T.A.R., sent. Lazio, I, 24 luglio 2020, n. 8742, *Soc. telematiche it. c. Pres. Cons.*, in *Repertorio Foro Italiano* 2021: "Deve osservarsi che l'istruttoria volta a verificare la sussistenza dei due presupposti [...] per l'esercizio dei poteri speciali deve essere svolta in materia rigorosa. Ciò in quanto l'esercizio di tali poteri, ponendo delle limitazioni ai principi comunitari della libertà di stabilimento e della libera circolazione dei capitali, deve trovare la sua giustificazione nel perseguimento del fine legislativo di consentire l'intervento statale qualora l'operazione societaria possa compromettere gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale, avuto riguardo all'incidenza su beni considerati di rilevanza strategica. Deve, quindi, escludersi che l'esercizio dei poteri possa riguardare operazioni diverse da quelle previste dalla legge ovvero asset non individuati tra quelli "strategici"".

⁶¹ Cfr. A. Paccione, *Il Golden Power e il principio di legalità*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2022, p. 655 ss. V., altresì, F. Riganti, *Annotazioni critiche in tema di Golden Powers e Stato regolatore del mercato*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2022, p. 1909 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

4. *Alcuni recenti impulsi dell'UE in materia golden powers: bilanciamento, armonizzazione e pandemia da COVID-19*

Nonostante la rilevanza dei *golden powers* nella tutela degli interessi nazionali e unionali, l'UE ha adottato un atteggiamento di apertura, anche se non incondizionata, agli investimenti esteri diretti, auspicando un bilanciamento con l'esercizio dei poteri speciali da parte degli Stati membri⁶².

Nel 2017 la Commissione si è espressa sul tema degli investimenti stranieri con una Comunicazione che si concentra sugli interessi europei fondamentali da proteggere⁶³. Infatti, a mezzo del proprio *paper*, la Commissione manifesta la necessità di introdurre, come avvenuto in altri Stati, ad esempio negli Stati Uniti d'America⁶⁴, meccanismi di controllo degli

⁶² Sull'integrazione europea in materia di poteri speciali e sull'approccio dell'UE ai *golden powers*, v. G. Scarchillo, *op. cit.*, p. 619 ss.; M. Lamandini, *op. cit.*, p. 671 ss.; R. Magliano, *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle istituzioni europee*, in *Rivista del commercio internazionale*, 3, 2018, p. 699 ss.; A. Triscornia, *op. cit.*, p. 734 ss.; B. Raganelli - F. Marconi, *Emergenza, crisi economica e golden power*, in *Concorrenza e Mercato*, 1, 2019/2020, p. 131 ss.; F. Annunziata - M. Siri, *La crisi pandemica e la regolazione dei mercati dei capitali*, in *Rivista delle società*, 2020, p. 572 ss.; E. Rimini, *Gli investimenti esteri diretti in Italia e dall'Italia verso Paesi terzi: è ravvisabile un percorso che possa davvero agevolare un "commercio libero ed equo"?*, cit., p. 1142; A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, cit., p. 405 ss.; R. Magliano, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione Europea*, in *Rivista del commercio internazionale*, 4, 2021, p. 1057 ss.; F. Bianconi, *op. cit.*, p. 202 ss.; 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, cit., p. 1 ss.; A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., p. 743 ss.

⁶³ Commissione Europea, *Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali*, COM (2017) 494 final, 13 settembre 2017, disponibile su www.eur-lex.europa.eu; v. R. Magliano, *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle istituzioni europee*, cit., p. 703 in cui l'autore osserva che la Comunicazione indica la direzione che le Istituzioni europee intendevano intraprendere nell'ottica di un'iniziativa strategica il cui obiettivo è istituire un quadro uniforme che consenta agli Stati membri (oltre che alla Commissione) di controllare gli investitori esteri diretti nell'Unione Europea, permettendo in ogni caso ai singoli Stati di tenere conto delle rispettive situazioni, esigenze e circostanze nazionali.

⁶⁴ Commissione Europea, *Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali*, COM (2017) 494 final, 13 settembre 2017, p. 6: "Per far fronte a questo tipo di preoccupazioni, molti dei principali partner internazionali dell'UE hanno istituito e utilizzano meccanismi di controllo degli investimenti esteri diretti. Fra questi figurano Australia, Canada, Cina, India, Giappone e

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

investimenti diretti, presentando parallelamente la proposta di Regolamento sulla base della quale è stato adottato il Reg. UE 452 del 2019, divenuto efficace nell'ottobre 2020⁶⁵.

In particolare, a fronte dell'intensificarsi degli investimenti in imprese strategiche europee, le istituzioni dell'Unione hanno manifestato il timore che tali acquisizioni potessero pregiudicare la sicurezza e l'ordine pubblico dell'UE⁶⁶. Pertanto, pur richiamando i benefici che i capitali stranieri apportano all'economia e ribadendo il favore verso gli stessi, la Commissione ha osservato che : “[L]’apertura dell’UE agli investimenti esteri] è necessario che sia affiancata da politiche vigorose e adeguate, innanzitutto per aprire i mercati dei Paesi terzi alle imprese dell’UE, garantire che tutti rispettino le stesse regole e proteggere gli investimenti dell’UE nei Paesi terzi, e in secondo luogo per proteggere le attività presenti

Stati Uniti. Esempi di controllo degli investimenti esteri diretti: Stati Uniti. Dal 1975 il Comitato sugli investimenti esteri negli Stati Uniti (CFIUS, Committee on Foreign Investment in the United States) monitora e controlla le operazioni che potrebbero risultare nel controllo di un'impresa statunitense da parte di un soggetto straniero al fine di determinare l'impatto di tali operazioni sulla sicurezza nazionale. Il CFIUS è un servizio interagenzia e come tale è autorizzato a procedere all'esame formale degli investimenti esteri diretti; inoltre, la legge del 2007 sugli investimenti esteri e la sicurezza nazionale impone un controllo esteso delle operazioni estere controllate dal governo”. Per un approfondimento sui poteri speciali negli USA, v. A. Comino, *op. cit.*, p. 1028 ss. In particolare, v. p. 1052: “I poteri speciali dello Stato [...] risorgono come strumento di vigilanza degli investimenti stranieri e di tutela della strategicità delle imprese nazionali, convergendo verso modelli procedurali di controllo che replicano, di fatto, il sistema americano del Committee on Foreign Investment”.

⁶⁵ Il regolamento è applicabile dall'11 ottobre 2020. Cfr., altresì, l'art. 17 Reg. UE 452 del 2019. Sul punto, cfr. M. Rescigno, *Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, in *Giur. comm.*, 2020, I, p. 847 ss., in part. p. 851 ss.; C. Pettinato, *The new EU regulation on foreign direct investment screening: rationale and main elements*, in G. Napolitano (a cura di) *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, p. 57 ss. Sul Re. UE 452 del 2019 v., in particolare, A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, cit., p. 413 – 414; F. Bianconi, *op. cit.*, p. 216 e 231 ss.; 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*, cit., p. 12 ss.

⁶⁶ Cfr. Commissione Europea, Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali, COM (2017) 494 final, in particolare p. 1 e p. 5. Cfr., altresì, R. Magliano, *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle istituzioni europee*, cit., in particolare p. 706 ss. e Id. *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione Europea*, cit., in particolare p. 1063 ss.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

nell'UE dalle acquisizioni che potrebbero nuocere agli interessi fondamentali dell'UE o dei suoi Stati membri”⁶⁷.

Con l'obiettivo di regolare e monitorare tali investimenti, l'intenzione dell'UE è quella di creare un contesto di sinergia e cooperazione tra le istituzioni dell'Unione e gli Stati membri, mantenendo la sovranità nazionale di questi ultimi. Tuttavia, i meccanismi di *screening* previsti dai singoli ordinamenti costituiscono pur sempre restrizioni alla libera circolazione dei capitali e alla libertà di stabilimento e sono compatibili con le disposizioni dei Trattati UE solo se rispettosi di alcuni requisiti⁶⁸.

Anche nel contesto pandemico, in materia di investimenti, la Commissione europea, nella Comunicazione del 26 marzo 2020, dopo aver ribadito il valore dell'apertura dell'Unione ai capitali esteri, ha espresso il timore che le criticità portate dalla pandemia potessero causare una perdita di risorse e tecnologie critiche, specialmente in ambito sanitario. La Commissione ha infatti sostenuto che “oggi più che mai, l'apertura dell'UE agli investimenti esteri deve essere bilanciata da adeguati strumenti di controllo. Nel contesto dell'emergenza da COVID-19, potrebbe aggravarsi il rischio che si verifichino tentativi di acquisizione, tramite investimenti diretti esteri, di aziende della filiera dell'assistenza sanitaria (ad esempio per

⁶⁷ Commissione Europea, COM (2017) 494 final, cit, p. 5.

⁶⁸ Commissione Europea, COM (2017) 494 final, cit, p. 8: “I meccanismi di controllo nazionali rappresentano una restrizione alla libera circolazione dei capitali e alla libertà di stabilimento, in particolare per quanto riguarda gli investimenti all'interno dell'UE. Tuttavia, il trattato consente agli Stati membri di adottare provvedimenti volti a limitare tali libertà purché non introducano discriminazioni basate sulla nazionalità, possano essere giustificati, in particolare da motivi di sicurezza pubblica o ordine pubblico o da altri motivi volti a tutelare gli interessi generali definiti dalla Corte di giustizia, e rispettino i principi di proporzionalità e certezza del diritto”; v., F. Annunziata - M. Siri, *op. cit.*, p. 618 ss. che osservano come la Commissione europea (Comunicazione della Commissione europea del 26 marzo 2020 (2020/C 99 I/01) - *Orientamenti agli Stati membri in materia di investimenti diretti esteri e di libera circolazione dei capitali provenienti da paesi terzi, nonché di protezione delle attività strategiche dell'Europa, in vista dell'applicazione del Regolamento (UE) 2019/452*) ha invitato gli Stati membri a fare pieno uso del meccanismo di monitoraggio degli investimenti diretti esteri per tenere conto dei rischi per le infrastrutture sanitarie critiche, l'offerta di input critici e altri settori critici, come previsto dal quadro giuridico dell'UE e, laddove non sia in vigore alcun meccanismo di *screening*, a istituirlo. V., altresì, R. Magliano, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione Europea*, cit., p. 1080, nota n. 42, che riflette come l'abuso dei meccanismi di “*screening*” potrebbe trasformarsi in uno strumento per la protezione dell'economia nazionale, con gravi conseguenze sui flussi internazionali di investimenti. Invero, il confine tra protezione degli interessi di sicurezza e “protezionismo mascherato” rischia di essere labile. Cfr., inoltre, B. Raganelli - F. Marconi, *op. cit.*, p. 150 ss.

la fabbricazione di dispositivi medici o di protezione) o di settori correlati, quale quello degli istituti di ricerca (ad esempio per lo sviluppo di vaccini)”⁶⁹.

Pertanto, a fronte della necessità di impedire la perdita di *assets* e tecnologie critiche, esposti al rischio di acquisizioni “predatorie”, la Comunicazione della Commissione europea nel marzo 2020⁷⁰ invita gli Stati membri già in possesso di meccanismi di controllo sugli investimenti stranieri ad implementare l'utilizzo degli stessi⁷¹; la Commissione ha altresì sollecitato gli Stati che ne fossero privi a prevederli e ha specificato che “gli Stati membri possono adottare misure per impedire che un investitore estero acquisisca una società o ne assuma il controllo qualora tale acquisizione o controllo si traduca in una minaccia per la loro sicurezza o il loro ordine pubblico, anche nelle situazioni in cui tali minacce sono collegate a un'emergenza sanitaria. [...] Tra gli elementi di cui tenere conto in sede di controllo di un investimento estero, il regolamento sul controllo degli IED fa esplicito riferimento ai rischi per le infrastrutture sanitarie critiche e per la fornitura di fattori produttivi critici”⁷².

⁶⁹ Commissione Europea, COM (2020) 1981 final, cit., p. 1.

⁷⁰ Commissione Europea, 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) COM (2020) 1981 final, 26 marzo 2020. La Commissione fa riferimento a quanto già espresso nella precedente comunicazione: Commissione Europea, Risposta economica coordinate all'emergenza COVID-19, COM (2020) 112 final, disponibile in www.eur-lex.europa.eu.

⁷¹ Sul punto, v. A. Ali, *Il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea e la protezione delle attività strategiche europee nel contesto dell'emergenza da Covid-19*, in P. Acconci - E. Baroncini, *Gli effetti dell'emergenza Covid-19 su commercio, investimenti e occupazione. Una prospettiva italiana*, Bologna, 2020.

⁷² Commissione Europea, 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), COM (2020) 1981 final, 26 marzo 2020, Allegato, p. 1, disponibile in www.eur-lex.europa.eu. Cfr., F. Bianconi, *op. cit.*, p. 227 ss. Risulta, infine, interessante notare come 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*, cit., p.7 osservi che la crisi segnata dal conflitto russo-ucraino ha portato ad una nuova attenzione da parte della Commissione europea sui meccanismi di controllo degli investimenti all'interno del territorio dell'UE.

5. *Golden powers e crisi pandemica nell'ordinamento italiano*

La crisi pandemica ha avuto un impatto anche sulla disciplina interna dei *golden powers*⁷³. Infatti, il quadro normativo nazionale sui poteri speciali ha costituito la base su cui sono state inserite le disposizioni del decreto-legge n. 23 del 2020, recante “misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali”, con il quale l'Esecutivo ha previsto una serie di misure per limitare gli effetti della pandemia⁷⁴.

Particolarmente rilevanti sono state le disposizioni dettate per estendere il campo di applicazione dei *golden powers*, finalizzate a tutelare gli interessi nazionali in caso di eventuali acquisizioni di imprese ritenute strategiche, cioè a fronte della perdita di valore delle stesse causato dalla pandemia⁷⁵. Le norme relative ai poteri speciali si collocano, in particolare,

⁷³ Sul rapporto tra poteri speciali e pandemia da COVID-19, v. B. Raganelli - F. Marconi, *op. cit.*, p. 131 ss.; F. Annunziata, M. Siri, *op. cit.*, p. 572 ss.; F. Riganti, *I golden powers italiani tra “vecchie” privatizzazioni e “nuova” disciplina emergenziale*, cit., p. 867 ss.; A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, cit., p. 405 ss.; R. Magliano, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione Europea*, cit., p. 1057 ss.; G. Marra, *op. cit.*, p. 312 ss.; A. Sacco Ginevri, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2, 2021, p. 282 ss.; F. Bianconi, *op. cit.*, p. 202 ss.; 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*, cit., p. 1 ss.; E. Rimini, *Il voto multiplo alla prova dei fatti, guardando oltre la crisi Covid*, in *Giurisprudenza commerciale*, 3, 2022, p. 393 ss.

⁷⁴ Cfr. 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*, cit., p. 6, dove l'autore sottolinea come il d.l. 23 del 2020 abbia avuto la funzione di rafforzare, nel contesto pandemico, la protezione delle imprese operanti in determinati settori a fronte di una situazione di particolare vulnerabilità del mercato mobiliare e di crisi economica, in quanto maggiormente esposte a possibili tentativi di acquisizione da parte di imprese estere. V., altresì, R. Magliano, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione Europea*, cit., p. 1071.

⁷⁵ V. A. Sacco Ginevri, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, cit., p. 282 che osserva come la diffusione epidemica del Covid-19 abbia contribuito “all'inarrestabile ascesa” dei *golden powers* in numerosi ordinamenti nazionali, ciò in quanto il potenziamento delle prerogative governative avrebbe potuto impedire acquisti predatori di attività strategiche da parte di investitori esteri altrimenti favoriti da valori aziendali diminuiti a causa della pandemia. L'autore osserva infatti (p. 284) che le modifiche apportate in Italia dal d.l. 23/2020 in materia di poteri speciali sono in linea con quanto accaduto in altri ordinamenti esteri come Spagna, Francia, Australia, Germania, Stati Uniti,

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

nel capo terzo del decreto-legge n. 23 del 2020, agli artt. 15, 16 e 17, in cui sono previste le “disposizioni urgenti in materia di esercizio di poteri speciali nei settori di rilevanza strategica”⁷⁶.

Tali articoli, tra le altre cose, specificano che nel perimetro dei poteri rientrano anche il settore finanziario, creditizio ed assicurativo, ampliano il suddetto perimetro includendovi settori ulteriori a quelli precedentemente annoverati e chiariscono l'estensione del settore sanitario⁷⁷. Inoltre, per ciò che attiene alle operazioni rilevanti, viene disposto che a fronte di taluni

ecc. e con quanto raccomandato dalla Commissione UE con le comunicazioni del 13 e del 29 marzo 2020.

⁷⁶ Occorre segnalare, tuttavia, che l'art. 17 non incide sull'assetto dei poteri speciali, dal momento che la disposizione modifica l'art. 120 TUF al fine di estendere gli obblighi di trasparenza negli investimenti in società quotate. La sua collocazione nell'ambito delle disposizioni urgenti in materia di esercizio di poteri speciali nei settori di rilevanza strategica è dovuta alla funzione di trasparenza sugli assetti proprietari cui assolve l'obbligo di notifica ex art. 120 TUF che può risultare utile per il monitoraggio degli investimenti. Sul punto, v. F. Bianconi, *op. cit.*, p. 228.

⁷⁷ Osserva R. Magliano, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione Europea*, cit., p. 1075-1076 che con il d.l. 23 del 2020 l'ambito applicativo dei *golden powers* era stato esteso “a tutte le imprese operanti nell'ambito di: (i) infrastrutture critiche, siano esse fisiche o virtuali, tra cui l'energia, i trasporti, l'acqua, la salute, le comunicazioni, i media, il trattamento o l'archiviazione di dati, le infrastrutture aerospaziali, di difesa, elettorali o finanziarie (inclusi il settore creditizio-assicurativo); (ii) tecnologie critiche e i 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; (iii) sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare; (iv) accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni; (v) pluralismo dei media”. V., altresì, art. 15 del d.l. 23 del 2020, co. 1: “L'articolo 4-bis, comma 3, del decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 novembre 2019, n. 133, è sostituito dai seguenti: “3. Fino alla data di entrata in vigore del primo decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 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, come sostituito dal comma 1, lettera c), numero 3), del presente articolo, fatta salva l'applicazione degli articoli 1 e 2 del citato decreto-legge, come modificati dal presente articolo, 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 nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a), b), c), d) ed e), del regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, intendendosi compresi nel settore finanziario 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 [...]”.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

presupposti, nelle stesse rientrano anche gli acquisti di partecipazioni da parte di soggetti appartenenti all'Unione Europea, nonché acquisti di partecipazioni di minoranza.

Il decreto-legge n. 23 del 2020 è stato meno incisivo sulla disciplina dei poteri speciali di cui all'art. 1 d.l. n. 21 del 2012, relativo ai settori della difesa e sicurezza nazionale, rispetto a quanto lo sia stato in riferimento ai poteri previsti ai sensi dell'art. 2 dello stesso decreto, dal momento che rispetto ai poteri ex art. 1 l'intervento emergenziale si è limitato al riconoscimento della possibilità di esercitare le prerogative governative anche d'ufficio⁷⁸. Dunque, i poteri di opposizione, di veto e di imposizione di condizioni rispetto agli acquisti di partecipazioni rilevanti e al compimento di operazioni in imprese operanti nel settore della difesa e sicurezza nazionale, anche nel contesto emergenziale, sono stati esercitati sulla base degli stessi presupposti previsti dal regime "ordinario"⁷⁹. Diversamente, il decreto-legge n. 23 del 2020 ha inciso maggiormente sui poteri speciali riconosciuti all'Esecutivo ex art. 2 d.l. n. 21 del 2012, poiché non solo sono stati attribuiti poteri officiosi al Governo ma è stato altresì previsto un regime temporaneo c.d. "rafforzato" ex art. 15 del decreto-legge n. 23 del 2020⁸⁰.

A seguito della conversione in legge del d.l. con legge n. 40 del 2020 è stato specificato che per l'esercizio dei poteri speciali nell'ambito del settore sanitario è ricompresa anche la produzione, importazione e distribuzione all'ingrosso di dispositivi medicali, medico-chirurgici e di protezione individuale, ciò a fronte del fatto che, all'interno dell'emergenza pandemica, l'estensione del campo d'applicazione dei *golden powers* è

⁷⁸ Così F. Bianconi, *op. cit.*, p. 229.

⁷⁹ *Ibidem*. L'autrice osserva altresì che l'unica disposizione riferita ai poteri speciali di cui all'art. 1 decreto legge n. 21 del 2012 è quindi l'art. 16, comma 1, lett. a), d.l. n. 23 del 2020, per come convertito in legge, il quale, intervenendo sull'art. 1, comma 8 bis, d.l. n. 21 del 2012, ha previsto che nei casi di violazione degli obblighi di notifica, anche in assenza della notifica di cui ai commi 4 e 5, la Presidenza del Consiglio dei ministri può avviare il procedimento ai fini dell'eventuale esercizio dei poteri di cui al comma 1, lettere a), b) e c).

⁸⁰ L'art. 15 del decreto-legge n. 23 del 2020 modifica l'art. 4 bis, comma 3, d.l. n. 105 del 2019, con il quale erano state introdotte disposizioni di carattere temporaneo, vigenti fino alla data di entrata in vigore del primo decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 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, in riferimento agli acquisti di partecipazioni rilevanti nelle imprese che detenevano attivi strategici ai sensi dell'art. 2, comma 1 ter. Pertanto, l'art. 15 si riferisce ai poteri governativi di cui all'art. 2 d.l. n. 21 del 2012; v. 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*, cit., p. 6-7 e F. Bianconi, *op. cit.*, p. 231.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

sembrata opportuna specialmente se legata alle imprese che detengono attivi nel settore sanitario.

Appare chiaro, allora, come la crisi determinata dal Covid-19 abbia contribuito ad ampliare il perimetro di applicabilità dei *golden powers* anche ad aspetti legati alla filiera produttiva quando essa abbia ad oggetto beni rilevanti dal punto di vista sanitario ma anche, in generale, beni il cui approvvigionamento risulta essenziale per gli Stati dell'UE⁸¹.

6. *Cybersecurity e golden powers*

È ora necessario trattare del rapporto tra l'esercizio dei poteri speciali e la *cybersicurezza*, con particolare riferimento al perimetro di sicurezza nazionale cibernetica⁸². Infatti, il d.l. 21 settembre 2019, n. 105, che istituisce tale perimetro, estende al settore in esame l'esercizio dei *golden powers*, conformemente a quanto previsto dal Regolamento (UE) 2019/452 in materia di investimenti esteri diretti⁸³. Non a caso, con il d.l. 105/2019 viene specificamente richiamato il medesimo Regolamento dell'UE che concerne il sistema di monitoraggio degli investimenti dei Paesi esterni all'Unione europea⁸⁴.

⁸¹ Sul punto, cfr. R. Magliano, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione Europea*, cit., p. 1075-1076 e cfr. F. Annunziata - M. Siri, *op. cit.*, p. 618 ss. i quali notano che sussiste un aumento del rischio potenziale per le industrie strategiche, non limitato a quelle legate alla salute. Invero, però, la capacità di tali industrie di rispondere alle esigenze dei cittadini dell'UE e la protezione delle economie nazionali devono essere bilanciate con l'apertura dell'UE agli investimenti esteri.

⁸² Sul rapporto tra poteri speciali e *cybersecurity*, v. B. Carotti, *Sicurezza cibernetica e Stato-nazione*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2020, p. 629 ss.; L. Parona, *L'istituzione dell'Agenzia per la cybersicurezza nazionale*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 6, 2021, p. 709 ss.; 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*, cit., p. 1 ss.; S. De Nitto, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, in *Diritto amministrativo*, n. 2, 2022, p. 553 ss.; A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., p. 743 ss.

⁸³ L. Parona, *op. cit.*, p. 709-710 e p. 712 dove si osserva che l'Agenzia per la cybersicurezza nazionale è designata quale centro nazionale di coordinamento nell'ambito della rete europea dei centri nazionali di competenza per la cybersicurezza nell'ambito industriale, tecnologico e della ricerca e partecipa al gruppo di coordinamento propedeutico all'esercizio dei poteri speciali da parte del Presidente del Consiglio dei Ministri.

⁸⁴ V. Art. 4-bis, d.l. 105/2019; Reg. UE n. 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

Il d.l. 105/2019 ha trattato del potere di veto sugli atti e le operazioni delle aziende che detengono *assets* strategici in ambito di sistemi informativi e servizi informatici. In tal modo, la disciplina si innesta nel quadro normativo disegnato dal d.l. 15 maggio 2012, n. 21⁸⁵. Infatti, l'art. 4-bis, d.l. 105/2019 apportava delle modifiche su tale corpo normativo: all'art. 1-bis, d.l. 21/2012 veniva inserito il nuovo comma 3-bis, estendendo l'applicabilità dei poteri speciali del Governo anche ai casi in cui sia in gioco la sicurezza o l'integrità delle reti. Veniva, inoltre, costruito un meccanismo di notifica alla Presidenza del Consiglio dei contratti firmati e delle operazioni compiute da una impresa incidenti sull'integrità e sicurezza di reti e dati con notifica entro dieci giorni alla Presidenza, la quale si pronunciava entro i successivi trenta giorni. Decorso il termine senza che la Presidenza adottasse una decisione, "i poteri speciali si intendono non esercitati"⁸⁶.

Va notato come gli investimenti esteri diretti siano stati inseriti nella disciplina sulla cybersicurezza⁸⁷ in quanto possono condizionare le

esteri diretti nell'Unione, in G.U.U.E., L. 79, del 21 marzo 2019, 1 ss. Cfr. A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., p.756 e S. De Nitto, *op. cit.*, p.559-560. Si veda, inoltre, B. Carotti, *op. cit.*, p. 637 ss. e p.641 dove viene fatto notare che in riferimento agli investimenti esteri, che sono stati inseriti nella disciplina sulla cybersicurezza in quanto possono condizionare le infrastrutture critiche (Art. 4, par. 1, lett. a) e b), Reg. UE n. 2019/452), l'approccio dell'Unione è di promuovere la collaborazione tra gli Stati membri dell'UE con i paesi terzi (si veda art. 13, Reg. UE n. 2019/452, relativo alla collaborazione internazionale, in virtù del quale gli Stati membri e la Commissione "possono cooperare con le autorità responsabili dei paesi terzi su questioni riguardanti il controllo degli investimenti esteri diretti per motivi di sicurezza e di ordine pubblico").

⁸⁵ Si veda B. Carotti, *op. cit.*, p. 637 ss. dove si osserva che il d.l. 105/2019 ha attribuito il potere di veto su "atti e operazioni" delle aziende che detengono asset strategici in ambito di sistemi informativi e servizi informatici. L'art. 4-bis, d.l. 105/2019 opera una serie di modifiche rilevanti sul d.l. 15 maggio 2012, n. 21 con interventi puntuali che consentono di ampliare i margini di intervento e assestano soglie e limiti. Viene evidenziato, ad esempio, come all'art. 1-bis, d.l. 21/2012 venga inserito un nuovo comma 3-bis che estende l'applicabilità dei poteri speciali del governo anche ai casi in cui siano coinvolte la sicurezza o l'integrità delle reti.

⁸⁶ Art. 4-bis, comma 1, lett. b), n. 4, d.l. 105/2019. In tal caso, comunque, l'esecuzione del contratto, realizzata senza attendere il decorso del termine anzidetto, è a rischio dell'impresa, dal momento che il governo può imporre il ripristino a proprie spese della situazione anteriore.

⁸⁷ Si veda 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*, cit., p. 20-21 dove viene anche evidenziato come, accanto alle ipotesi tradizionali di esercizio dei poteri speciali, il decreto legge n. 22 del 2019 abbia introdotto, a mezzo dell'articolo 1-bis nel d.l. n. 21 del 2012, una

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

infrastrutture critiche; infatti, l'art. 4, par. 1, let. b) del Reg. UE 2019/452 prevede 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 potenziali, tra l'altro, a livello di: [...] b) tecnologie critiche e prodotti a duplice uso quali definiti nell'articolo 2, punto 1, del regolamento (CE) n. 428/2009 del Consiglio, tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cibersicurezza, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie”⁸⁸.

A differenza delle operazioni ex artt. 1 e 2, di tipo societario, l'art.1-bis del d.l. 21/2012 sottopone alla notifica operazioni contrattuali (e non societarie), ma anche in tali operazioni i poteri esercitabili in presenza di fattori di vulnerabilità, che potrebbero compromettere l'integrità e la sicurezza delle reti e dei dati, consistono in poteri di veto o di imposizione di specifiche prescrizioni nei confronti dell'operatore al fine di ridurre i rischi per la sicurezza informatica⁸⁹.

ulteriore fattispecie di esercizio di poteri speciali, con riguardo alla 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 comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G. L'autore osserva come lo scopo perseguito sia stato quello di aggiornare la normativa sui *golden powers* a seguito dell'evoluzione tecnologica, con particolare riferimento alla tecnologia 5G e ai connessi rischi di un uso improprio dei dati che potrebbero avere ricadute sulla sicurezza nazionale. La norma sottopone alla notifica le operazioni contrattuali qualora la controparte sia un operatore stabilito in uno Stato esterno all'Unione europea e anche in tal caso, a fronte di fattori di vulnerabilità che potrebbero compromettere l'integrità e la sicurezza delle reti, sono esercitabili i poteri di veto o di imposizione di specifiche prescrizioni nei confronti dell'operatore al fine di ridurre i rischi per la sicurezza con la finalità di garantire, pertanto, anche attraverso valutazioni geopolitiche, la sicurezza cibernetica.

⁸⁸ Infine, si veda l'art. 2, co. 1 ter, d.l. 21 del 2012, ultimo periodo, dove è previsto che “[...] In ogni caso, quando gli atti, le operazioni e le delibere hanno ad oggetto attivi coperti da diritti di proprietà intellettuale afferenti all'intelligenza artificiale, ai macchinari per la produzione di semiconduttori, alla cibersicurezza, alle tecnologie aerospaziali, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, alle tecnologie di produzione alimentare e riguardano uno o più soggetti esterni all'Unione europea, la disciplina del presente articolo si applica anche all'interno di un medesimo gruppo, ferma restando la verifica in ordine alla sussistenza dei presupposti per l'esercizio dei poteri speciali”.

⁸⁹ 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*, cit., p. 20-21, il quale aggiunge che: “La finalità sembra essere maggiormente quella di garantire, anche con valutazioni geopolitiche, la sicurezza cibernetica [...]. Ciò ha di fatto determinato l'utilizzo degli strumenti del *golden*

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

L'art. 28 del d.l. 21 marzo 2022 n. 21 ha rivisto, tuttavia, la disciplina *golden power* relativa alla tecnologia 5G e alla *cybersecurity*. Infatti tale articolo, rubricato “Ridefinizione dei poteri speciali in materia di servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G e cloud”, ha integralmente sostituito il citato art. 1-bis del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56. Attraverso tale novità normativa si è perseguito l'ampliamento dell'ambito oggettivo della disciplina, non più limitata ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G, ma estesa anche a ulteriori servizi, beni, rapporti, attività e tecnologie rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, compresi quelli relativi alla tecnologia *cloud*. Attraverso l'art. 28⁹⁰ è stata altresì prevista la notifica di un piano annuale contenente il programma di acquisti, di contratti in corso e dell'elenco dei fornitori⁹¹, e il medesimo articolo stabilisce che, “se il soggetto notificante inizia l'esecuzione di contratti o accordi compresi nella notifica [...] prima che sia decorso il termine per l'approvazione del piano, il Governo può ingiungere all'impresa, stabilendo il relativo termine, di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore all'esecuzione del predetto contratto o accordo” (cfr. comma 5, art. 28 del d.l. 21/2022).

I poteri speciali relativi a tali contratti e accordi “sono esercitati nella forma dell'imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni ogniquale volta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale. 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, compresi quelli individuati sulla base dei principi e delle linee guida elaborati a livello internazionale e dall'Unione europea” (cfr. comma 4, art. 28 del d.l.

power nell'ambito di una materia in cui venivano in evidenza profili critici attinenti alla cybersicurezza”.

⁹⁰ Va specificato che il citato art. 28 prevede, ovviamente, anche sanzioni amministrative a carico delle imprese a fronte di eventuali inosservanze da parte delle stesse della disciplina contenuta all'interno del medesimo articolo.

⁹¹ Le notifiche effettuate nel corso del 2023, relative al settore della tecnologia 5G, mostrano gli effetti delle misure di semplificazione introdotte nel 2022, che prevedono l'obbligo di notificare un unico piano annuale anziché singoli contratti e accordi. Come risulta dalla *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* del 2024 (p.13) le notifiche pervenute nel 2023 ai sensi dell'articolo 1-bis sono pari a 14 e inferiori di quasi un terzo rispetto alla corrispondente rilevazione del 2021, prima dell'introduzione del piano annuale.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

21/2022). Inoltre, il legislatore dispone che il vizio previsto per contratti eventualmente stipulati in violazione delle prescrizioni o delle condizioni contenute nel provvedimento di esercizio dei poteri speciali è la nullità (cfr. comma 5 art. 28 del d.l. 21/2022).

L'esercizio dei poteri speciali è, allora, in grado di modificare o estinguere il rapporto negoziale in essere tra le parti sia quando ad almeno uno dei contraenti venga imposto di ripristinare lo *status quo ante* alla stipula dei contratti (per carenza dell'autorizzazione governativa, con inevitabili conseguenze anche per l'altra parte contrattuale), sia quando il rapporto giuridico sia inefficace *ex tunc* in quanto nullo per violazione del provvedimento con cui è stato esercitato il *golden power*. Emerge, allora, come la disciplina dei poteri speciali si interseca anche con i rapporti contrattuali già instaurati quando gli stessi hanno a che fare con la sicurezza nazionale, soprattutto in materia di *cybersecurity*.

7. *Il progressivo incremento dei casi di esercizio dei poteri speciali in Italia, anche alla luce dei recenti eventi geopolitici: le relazioni governative del 2023 e del 2024*

Nel corso degli ultimi anni, anche a fronte dell'illustrato progressivo ampliamento del perimetro normativo dei *golden powers*, vi è stato in Italia un grande incremento del numero delle operazioni oggetto di notifica. Invero, l'estensione dei casi di applicazione della disciplina sui poteri speciali è stata registrata non solo a seguito della crisi pandemica da Covid-19 ma anche a causa dei recenti eventi geopolitici, come il conflitto tra Russia e Ucraina⁹²

⁹² Si vedano le integrazioni disposte dal d.l. 21 marzo 2022, n. 21 (Misure urgenti per contrastare gli effetti economici e umanitari della crisi ucraina). Sugli effetti del conflitto Russia – Ucraina in materia di golden powers, cfr. A. Lalli, *Effetti istituzionali e strutturali dell'espansione dei golden powers*, in *Diritto Costituzionale, Rivista Quadrimestrale*, 2/2022, p. 84 ss. Risulta utile osservare che, a mezzo della comunicazione del 6 aprile 2022, la Commissione europea (“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)) ha invitato gli Stati a fare ampio uso dei *golden powers* “in caso di investimenti controllati in ultima istanza da persone o entità russe o bielorusse”, con un particolare riferimento agli investimenti di portafoglio che potrebbero avere rilevanza in termini di “ordine pubblico e sicurezza”.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

che ha determinato un ulteriore necessario aumento dell'attenzione da parte dello Stato italiano in materia di investimenti esteri⁹³.

Infatti, mentre nei primi anni di applicazione dei *golden powers* le notifiche sono state inferiori alle 20 all'anno (8 nel 2014, 18 nel 2015, 14 nel 2016, nel 2017 sono state 30 e nel 2018 sono arrivate a 48), già nel 2019 sono aumentate a 83 e nel 2020 a 342. Nel 2021 sono aumentate ulteriormente, arrivando a 496⁹⁴ (tale ulteriore incremento, peraltro, era stato determinato principalmente dal d.l. n. 23 del 2020 che aveva determinato l'immediata applicazione dell'articolo 4 del Regolamento IDE⁹⁵, il quale individua i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale, che possono incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico).

È allora opportuno focalizzare l'attenzione sui casi di applicazione dei *golden powers* negli anni 2022 e 2023 (gli ultimi disponibili). Come risulta dalla *Relazione della Presidenza del Consiglio dei Ministri al Parlamento 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*, relativa all'anno 2022, resa pubblica nel luglio 2023, le notifiche pervenute alla Presidenza del Consiglio dei Ministri sono aumentate a 608 (651 sono state le operazioni totali, di cui 43 sono state prenotifiche; queste ultime costituiscono uno strumento di semplificazione, introdotto nel 2022 ai sensi dell'art. 7 del D.P.C.M. 1 agosto 2022, n. 133, che consente agli investitori di verificare l'inapplicabilità della normativa all'operazione progettata).

Vi è stato un utilizzo spesso precauzionale delle notifiche se si pensa che 314 di quelle del 2022 sono state escluse dall'ambito di applicazione

⁹³ R. Morgante, *op. cit.*, p. 31: "In un contesto geopolitico che, anche e forse soprattutto a seguito della pandemia da Covid-19 e dei conflitti russo/ucraino e israelo/palestinese, è in continua evoluzione, individuare - o almeno tentare di farlo - il corretto assetto istituzionale per il più adeguato e funzionale esercizio dei poteri speciali appare di primaria importanza". Cfr. G. Dibattista, *La geometria (imprevedibilmente) variabile del "golden power"*, in *Le Società*, 2024, p. 658.

⁹⁴ Sull'aumento dei numeri delle notifiche, v. <https://www.governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower-relparlamento/9298> e *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* del 2024, p. 11 ss.

⁹⁵ 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.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

della normativa sui poteri speciali. Dalla predetta relazione emerge che i casi di esercizio dei *golden powers* sembrano tradire, rispetto agli anni precedenti, una maggiore attenzione dello Stato italiano a causa del timore di potenziali incidenze straniere negli interessi nazionali. Dalla relazione risulta, infatti, come sia stato esercitato una volta il potere di veto (società coinvolta: Robox S.p.a., con riferimento alla concessione in licenza non esclusiva di codici sorgente per la produzione di robot e macchine automatizzate in favore della società Efort Intelligent Equipment Co. Ltd.), tre volte il potere di opposizione all'acquisto con cui è stato impedito l'ingresso di potenziali investitori stranieri in società ritenute strategiche⁹⁶, una volta il potere di imposizione di specifiche condizioni⁹⁷ e sette volte il potere di imposizione di specifiche prescrizioni⁹⁸.

In relazione all'anno 2023, occorre invece analizzare la “*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*” del 2024. Nell'anno in esame sono state oggetto di screening 727 operazioni, di cui 577 notifiche e 150 prenotifiche; l'aumento di queste ultime ha contribuito a determinare una lieve flessione delle notifiche (577 nel 2023) rispetto all'anno precedente (nel 2022 erano state 608, mentre le prenotifiche erano state 43, per un totale di 651 operazioni).

Nel 2023 il Governo ha esercitato i *golden powers* in 30 occasioni: 2 procedimenti si sono conclusi con l'opposizione all'acquisto di partecipazioni, 20 notifiche sono state oggetto di esercizio dei poteri speciali con condizioni e prescrizioni (ai sensi degli artt. 1 e 2 del d.l. 21/2012) e 8 sono stati i piani annuali 5G a cui sono state apposte specifiche prescrizioni (sul punto, v. *supra* §6 e art. 1-bis d.l. 21/2012).

Analizzando, a titolo di esempio, le opposizioni governative all'acquisto di partecipazioni del 2023, in materia di difesa e sicurezza

⁹⁶ Società coinvolte: Mars (HK) Information Technology Co. Limited, con acquisizione del 75% del capitale sociale di Alpi Aviation S.r.l. da parte della società Mars; Fafin S.r.l., Rusatom GasTech LLC, con acquisizione da parte di Rusatom del 99,41% del capitale sociale di Faber Industrie S.p.a.; Nebius B.V., Tecnologia Intelligente S.r.l., con acquisizione da parte della società olandese Nebius dell'intero capitale di Tecnologia Intelligente S.r.l.

⁹⁷ Società coinvolta: Leonardo S.P.A.

⁹⁸ Società coinvolte: Impulse I S.à r.l. e Tim S.p.a.; Advantest Europe GmbH e CREA – Collaudi Elettronici Automatizzati S.r.l.; Walsin Lihwa Corp., MEG S.A. e Cogne Acciai Speciali S.p.a.; ASM International N.V. e LPE S.p.a.; Octo Group S.p.a.; Atos Italia S.p.a.; Oak Consortium GmbH, Vodafone GmbH.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

nazionale⁹⁹ l'opposizione (con d.P.C.M. del 16 novembre 2023) ha riguardato l'acquisto da parte di Safran USA, Inc. del capitale sociale di Microtecnica S.rl, società che fornisce soluzioni e servizi nell'ambito dei sistemi di attuazione per clienti del settore aerospaziale e della difesa. L'opposizione è stata motivata dai rischi di incidenza negativa sulla prontezza delle Forze armate nazionali e "dall'eccezionalità delle [possibili] minacce agli interessi essenziali connessi ai settori della difesa e della sicurezza nazionale"¹⁰⁰. In materia di energia, trasporti, comunicazioni e nuovi settori ex art. 4 Reg. (UE) 2019/452¹⁰¹, l'opposizione (con d.P.C.M. del 7 novembre 2023) ha riguardato l'acquisizione da parte della società emiratina Petro Mat Fzco del 100% delle quote della società FBM Hudson Italiana S.p.a., attiva nell'ambito della transazione energetica e in particolare nella produzione di scambiatori di calore e apparecchiature ad alta pressione per i settori Oil & Gas, chimico, petrolchimico, raffinazione del petrolio, energia e fertilizzanti. L'opposizione governativa è stata motivata in tal caso dall'eccezionale strategicità dell'*asset*, delle "tipologie di prodotti potenzialmente a duplice uso" e della necessità di adottare un criterio di "massima precauzione"¹⁰².

Anche da entrambi gli esempi indicati emerge come il Governo italiano sia massimamente attento in questo momento di tensione globale (si pensi al conflitto russo-ucraino¹⁰³ e israelo-palestinese) a tutte le operazioni che possono riguardare direttamente o indirettamente strumenti, mezzi e materiale utile ai fini della difesa nazionale ed emerge, altresì, come lo stesso Governo sia particolarmente propenso all'esercizio dei *golden powers* in tali ambiti.

Inoltre, l'aumento delle operazioni complessive rispetto all'anno 2022, dovuto specialmente alle prenotifiche (150 nel 2023 contro le 43 del 2022), è indice di una incertezza interpretativa dei casi rientranti nel

⁹⁹ Art. 1 del d.l. 21/2012.

¹⁰⁰ Sul punto, si veda l'allegato alla Relazione del 2024, p. 36.

¹⁰¹ Art. 2 del d.l. 21/2012.

¹⁰² Sul punto, si veda l'allegato della Relazione del 2024, p. 46.

¹⁰³ In relazione al rapporto tra l'esercizio dei *golden powers* ed eventi geopolitici, secondo parte della dottrina il conflitto in atto tra Russia e Ucraina potrebbe indurre a rafforzare la tutela degli interessi comuni dell'UE nella disciplina europea sugli investimenti esteri e tale crisi potrebbe altresì sollecitare un'accelerazione del processo di integrazione della politica europea, che richiederà un diverso quadro dei valori fondanti dell'Unione alla luce del quale potranno essere elaborate le nuove politiche comuni, inclusa quella sugli investimenti esteri diretti: A. Lalli, *Effetti istituzionali e strutturali dell'espansione dei golden powers*, in *Diritto Costituzionale, Rivista Quadrimestrale*, 2022, p. 77 ss., in particolare p. 99.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

perimetro di *golden powers*, che spinge gli *stakeholders* a notificare o prenotificare precauzionalmente le operazioni. Ciò si evince anche dal numero di casi segnalati nel 2023 che il Governo ha ritenuto fuori dall'ambito di applicazione della disciplina dei poteri speciali: ben 317 su 727.

8. Conclusioni

A conclusione del percorso intrapreso, si può osservare come l'Unione Europea, in materia di *golden powers*, ha tentato nel corso degli anni di trovare un equilibrio tra la necessità di concedere agli Stati membri di intervenire nell'economia per proteggere i propri interessi in settori strategici, i vantaggi che possono derivare per il mercato europeo dagli investimenti esteri e la tutela del diritto di stabilimento e di libera circolazione dei capitali. La ricerca di tale bilanciamento ha portato l'UE a censurare molte forme di intervento da parte degli Stati¹⁰⁴ (alcuni esempi sono le sentenze della Corte di Giustizia dell'UE contro la *golden share* britannica e italiana e l'*action spécifique* francese - v. §2 e §3) ma ha anche spinto l'Unione Europea a invitare gli stessi Paesi membri a monitorare gli investimenti esteri diretti in settori strategici e, se necessario, a impedirli.

La normativa italiana sui poteri speciali e la sua evoluzione sono frutto del recepimento degli orientamenti forniti dall'UE; invero, le disposizioni in materia di *golden powers* hanno nell'integrazione europea sia la propria causa, sia la loro funzione ultima. Infatti, il rispetto dei principi unionali, finalizzati anche alla creazione di un mercato aperto e concorrenziale (c.d. mercato unico), deve coesistere con la concessione dell'esercizio dei poteri speciali a livello nazionale all'interno del più ampio interesse europeo.

La crisi pandemica ha inciso sulla disciplina di tali poteri e ha contribuito ad ampliare il perimetro di applicabilità della normativa dei *golden powers*, anche verso l'ambito della filiera produttiva quando essa abbia ad

¹⁰⁴ Per le sentenze di condanna da parte della Corte di Giustizia dell'UE verso gli Stati membri v. Corte CE, 26 marzo 2009, *Commissione c. Italia*, C-326/07, in *Foro it.*, 2009, IV, c. 221 ss., con nota di Colangelo, "Golden share", diritto comunitario e i mercanti di Venezia; Corte CE, 23 maggio 2000, *Commissione c. Italia*, C-58/99, in *Racc.*, p. I-03811. Per le altre sentenze di condanna verso i paesi dell'UE v., inoltre: C-483/99, *Commissione c. Francia* (caso *Elf-Aquitaine*); C-367/98, *Commissione c. Portogallo*; C-463/00, *Commissione c. Spagna*; C-98/01, *Commissione c. Regno Unito* (caso *British Airport Authority*); C-112/05, *Commissione c. Germania*; C-282/04, C-283/04, *Commissione c. Olanda*; C-212/09, *Commissione c. Portogallo* e C-244/11, *Commissione c. Repubblica ellenica*.

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

oggetto beni rilevanti dal punto di vista sanitario o, in generale, beni il cui approvvigionamento risulta essenziale per gli Stati dell'UE.

Parimenti, lo studio delle novità normative in materia di poteri speciali fa emergere anche la crescente relazione intercorrente tra *golden powers* e cybersicurezza. Quest'ultimo tema, in particolare, dovrà essere in futuro ulteriormente e specificamente approfondito dal legislatore nazionale ed europeo, oltre che dalla dottrina, a fronte della costante digitalizzazione delle attività umane, dei sempre più numerosi *cyber-attacks* e della crescente rilevanza della *cybersecurity* nel panorama internazionale.

Le relazioni del Governo italiano del 2023 e del 2024 hanno inoltre evidenziato la progressiva espansione dei casi di effettivo esercizio dei poteri speciali, anche a causa dei recenti eventi geopolitici (come il conflitto russo-ucraino): sempre più di frequente l'Italia ha infatti ritenuto di dover proteggere gli interessi nazionali da possibili ingerenze straniere, specialmente a fronte dell'attuale momento di tensione globale, che suggerisce massima prudenza.

Viene a delinearsi, pertanto, una duplice bilanciamento: uno auspicato a livello europeo tra l'apertura agli investimenti esteri diretti e l'esercizio dei poteri speciali da parte degli Stati membri e uno a livello nazionale, tra la necessità di permettere l'ingresso di capitali stranieri e l'esigenza di mantenere il controllo di settori strategici e di garantire la tutela degli interessi pubblici, su tutti quelli della sicurezza e all'ordine pubblico.

In Italia, tale bilanciamento negli ultimi anni è stato ricercato tra il desiderio di attrarre i predetti investimenti e l'obiettivo di mantenere il controllo di aziende afferenti all'ambito sanitario, oltre che di garantire la difesa militare e la cybersicurezza nazionale.

Dall'intera analisi condotta, inoltre, emerge non solo la progressiva espansione del perimetro di applicabilità e dei casi di esercizio dei *golden powers*, ma anche il potenziale cambiamento che sembra in atto sulle sostanziali finalità dei poteri speciali che, da eccezionali e limitati mezzi di protezione contro paventate aggressioni economiche provenienti da Paesi esteri, sembrano divenuti in Italia strumenti di controllo estesi all'intero sistema economico, finalizzato a proteggerlo nella sua totalità, anche in casi che prescindono del tutto dall'ingresso di capitali stranieri¹⁰⁵. Invero,

¹⁰⁵ A. Lalli, *Effetti istituzionali e strutturali dell'espansione dei golden powers*, cit., p. 77 ss., in particolare p. 99 dove si mette in evidenza che i *golden powers* da strumento eccezionale di intervento della sfera pubblica nel regime dei traffici economici sta progressivamente divenendo un mezzo di stabile intervento amministrativo per la realizzazione di numerosi

Jacopo Fortuna

L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity

specialmente la disciplina dei *golden powers* elaborata come reazione alla crisi economica causata dalla pandemia¹⁰⁶ pare aver determinato uno snaturamento della *ratio* originaria dell'istituto che è divenuto uno strumento ordinario piuttosto che eccezionale, con finalità protezionistica verso le produzioni nazionali¹⁰⁷.

Va evidenziato anche il costante aumento delle notifiche e prenotifiche a livello nazionale che tradisce, dato il numero di casi segnalati che il Governo ha ritenuto fuori dall'ambito di applicazione dei poteri speciali (v. §7), un'incertezza interpretativa sulla loro disciplina che condiziona la capacità degli *stakeholders* di comprendere quando sorgano effettivamente gli obblighi di notifica. Ciò significa che dall'espansione del perimetro normativo deriva anche l'aumento della difficoltà applicativa dello stesso, con inevitabili conseguenze sulla fiducia degli *stakeholders* nelle operazioni e nelle attività da svolgere.

Infine, non va sottovalutata neanche l'illustrata influenza che i *golden powers* sembrano prepararsi a esercitare nel contesto italiano anche nei rapporti contrattuali, incidendo all'interno della dinamica negoziale con effetti che si riverberano potenzialmente nella sfera giuridica patrimoniale di tutti i contraenti attraverso la modifica o l'estinzione del contenuto del rapporto obbligatorio a seguito dell'esercizio dei poteri speciali del Governo, in particolare in materia di *cybersecurity*. Un'influenza che mette ancor di più in evidenza la crescente rilevanza dei *golden powers* anche

interessi pubblici di rilievo economico ma anche politico. Si osserva, poi, che il conflitto in atto tra Russia e Ucraina potrebbe indurre a rafforzare la tutela degli interessi comuni dell'UE nella disciplina europea sugli investimenti esteri e che tale crisi potrebbe altresì sollecitare un'accelerazione del processo di integrazione della politica europea, che richiederà un diverso quadro dei valori fondanti dell'Unione alla luce del quale potranno essere elaborate le nuove politiche comuni, inclusa quella sugli Ied (investimenti esteri diretti). Sulla necessità del ritorno del ruolo dello Stato coerente con i principi di un'economia aperta e integrata, evitando un ricorso eccessivo ai *golden powers*, si veda A. Sacco Ginevri, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, cit., p. 282 ss. e in particolare p. 292 ss. dove si afferma che l'esercizio dei poteri dovrebbe comunque impedire che la sovranità nazionale si trasformi in sovranismo e che, a tal fine, è necessario che gli operatori si confrontino in un mercato che, pur essendo libero, tratti in maniera equipollente soggetti che si trovano in condizioni simili.

¹⁰⁶ L. Vasques, *Golden Power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 1, 2020, p. 110 ss.

¹⁰⁷ Cfr., altresì, A. Lalli, *Effetti istituzionali e strutturali dell'espansione dei golden powers*, cit., p. 85 e R. Chieppa, *Conclusioni*, in G. Napolitano (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2020, p. 188.

Jacopo Fortuna

*L'espansione della disciplina e dei casi di applicazione dei golden powers nella dimensione europea e italiana
tra crisi pandemica, eventi geopolitici e cybersecurity*

nell'ambito privatistico dal momento che finiscono per avere un impatto sull'autonomia contrattuale degli *stakeholders*.

Pertanto, tenuto conto dell'attualità, della complessità e della rilevanza di tali tematiche, non resta che sottolineare la necessità di continuare a monitorare, nei prossimi anni, sia l'eventuale (e probabile) ulteriore evoluzione della disciplina dei poteri speciali sia i futuri casi di concreto esercizio degli stessi, anche a fronte del delicato ruolo ricoperto dai *golden powers* negli equilibri tra la sfera pubblica e privata.

ABSTRACT: The paper focuses on the expansion of the discipline and of the cases of applications of golden powers in Italy in accordance with the relevant EU guidelines. The legislation on golden powers finds its roots in the British golden share, the French *action spécifique* and the Court of Justice of the European Union's judgments on state intervention in the economy. An expansion of the Italian dispositions on golden powers has been adopted following the Covid-19 pandemic crisis. The legislation has also been extended to the area of cybersecurity, with possible repercussion on private law as well, like an increasing control over contracting parties in specific sectors. After a preliminary overview of the state of the art in the European context, the paper also analyses the increase of concrete cases of application of golden powers in Italy, even in response to recent geopolitical events, and detects the real purposes for which, today, they are exercised.

KEYWORDS: golden powers - European and Italian dimension - pandemic crisis - geopolitical events - cybersecurity.

Jacopo Fortuna – Assegnista di ricerca, Scuola Universitaria Superiore Sant'Anna di Pisa (jacopo.fortuna@santannapisa.it)